

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

### RESUMEN EJECUTIVO

#### Tercer trimestre 2005 (3T05):

- Ventas de 4,800 unidades, -equivalentes a 7,619 unidades al precio representativo de la industria- con ingresos de \$ 1,676.2 millones de pesos, incremento del 17.3% con respecto al tercer trimestre de 2004 (3T04).
- Utilidad Bruta alcanzó los \$ 484.1 millones de pesos, con un margen bruto de 28.9% y se tuvo un crecimiento de 16.1% comparado con el 3T04.
- Utilidad de Operación de \$ 357.1 millones de pesos, con un margen de operación del 21.3% lo cual representa un incremento del 16.3% con respecto al 3T04.
- Utilidad Neta cerró con \$ 271.4 millones de pesos, lo que representa un incremento del 46.1% con respecto al 3T04 y alcanzando un margen neto de 16.2%.
- EBITDA de \$ 377.3 millones de pesos, 22.5% con respecto a ventas, y un crecimiento de 15.9% contra el 3T04.
- Precio promedio de las viviendas de \$ 347.4 miles de pesos, 5.3% mayor con respecto al 3T04.

#### Octubre 2004 a Septiembre 2005 (OCT 04-SEP 05):

- Ventas de 18,543 unidades, -equivalente a 29,450 unidades al precio representativo de la industria- con ingresos de \$ 6,479.1 millones de pesos, lo que representa un incremento del 14.9% con respecto al período comprendido de Octubre 2003 a Septiembre 2004 (OCT 03-SEP 04).
- Utilidad Bruta alcanzó los \$ 1,876.6 millones de pesos, con un margen bruto de 29.0% y creció 14.7% con respecto al período equivalente del año anterior (OCT 03-SEP 04).
- Utilidad de Operación de \$ 1,385.0 millones de pesos, lo que representa un incremento del 15.6% con respecto al período OCT 03- SEP 04 y alcanzando un margen del 21.4%.
- Utilidad Neta de \$ 1,217.8 millones de pesos, lo que representa un incremento del 47.3% con respecto al período OCT 03-SEP 04 y alcanzando un margen neto del 18.8%.
- EBITDA de \$ 1,463.2 millones de pesos, incremento del 14.5% con respecto al período OCT 03-SEP 04 y alcanzando un margen del 22.6%.
- Precio promedio de las viviendas de \$ 340.4 miles de pesos, lo que implica un incremento del 3.3% con respecto al que hubo durante el período OCT 03-SEP 04.

#### Balance General al 30 de Septiembre 2005:

- El nivel de efectivo alcanzó \$ 1,176.0 millones de pesos; 0.1% menor que el año anterior.
- El arrendamiento financiero creció 11.8% en el corto plazo y decreció 30.9% en el largo plazo, lo que contribuye a optimizar gradualmente la estructura financiera de la empresa. Aún así los pasivos con costo representan el 12.9% de nuestro nivel de efectivo.
- Al cierre de Septiembre del 2005 se cuenta con una reserva territorial suficiente para 146,221 casas a plan maestro.
- Al cierre del 3T05 el *Backlog* alcanzó 28,869 unidades, lo que representa un incremento del 17.7% con respecto al año anterior lo cual es suficiente para financiar la venta de más de un año de ingresos futuros.

## Tercer trimestre de 2005

### I) Resultados de Operación

#### Ventas

Los ingresos del 3T05 fueron de \$ 1,676.2 millones significando un incremento del 17.3% con respecto al 3T04 con 4,236 unidades vendidas, equivalentes a 7,619 unidades al precio representativo de la industria.

El segmento Prosavi-Progresiva incrementó su volumen debido al énfasis, por parte del INFONAVIT y SHF, para financiar vivienda de precio menor, tendencia anunciada por parte del Instituto desde noviembre del 2004. En éste segmento se registraron 1,247 unidades vendidas, de los cuales 612 fueron con créditos Progresiva Infonavit y 635 con Progresiva SHF. Los ingresos de este segmento representan el 15.4% de los ingresos totales en el 3T05 al registrar \$ 257.3 millones, monto superior en 120.2%, a los \$ 116.8 millones reportados al 3T04.

