

## CONSORCIO ARA S. A. B DE C. V. RESULTADOS CUARTO TRIMESTRE 2008 (4T08)

Cifras en millones de pesos

Documento enviado a la BMV el 23 de Febrero de 2009

### I. Resumen ejecutivo

#### Resultados del 1 de Enero al 31 de Diciembre 2008

- Ventas por \$8,911.7 millones y un decremento del 3.7% con respecto al mismo periodo del año anterior. Dichas ventas corresponden a 20,972 unidades.
- Utilidad bruta alcanzó los \$2,448.2 millones, un margen bruto de 27.5%.
- Utilidad después de gastos generales de \$1,735.5 millones y un margen del 19.5%.
- Utilidad neta de \$1,124.4 millones y un margen neto del 12.6%.
- EBITDA de \$1,871.3 millones; alcanzó un margen del 21.0%.
- Precio promedio de las viviendas de \$399.5 miles.

#### Cuarto Trimestre 2008 (4T08)

- Ventas por \$1,743.5 millones. Dichas ventas corresponden a 4,017 unidades.
- Utilidad bruta alcanzó los \$478.7 millones, y un margen bruto del 27.5%.
- Utilidad después de gastos generales de \$300.9 millones, con un margen del 17.3%.
- Utilidad neta cerró con \$157.0 millones y un margen neto de 9.0%.
- EBITDA de \$336.5 millones, lo que representa 19.3% con respecto a ventas. El nivel de EBITDA alcanzado permite cubrir los intereses pagados en 3.8 veces.
- Precio promedio de las viviendas fue de \$429.5 miles.

#### Liquidez y recursos de capital al 31 de Diciembre 2008

- El nivel de efectivo alcanzó \$1,162.9 millones.
- Deuda con costo de \$2,468.9 millones (créditos bancarios más arrendamiento financiero) lo que a su vez representa un 25.9% del capital contable.
- Deuda neta de \$ 1,306.08 millones (deuda con costo menos efectivo e inversiones temporales).
- Calificación. ARA mantiene la mejor calificación de crédito del sector vivienda mexicano: *Mood'ys* Ba2 (Escala global, moneda local) y A2.mx (Escala nacional de México) y *Standard and Poor's*: mxA+ (Escala nacional Caval).
- Reserva territorial de 38.5 millones de m<sup>2</sup> para edificar 155,602 viviendas a plan maestro, suficientes para cuando menos cinco años de operación. El valor de la reserva territorial asciende a \$ 4,533.7 millones



## II. Resultados de operación últimos doce meses (UDM) del 1 de Enero al 31 de Diciembre 2008

### Ventas

Las ventas totales de los últimos doce meses fueron de \$8,911.7 millones lo que significa un decremento de 3.7% con respecto a los UDM del periodo anterior. En términos de unidades, se alcanzaron un total de 20,972 unidades, como se detalla a continuación:

	Ene/08-Dic/08			Ene/07-Dic/07			Var.	
	Unid.	Mill. \$	Vtas%	Unid.	Mill. \$	Vtas%	Mill. \$	%
Progresiva	8,262	2,012.3	22.6	9,419	2,237.8	24.2	-225.5	-10.1
Interés Social	6,953	2,460.6	27.6	7,858	2,680.1	29.0	-219.5	-8.2
Tipo Medio	5,235	3,042.1	34.1	6,200	3,291.8	35.6	-249.7	-7.6
Residencial	522	863.3	9.7	304	479.5	5.2	383.8	80.0
<b>Total como promotor</b>	<b>20,972</b>	<b>8,378.3</b>	<b>94.0</b>	<b>23,781</b>	<b>8,689.3</b>	<b>93.9</b>	<b>-310.9</b>	<b>-3.6</b>
Otros proyectos inmobiliarios	0	533.4	6.0	0	568.0	6.1	-34.6	-6.1
<b>TOTAL</b>	<b>20,972</b>	<b>8,911.6</b>	<b>100</b>	<b>23,781</b>	<b>9,257.3</b>	<b>100</b>	<b>-345.7</b>	<b>-3.7</b>