Las ventas del segmento Infonavit para el 3T05 fueron de 1,064 unidades y representaron ingresos por \$ 339.1 millones de pesos, lo que es un decremento en ingresos del 19.9% con respecto al 3T04, esto debido a la demora en los pagos por parte del Instituto.

El número de viviendas vendidas a través de hipotecas otorgadas por SHF fue de 1,067 unidades alcanzando \$ 346.6 millones de pesos, lo que representa un incremento del 39.3% en ingresos con respecto al año anterior. Fovissste registró 698 unidades, alcanzando ingresos por \$ 228.0 millones de pesos, 6.2% superior a la cifra del mismo trimestre del 2004.

El segmento de vivienda media, registró \$ 431.3 millones de pesos de ingresos lo que representa un incremento del 31.8%. Se alcanzaron las 688 viviendas vendidas, es decir un 24.2% de crecimiento contra el año anterior; las cuales 451 fueron financiadas por la SHF. La apertura de nuevos desarrollos, el énfasis del Infonavit con sus programas Apoyo Infonavit y Cofinanciamiento en conjunto con la Banca Comercial y las Sofoles continuarán fortaleciendo este segmento.

La vivienda de tipo residencial alcanzó \$ 65.4 millones de pesos de ingresos, al vender 36 unidades en comparación con las 38 unidades registradas en el 3T04. Se continuará con el énfasis de ofrecer este tipo de vivienda a un precio de aproximadamente \$1.5 millones. Este segmento incluirá en el futuro cercano productos inexistentes en el mercado al día de hoy. Tal es el caso de un proyecto residencial en el Estado de Morelos el cual incluirá un campo de golf, residencias desarrolladas y lotes adyacentes al "fairway", el desarrollo en Metepec, y la asociación con Cemex para el desarrollo en el corazón de la ciudad de Puebla.

El detalle de las ventas se muestra a continuación:

	3°Trim. 2005		3°Trim. 2004		3°Trim. 2003		Var. 05/04	
	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	\$	%
<b>Progresiva</b>	<b>1,247</b>	<b>257.3</b>	<b>600</b>	<b>116.8</b>	<b>322</b>	<b>59.6</b>	<b>140.4</b>	<b>120.2</b>
Infonavit	1,064	339.1	1,524	423.2	1,513	408.6	-84.1	-19.9
SHF	1,067	346.6	805	248.8	829	265.5	97.9	39.3
Fovissste	698	228.0	715	214.7	554	168.1	13.3	6.2
<b>Interés Social</b>	<b>2,829</b>	<b>913.7</b>	<b>3,044</b>	<b>886.7</b>	<b>2,896</b>	<b>842.2</b>	<b>26.9</b>	<b>3.0</b>
<b>Tipo Medio</b>	<b>688</b>	<b>431.3</b>	<b>554</b>	<b>327.2</b>	<b>511</b>	<b>273.4</b>	<b>104.1</b>	<b>31.8</b>
<b>Residencial</b>	<b>36</b>	<b>65.4</b>	<b>38</b>	<b>66.5</b>	<b>34</b>	<b>75.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.7</b>
Total como Promotor	4,800	1,667.7	4,236	1,397.3	3,763	1,250.2	270.4	19.3
Terrenos Comerciales	--	3.3	--	3.3	--	0.6	0.0	0.9
Constructor	--	2.8	--	25.3	--	0.7	-22.5	-89.0
Locales Comerciales	--	2.4	--	2.9	--	8.1	-0.5	-16.2
<b>TOTAL</b>	<b>4,800</b>	<b>1,676.2</b>	<b>4,236</b>	<b>1,428.7</b>	<b>3,763</b>	<b>1,259.6</b>	<b>247.4</b>	<b>17.3</b>

Al tercer trimestre de 2005 se registró un incremento en precios promedio de 5.3%: El detalle es el siguiente:

(Miles \$)	3°Trim. 2005	3°Trim. 2004	3°Trim. 2003	Var %. 05/04
Progresiva	206.3	194.7	185.1	6.0
Infonavit	318.7	277.7	270.1	14.7
SHF	324.9	309.1	320.2	5.1
Fovissste	326.6	300.2	303.5	8.8
Interés Social	323.0	291.3	290.8	10.9
Tipo Medio	626.9	590.6	535.0	6.1
Residencial	1,818.1	1,751.8	2,206.6	3.8
<b>Total</b>	<b>347.4</b>	<b>329.9</b>	<b>332.3</b>	<b>5.3</b>

### Costo de Ventas

Al 3T05 el costo de ventas aumentó en 17.8% con respecto al mismo periodo del año anterior al registrar un monto de \$ 1,192.1 millones de pesos representando el 71.1% con respecto a ventas.