Millones de pesos

### Precios de venta promedio (miles de pesos)

En los UDM el precio promedio fue de \$399.5, un aumento del 9.3% con respecto al mismo periodo del año anterior. En este periodo los precios promedios de los cuatro tipos de vivienda fueron:

Progresiva	243.6
Interés social	353.9
Tipo Medio	581.1
Residencial	1,653.8
<b>Promedio</b>	<b>399.5</b>

Miles de pesos



### III. Resultados de operación 4T08

#### Ventas

Los ingresos totales del 4T08 fueron de \$1,743.4 millones y corresponde a 4,017 unidades distribuidas de la siguiente manera:

	4T 2008			4T 2007			Var. 4T 08/07	
	Unid.	Mill. \$	Vtas%	Unid.	Mill. \$	Vtas%	Mill. \$	%
Progresiva	1,433	367.5	21.1	3,067	723.7	28.4	-356.2	-49.2
Interés Social	1,370	459.9	26.4	2,130	657.5	25.8	-197.6	-30.1
Tipo Medio	1,073	660.3	37.9	1,495	795.4	31.2	-135.1	-17.0
Residencial	141	237.6	13.6	121	187.8	7.4	49.8	26.5
<b>Total como promotor</b>	<b>4,017</b>	<b>1725.2</b>	<b>99.0</b>	<b>6,813</b>	<b>2,364.3</b>	<b>92.7</b>	<b>-639.1</b>	<b>-27.0</b>
Otros proyectos inmobiliarios		18.2	1.0		187.45	7.3	-169.3	-90.3
<b>TOTAL</b>	<b>4,017</b>	<b>1,743.4</b>	<b>100.0</b>	<b>6,813</b>	<b>2,551.8</b>	<b>100.0</b>	<b>-808.4</b>	<b>-31.7</b>

Millones de pesos

Durante el 4T08 los ingresos provenientes de ventas de vivienda Progresiva disminuyeron el 49.2%, los de vivienda de Interés Social disminuyeron 30.1%, los de vivienda de Tipo Medio disminuyeron 17.0% y los de vivienda Residencial aumentaron 26.5%.

El segmento Residencial contribuyó para el 4T08 con \$ 237.6 millones de los cuales \$ 168.5 millones corresponden a 101 viviendas y \$ 69.1 millones a 40 lotes residenciales.

Hubo ventas de terrenos y locales comerciales que se concretaron en este 4T08, las cuales ascendieron a \$ 18.2 millones de pesos.

Respecto a los proveedores de crédito hipotecario, a través de los cuales se vendieron las viviendas el 4T08, fueron: INFONAVIT 62.21%; Cofinavit 14.51%, SHF, Bancos y sin crédito 9.77%, FOVISSSTE 13.52%.

#### Precios de venta promedio (miles de pesos)

Al 4T08 el precio promedio de las viviendas, sin considerar el rubro de "Otros proyectos inmobiliarios", fue de \$429.5, es decir un aumento del 23.8% con respecto al 4T07. Al 4T08 los precios promedios de los cuatro tipos de vivienda fueron:

Progresiva	256.5
Interés social	335.7
Tipo Medio	615.3
Residencial	1,685.1
<b>Promedio</b>	<b>429.5</b>

Miles de pesos



### Costo de ventas

Al 4T08 el costo de ventas registró un monto de \$1,264.8 millones lo que representa el 72.5% con respecto a ventas y un decremento del 30% con respecto al 4T07.

Durante el 2008 ha habido aumentos de precios muy importantes en varios insumos para la construcción de vivienda, específicamente acero, cobre, perfiles metálicos, PVC y cemento entre otros. En Consorcio ARA durante 2008 hemos tenido aumento en costos de producción de entre el **11 al 13%**.

### Utilidad bruta

Al cierre del 4T08 se registraron \$478.7 millones lo que representa una disminución del 35.8% contra el 4T07. El margen bruto del 4T08 fue de 27.5%,.