### Utilidad Bruta

Al cierre del 3T05, se obtuvo un margen bruto de 28.9% registrando \$ 484.1 millones de pesos.

A continuación se muestra el detalle por tipo de vivienda:

	3°Trim. 2005	3°Trim. 2004	3°Trim. 2003	Var. Puntos 05/04
Progresiva	24.6%	24.6%	24.1%	0.0
Interés Social	28.9%	28.9%	28.5%	0.0
Tipo Medio	31.0%	30.4%	30.2%	0.6
Residencial	30.9%	30.6%	30.3%	0.3
Promotor	28.8%	29.0%	28.8%	-0.2
Constructor	29.2%	28.1%	0.0%	1.1
Terrenos Comerciales	32.9%	40.0%	0.0%	-7.1
Locales Comerciales	48.5%	48.1%	47.2%	0.4
<b>TOTAL</b>	<b>28.9%</b>	<b>29.2%</b>	<b>28.9%</b>	<b>-0.3</b>

### Gastos de Administración

Los gastos de administración incluyen: sueldos, salarios de personal técnico, administrativo y de ventas.

Los gastos de administración al 3T05 sumaron \$ 127.0 millones de pesos y disminuyeron al pasar del 7.7% en el 3T04 al 7.6% en el 3T05 con respecto a las ventas.

### Utilidad de Operación

La utilidad de operación al tercer trimestre de 2005 creció 16.3% en comparación al tercer trimestre del año anterior, derivado de la combinación de un eficiente control de costos de venta y gastos de administración.

### EBITDA

Durante el tercer trimestre de 2005 Consortio ARA generó un EBITDA por \$ 377.3 millones (22.5% con respecto a ventas), 15.9% mayor con el correspondiente trimestre del 2004, de los cuales sólo 20.2

millones de pesos son producto de la depreciación. El nivel de EBITDA alcanzado nos permite cubrir el rubro de intereses pagados en más de 22.0 veces.

### Costo Integral de Financiamiento

El costo integral de financiamiento presenta un decremento del 203.8%, en relación con el tercer trimestre de 2004, registrando un cargo neto negativo de 16.4 millones de pesos. Así mismo, los intereses ganados presentan un incremento considerable debido al eficiente uso de los recursos. El detalle se muestra a continuación:

	3°Trim. 2005	3°Trim. 2004	3°Trim. 2003	Var%. 05/04
Intereses Pagados	17.1	24.8	13.5	(31.0)
Intereses Ganados	38.5	19.6	9.8	96.4
Pérdida (Utilidad) Cambiaria	0.3	1.3	(3.9)	(76.9)
Pérdida (Utilidad) Monetaria	4.7	9.3	6.2	(49.5)
<b>Costo Integral de Financiamiento</b>	<b>(16.4)</b>	<b>15.8</b>	<b>6.0</b>	<b>(203.8)</b>

### Impuestos

La compañía registró un total de impuestos \$ 100.2 millones de pesos, es decir, un incremento del 5.0% con respecto al tercer trimestre de 2004.

### Utilidad Neta

La utilidad neta fue de \$ 271.4 millones de pesos con un margen del 16.2% durante el tercer trimestre de 2005, lo que representa un incremento del 46.1%.

La utilidad neta por acción de los últimos 12 meses es de 3.70. El detalle se muestra a continuación:

UDM		
Utilidad Neta	Mayoritaria (pesos)	1,212,890,253
Acciones	(Promedio)	328,062,649
<b>UPA</b>		<b>3.70</b>

### Estado de Resultados al tercer trimestre de 2005

	3°Trim. 2005		3°Trim. 2004		3°Trim. 2003		Var. 05/04	
	Mill. De Pesos	%	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	%	
Ingresos	1,676.2	100.0	1,428.7	100.0	1,259.6	100.0	17.3	
Costo de Ventas	1,192.1	71.1	1,011.7	70.8	895.9	71.1	17.8	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>484.1</b>	<b>28.9</b>	<b>417.0</b>	<b>29.2</b>	<b>363.7</b>	<b>28.9</b>	<b>16.1</b>	
Gastos de Administración	127.0	7.6	110.0	7.7	95.5	7.6	15.5	
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>357.1</b>	<b>21.3</b>	<b>307.0</b>	<b>21.5</b>	<b>268.2</b>	<b>21.3</b>	<b>16.3</b>	
CIF	-16.4	-1.0	15.8	1.1	6.0	0.5	-203.8	
Otros Ingresos	1.2	0.1	-6.9	-0.5	5.4	0.4	-117.4	
Result. en Participación	-3.1	-0.2	-3.1	-0.2	0.0	0.0	-	
Utilidad antes de Impuestos	371.6	22.2	281.2	19.7	267.6	21.2	32.1	
ISR Diferido	45.3	2.7	57.0	4.0	43.4	3.4	-20.5	
ISR, IMPAC y PTU	54.9	3.3	38.4	2.7	59.6	4.7	43.0	
Total Impuestos	100.2	6.0	95.4	6.7	103.0	8.1	5.0	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>271.4</b>	<b>16.2</b>	<b>185.8</b>	<b>13.0</b>	<b>164.6</b>	<b>13.1</b>	<b>46.1</b>	
Depreciación	20.2	1.2	18.4	1.3	16.3	1.3	9.8	
<b>EBITDA</b>	<b>377.3</b>	<b>22.5</b>	<b>325.4</b>	<b>22.8</b>	<b>284.5</b>	<b>22.6</b>	<b>15.9</b>	

## Resultados UDM 2005, 2004 y 2003

### COMPARATIVO DE UNIDADES Y VENTAS

	Oct 04/ Sep 05		Oct 03/ Sep 04		Oct 02/ Sep 03		Var. 05/04		Var. 05/04	
	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	%	Mill.	%
<b>Progresiva</b>	<b>3,641</b>	<b>731.9</b>	<b>1,776</b>	<b>340.8</b>	<b>1,731</b>	<b>309.6</b>	<b>1,865</b>	<b>105.0</b>	<b>391</b>	<b>114.7</b>
Infonavit	5,797	1,744.9	6,832	1,933.8	6,694	1,816.2	-1,035	-15.1	-189	-9.8
SHF	4,408	1,403.6	4,146	1,255.6	3,238	1,002.1	262	6.3	148	11.8
Fovissste	1,902	590.0	2,013	610.2	2,649	728.4	-111	-5.5	-20	-3.3
<b>Interés Social</b>	<b>12,107</b>	<b>3,738.5</b>	<b>12,991</b>	<b>3,799.5</b>	<b>12,581</b>	<b>3,546.7</b>	<b>-884</b>	<b>-6.8</b>	<b>-61</b>	<b>-1.6</b>
<b>Tipo Medio</b>	<b>2,601</b>	<b>1,519.6</b>	<b>2,013</b>	<b>1,142.7</b>	<b>2,007</b>	<b>985.2</b>	<b>588</b>	<b>29.2</b>	<b>377</b>	<b>33.0</b>
<b>Residencial</b>	<b>194</b>	<b>321.8</b>	<b>166</b>	<b>299.2</b>	<b>106</b>	<b>218.3</b>	<b>28</b>	<b>16.9</b>	<b>23</b>	<b>7.6</b>
Total como Promotor	18,543	6,311.7	16,946	5,582.3	16,425	5,059.8	1,597	9.4	729	13.1
Terrenos Comerciales		22.6		6.9		10.8			16	229.2
Constructor		134.4		35.4		8.2			99	279.7
Locales Comerciales		10.3		16.0		28.1			-6	-35.2
<b>TOTAL</b>	<b>18,543</b>	<b>6,479.1</b>	<b>16,946</b>	<b>5,640.5</b>	<b>16,425</b>	<b>5,106.9</b>	<b>1,597</b>	<b>9.4</b>	<b>839</b>	<b>14.9</b>