Por tipo de producto los márgenes fueron los siguientes:

Tipo de Vivienda	Márgenes %
Progresiva	24.1
Interes Social	28.0
Medio	28.2
Residencial	29.3
Otros proyectos	29.4

### Gastos generales

Los gastos generales del 4T08, que incluyen sueldos y salarios del personal, ascendieron a \$177.8 millones, lo que representa un incremento de 4.6% respecto al 4T07 y a su vez representa el 10.2% de las ventas totales.

### Utilidad después de gastos generales

La utilidad después de gastos generales del 4T08 fue de \$300.9 millones y representa el 17.3% con respecto a las ventas totales. La utilidad después de gastos generales disminuyó en un 47.7% en comparación al 4T07.

### Resultado integral de financiamiento (RIF)

El resultado integral de financiamiento del 4T08 fue de \$ 55.5 millones y presenta una disminución de 6.1% en relación con el 4T07, debido a que a partir de 2008 ya se reconoce en el costo de ventas el efecto de la pérdida monetaria y se están capitalizando parte de los intereses. Los intereses pagados netos ascendieron a \$87.0 millones que son derivados de la deuda con costo que asciende a \$2,468.9 millones.



El RIF del 4T08 se detalla a continuación:

	<b>4T08</b> Mill \$	<b>4T07</b> Mill \$	<b>Var. 08/07 %</b>
Intereses Pagados Netos	<b>87.0</b>	66.7	<b>30.4</b>
Intereses Ganados	(25.4)	(36.6)	(30.5)
Pérdida (Utilidad) Cambiaria	(6.0)	(0.4)	<b>1,437.0</b>
Pérdida (Utilidad) Monetaria	0	29.4	(100)
<b>RIF</b>	<b>55.5</b>	<b>59.1</b>	<b>(6.1)</b>

### Impuestos

La compañía registró un total de impuestos por \$79.1 millones de pesos, con una disminución de 41.9% con respecto del 4T07. La tasa de impuestos es del 28% para 2008.

### Utilidad neta

La utilidad neta del 4T08 fue de \$157.0 millones de pesos lo que representa una disminución del 57.1% comparado con 4T07 y un margen neto del 9.0%, esto debido a: i) el aumento en los costos de materiales para la construcción, ii) la disminución en los intereses ganados en el RIF y iii) la aplicación de la nueva práctica contable establecida en la Norma de Información Financiera NIF B-10, la cual no reconoce el efecto monetario.

### EBITDA

Durante el 4T08 Consorcio ARA generó un EBITDA por \$336.5 millones y un margen EBITDA de 19.3%. El EBITDA disminuyó un 44.5% con respecto al 4T07. El EBITDA alcanzado permite cubrir el rubro de intereses pagados en 3.8 veces.

### Reconciliación de la utilidad neta a EBITDA

Millones de pesos	<b>4T08</b>	<b>4T07</b>
Utilidad neta	<b>157.0</b>	<b>365.9</b>
Depreciación	29.1	25.2
RIF capitalizable	6.6	5.7
Gasto por ISR	79.1	136.2
(Utilidad) en asociadas	-3.2	3.6
Otros gastos	12.5	10.7
RIF	55.5	59.1
<b>EBITDA</b>	<b>336.5</b>	<b>606.5</b>



## IV. Situación financiera, liquidez y recursos de capital

### Efectivo e inversiones temporales

Al 31 de Diciembre de 2008 el nivel de efectivo e inversiones temporales registró \$1,162.9 millones.