### PRECIOS PROMEDIO UDM

(MILES DE \$)	Oct 04/ Sep 05	Oct 03/ Sep 04	Oct 02/ Sep 03	Var%. 05/04
Prosavi-Progresiva	201.0	191.9	178.9	4.7
Infonavit	301.0	283.0	271.3	6.4
SHF	318.4	302.8	309.5	5.2
Fovissste	310.2	303.1	274.9	2.3
Interés Social	308.8	292.5	281.9	5.6
Tipo Medio	584.2	567.7	490.8	2.9
Residencial	1,658.9	1,802.3	2,059.8	-8.0
<b>Total</b>	<b>340.4</b>	<b>329.4</b>	<b>308.0</b>	<b>3.3</b>

### ESTADO DE RESULTADOS UDM

	Oct 04/ Sep 05		Oct 03/ Sep 04		Oct 02/ Sep 03		Var. 05/04
	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	%
<b>Ingresos</b>	<b>6,479.1</b>	<b>100.0</b>	<b>5,640.5</b>	<b>100.0</b>	<b>5,106.9</b>	<b>100.0</b>	<b>14.9</b>
Costo de Ventas	4,602.5	71.0	4,003.7	71.0	3,637.3	71.2	15.0
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,876.6</b>	<b>29.0</b>	<b>1,636.8</b>	<b>29.0</b>	<b>1,469.6</b>	<b>28.8</b>	<b>14.7</b>
Gastos de Administración	491.6	7.6	438.7	7.8	392.9	7.7	12.1
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>1,385.0</b>	<b>21.4</b>	<b>1,198.1</b>	<b>21.2</b>	<b>1,076.7</b>	<b>21.1</b>	<b>15.6</b>
CIF	-36.6	-0.6	33.2	0.6	22.2	0.4	-210.2
Otros Ingresos	-4.1	-0.1	52.6	0.9	50.3	1.0	-107.8
Asoc. en Participación	14.3	0.2	-6.3	-0.1	-3.8	-0.1	327.0
Utilidad antes de Impuestos	1,431.8	22.1	1,211.2	21.5	1,101.0	21.6	18.2
ISR Diferido	30.1	0.5	276.8	4.9	208.4	4.1	-89.1
ISR, IMPAC y PTU	183.9	2.8	107.7	1.9	147.9	2.9	70.8
Total Impuestos	214.0	3.3	384.5	6.8	356.3	7.0	-44.3
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,217.8</b>	<b>18.8</b>	<b>826.7</b>	<b>14.7</b>	<b>744.7</b>	<b>14.6</b>	<b>47.3</b>
Depreciación	78.2	1.2	79.9	1.4	64.2	1.3	-2.1
<b>EBITDA</b>	<b>1,463.2</b>	<b>22.6</b>	<b>1,278.0</b>	<b>22.7</b>	<b>1,140.9</b>	<b>22.3</b>	<b>14.5</b>

## II) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

### Efectivo e Inversiones Temporales

Al 30 de Septiembre de 2005 el nivel de efectivo e inversiones temporales registró \$ 1,176.0 millones de pesos, cantidad inferior en un 0.1% con respecto al mismo periodo de 2004.

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 3.9 meses de ventas por cobrar, aún dada la situación prevaleciente de retraso en algunas instituciones durante el tercer trimestre, ubicándonos como el líder en la cobranza 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 8.7%, debido a obras de infraestructura realizadas en algunos desarrollos, así como la compra de nuevos terrenos ejidales y privados. Cabe destacar que actualmente contamos con la reserva territorial de las más importantes de la industria, equivalente a 146,221 viviendas con una superficie de 34.7 millones de m2 distribuidas en las zonas geográficas de mayor desarrollo económico del país, como sigue:

Al 30 de Sep 2005	
Unidades	
Progresiva	30,903
Interés Social	92,933
Tipo Medio	14,066
Residencial	8,319
<b>TOTAL</b>	<b>146,221</b>

Y se encuentra distribuida geográficamente de la siguiente manera:

	Unidades	%
Valle de México	46,323	31.7
Quintana Roo	24,325	16.6
Jalisco	14,218	9.7
Toluca, Edo. Mex	12,028	8.2
Baja California	11,126	7.6
Nuevo León	8,789	6.0
Morelos	5,742	3.9
Puebla	4,521	3.1
Veracruz	4,515	3.1

	Unidades	%
Guanajuato	3,156	2.2
Querétaro	2,875	2.0
Sonora	2,822	1.9
Michoacán	2,026	1.4
Guerrero	1,822	1.2
Chihuahua	1,434	1.0
Distrito Federal	411	0.3
Sinaloa	48	0.0
Tabasco	40	0.0
<b>TOTAL</b>	<b>146,221</b>	<b>100.0</b>

### 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, lo que ubica a la compañía como uno de los cuatro principales productores de concreto a nivel nacional.

Al 30 de Septiembre de 2005 el rubro de inmuebles, planta y equipo suma un total de \$ 491.0 millones de pesos mostrando un decremento del 7.1% con respecto al 30 de Septiembre de 2004. La inversión en maquinaria y equipo fue de \$ 28.4 millones de pesos. 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 Consortio ARA. El 11 de noviembre 2003, se firmó un convenio marco de coinversión (50% / 50%) con ONAPP México Retail, LLC. para el desarrollo y operación de centros comerciales. El convenio contempla inversiones por cerca de 100 millones de dólares en cuatro años.

### **Proveedores**

Como apoyo a nuestros proveedores de materiales, 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 \$ 118.8 millones de pesos al tercer trimestre de 2005, con una rotación de 27 días, en comparación con el registrado al tercer trimestre de 2004 por la cantidad de \$ 113.2 millones de pesos significando un incremento del 4.9%.

### **Deudas a CP y LP**

Registramos deuda de Corto Plazo y Largo Plazo al 30 de Septiembre de 2005 por un total de \$ 93.0 millones de pesos derivado básicamente de contratos de arrendamiento financiero pactados para la compra de maquinaria y equipo de los cuales \$ 41.6 millones corresponden a deuda de corto plazo.

Mantenemos una deuda con costo a capital contable de 2.4%; una deuda con costo a activo total de 1.6% y una deuda con costo a efectivo e inversiones temporales de 12.9%.

Asimismo, contamos con líneas de crédito vigentes con diversas instituciones financieras por un monto total de \$ 1,743.0 millones. El pasivo total a capital contable es de 0.48 veces mostrando una estructura financiera sana.

### **Impuestos Diferidos**

Sobre la base del principio contable D-4, los pasivos diferidos al 30 de Septiembre de 2005 ascendieron a un total de \$ 1,798.6 millones. Por este motivo el apalancamiento, calculado como total del pasivo a total de activo se ubica en 32.6%, si no tomáramos en cuenta estos pasivos diferidos el apalancamiento sería del 13.6%.

### **Capital Contable**

El Capital Contable de Consortio ARA creció 17.9% alcanzando los \$ 6,355.3 millones de pesos al 30 de Septiembre de 2005 impulsado principalmente 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.