### Cuentas por cobrar

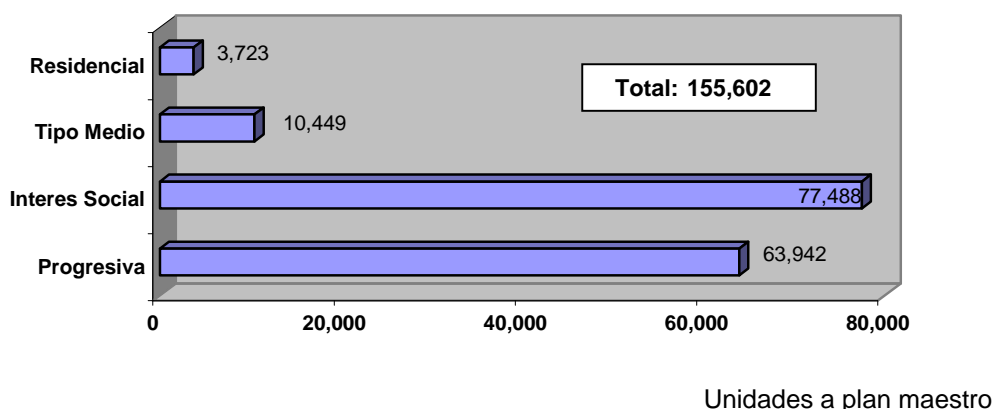
El saldo de cuentas por cobrar asciende a \$ 6,443.6 millones y representan una rotación de 8.6 meses, lo cuál está ligeramente por encima del promedio esperado para 2008.

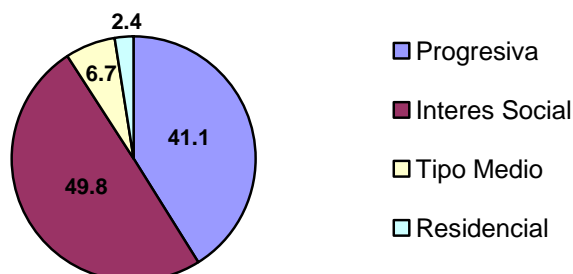
### Inventarios

Al cierre del 4T08 el rubro de inventarios asciende a \$6,250.3 millones, los cuales incluyen: i) la reserva territorial que suma \$4,533.7 millones, y ii) las obras en proceso y almacén de materiales de construcción que contabilizan \$1,716.6

ARA cuenta con una reserva territorial estratégica de 38.5 millones de m<sup>2</sup> desplegada en 19 estados del país, para edificar 155,602 viviendas a plan maestro. Dicha reserva territorial incluye 3.3 millones de m<sup>2</sup> que se destinarán a otros proyectos inmobiliarios diferentes a vivienda tales como desarrollos comerciales, turísticos y zonas industriales.

La reserva territorial está distribuida en las zonas geográficas de mayor desarrollo económico del país y en donde se proyecta producir, en unidades a plan maestro, los siguientes tipos de productos de vivienda:





La reserva territorial es suficiente para cuando menos cinco años de operaciones y se encuentra distribuida geográficamente de la siguiente manera:

	Unidades	%		Unidades	%
Edo. De México	63,867	41.05%	Queretaro	2,239	1.44%
Quintana Roo	43,594	28.02%	Guanajuato	1,925	1.24%
Nuevo León	14,552	9.35%	Veracruz	1,286	0.83%
Jalisco	6,050	3.89%	Puebla	617	0.40%
Baja California	4,314	2.77%	Michoacán	437	0.28%
Morelos	4,004	2.57%	Distrito Federal	149	0.10%
Guerrero	3,965	2.55%	Chihuahua	140	0.09%
Nayarit	2,872	1.85%	Sinaloa	48	0.03%
Sonora	2,822	1.81%	Tabasco	40	0.03%
Hidalgo	2,681	1.72%			
			<b>TOTAL</b>	<b>155,602</b>	<b>100.00%</b>

### Capacidad instalada (CAPEX)

Tenemos una integración vertical que nos permite generar y aprovechar importantes economías de escala. Contamos con la capacidad instalada para producir la totalidad de nuestros requerimientos de concreto y cimbra.

Al 31 de Diciembre de 2008 el rubro de inmuebles, planta y equipo, (maquinaria, cimbra y equipo de transporte) suma un total neto de \$ 671.3 millones y muestra un decremento del 2.5% con respecto del año 4T07.

En lo que va del año al 31 de Diciembre 2008, se han invertido \$ 106.3 millones en inmuebles planta y equipo.