<b>BALANCE GENERAL al 30 de Septiembre 2005</b>				
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>Var%. 05/04</b>
	<b>Mill. de Pesos</b>	<b>Mill. de Pesos</b>	<b>Mill. de Pesos</b>	<b>%</b>
<b>Activo Total</b>	<b>9,434.8</b>	<b>8,158.9</b>	<b>7,233.7</b>	<b>15.6</b>
Activo Circulante	8,683.0	7,537.0	6,677.3	15.2
Efectivo e Inv. Temporales	1,176.0	1,177.7	1,234.9	-0.1
Cuentas por Cobrar	2,014.5	1,287.8	1,169.7	56.4
Terrenos	3,489.7	2,821.3	2,289.3	23.7
Inventarios	1,868.2	2,106.5	1,863.1	-11.3
Otros Activos Circulantes	134.6	143.7	120.4	-6.3
Activos Fijos	751.8	621.9	556.4	20.9
Inmuebles y Equipo	491.0	528.5	556.4	-7.1
Documentos por Cobrar a Asoc.	209.3	83.9	--	149.5
Asoc. en Participación	51.5	9.5	0.0	442.1
<b>Pasivo Total</b>	<b>3,079.5</b>	<b>2,766.4</b>	<b>2,465.1</b>	<b>11.3</b>
Pasivo Circulante	1,126.5	851.5	782.2	32.3
Proveedores de Terrenos	244.5	21.6	33.9	1,031.9
Proveedores de Materiales	118.8	113.2	97.6	4.9
Créditos Bancarios	25.0	0.0	-	100.0
Arrendamiento Financiero	41.6	37.2	23.2	11.8
Impuestos	9.0	38.8	51.9	-76.8
Otros Pasivos Circulantes	687.6	640.7	575.6	7.3
Pasivo a Largo Plazo	154.4	90.1	55.4	71.4
Arrendamiento Financiero	51.4	74.4	55.4	-30.9
Otros Créditos	103.0	15.7	0.0	556.1
ISR Diferido	1,798.6	1,824.8	1,627.5	-1.4
<b>Capital Contable</b>	<b>6,355.3</b>	<b>5,392.5</b>	<b>4,768.6</b>	<b>17.9</b>

### 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 (SHF) 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 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. Tal es el caso del Infonavit, con su programa denominado Cofinanciamiento, el cual actúa en conjunto con la banca comercial.

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 el corto plazo, en aquellas regiones con evidente y prometedor desarrollo económico.

### Backlog

Como parte importante en la operación de la empresa, mantenemos un backlog por 28,869 unidades, lo que representa un incremento del 17.7% en comparación con el año anterior, principalmente en los segmentos de Infonavit y la SHF. 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:

	<b>Unidades al 2° Trimestre del 2005</b>	<b>Mezcla %</b>	<b>Unidades al 2° Trimestre del 2004</b>	<b>Mezcla %</b>	<b>Incremento %</b>
Progresiva	1,243	4.3	763	3.1	62.9
Interés Social	20,643	71.5	16,511	67.3	25.0
Infonavit	6,140	21.3	4,804	19.6	27.8
SHF-Fovissste	14,503	50.2	11,707	47.7	23.9
Tipo Medio	6,835	23.7	7,032	28.7	-2.8
Residencial	148	0.5	229	0.9	-35.4
<b>TOTAL</b>	<b>28,869</b>	<b>100.0</b>	<b>24,535</b>	<b>100.0</b>	<b>17.7</b>

### 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”, el comité de auditoría sugirió contratar al despacho Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C. firma miembro de Deloitte Touche Tohmatsu para realizar un diagnóstico sobre el sistema de control interno de la sociedad y sus subsidiarias. Asimismo, el Comité de Auditoría sometió a la consideración del Consejo de Administración los lineamientos generales del sistema de control interno, los cuales fueron aprobados en la sesión de consejo del 19 de febrero de 2004.

Respecto a la implantación del “ERP” actualmente se encuentran implementados al 100%, todos los módulos administrativos, los cuales están siendo utilizados por el personal de las oficinas corporativas, así como por el personal de los fraccionamientos; dichos módulos contienen todos los requerimientos solicitados inicialmente por los usuarios.

En el área comercial están por terminarse las pruebas de funcionalidad de los módulos de Ventas y Cobranza; y nos encontramos a unos días de arrancar la prueba piloto en el fraccionamiento de Real del Valle.

Por lo que respecta en el área de construcción se encuentra implementado el módulo de Almacén en el fraccionamiento de Real del Valle; se proporcionó capacitación al personal técnico de los fraccionamientos del área metropolitana y en las próximas semanas se dará capacitación a fraccionamientos foráneos; considerando que la primera semana de Agosto se hace la implementación a nivel nacional.

Cualquier comentario e información adicional requerida favor de dirigirlo a:

**Jaime del Río**

Director Relación con Inversionistas  
 (52.55) 5251.4670  
 (52.55) 5596.8803  
 (52.55) 5596.8864 x 1121

[jdelrio@ara.com.mx](mailto:jdelrio@ara.com.mx)

**Aarón Hernández**

Relación con Inversionistas  
 (52.55) 5596.8803

[aaron@ara.com.mx](mailto:aaron@ara.com.mx)