## Deuda

Al cierre del 4T08 la deuda con costo (créditos bancarios más arrendamiento financiero) asciende a \$2,468.9 millones. La deuda con costo a capital contable es de 0.26 veces; a activo total 0.16 veces y a EBITDA representa 1.3 veces.

Al cierre del 4T08, el monto total de créditos bancarios asciende a \$2,297.3 millones de los cuales los vencimientos de corto plazo (menor a un año) representan el 42.5% mientras que las obligaciones a largo plazo corresponden al 57.5%.

Consortio ARA continúa con la estrategia de adquisición de maquinaria y equipo a través de arrendamiento financiero el cual representa \$171.7 millones, de los cuales \$105.2 millones corresponden a corto plazo y \$66.4 a largo plazo.

La deuda en moneda extranjera (dólares estadounidenses) asciende a 1.0 millones de dólares, y la empresa tiene una posición monetaria activa neta de 3.1 millones de dólares.

Consortio ARA cuenta con la calificación crediticia más alta del sector vivienda mexicano otorgada por *Moody's Investor Services*: Ba2 (Escala Global, moneda local) y A2.mx (Escala Nacional de México) así como la de *Standard & Poor's* mxA+ (Escala Nacional -CaVal-).

## Impuestos diferidos

Sobre la base de la norma de información financiera D-4, el pasivo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de Diciembre de 2008 ascendió a \$2,497.5 millones.

El apalancamiento, calculado como total del pasivo a total de activo, se ubica en 38.3% y sin los impuestos diferidos sería de 22.1%.

## Capital contable

El capital contable de Consortio ARA alcanzó los \$9,523.3 millones de pesos al 4T08 con un incremento del 10.9% con respecto al 4T07



### Razones financieras

Pasivo Total/ Activo total	38.3%
Deuda con Costo/ Activo Total	0.16 veces
Deuda con Costo/ Capital Contable	0.26 veces
Deuda con Costo/ EBITDA	1.3 veces
Ventas Netas a Pasivo Total (12m)	1.5 veces
Activo Circulante /Pasivo Circulante	7.15 veces
Activo Circulante (-) Inventarios/ Pasivo Circulante	3.99 veces
ROE (Resultado Neto a Capital Contable ) (12 M)	12.10%

### Utilidad por acción (UPA)

La UPA en los últimos doce meses (UDM), pasó de \$1.04 en diciembre 2007 a \$0.85 en diciembre 2008, lo que representa una disminución de 17.7%

## V. Comentarios finales

### Capacidad operativa

Al cierre del 2008 Consorcio ARA cuenta con una reserva territorial suficiente para edificar 155,602 viviendas a plan maestro, 53 desarrollos habitacionales en operación. Durante 2008 se abrieron 13 nuevos desarrollos habitacionales que representan más de 60,000 viviendas a plan maestro.

La naturaleza del negocio del desarrollo de vivienda contempla ciclos largos que sobrepasan con mucho los períodos trimestrales. La coyuntura de este 4T08 la vemos como una circunstancia que será superada y remontada en la segunda parte del 2009.

### Aperturas de nuevos desarrollos habitacionales

Consorcio ARA, durante 2008, ha abierto 13 nuevos desarrollos habitacionales en ocho estados. Específicamente se abrieron dos desarrollos durante el 1T08, ocho desarrollos el 3T08 y tres este 4T08. Durante el primer semestre del 2009 tenemos programada la apertura de seis nuevos desarrollos adicionales.



Debido al arranque de los trabajos preliminares, obras de infraestructura urbana, casetas de ventas, casas muestras etc., la contribución en ventas de estas nuevas aperturas empezará a tener impacto sustantivo en ventas para la segunda mitad del 2009.

Vale la pena resaltar la apertura del desarrollo habitacional CITARA en Huehuetoca que contará con 26,000 viviendas.

### **Adquisición de acciones ARA\***

Ciertos accionistas, con una participación relevante en el capital social de la Sociedad, han recomprado acciones de ARA\* de manera sistemática desde la revelación de los resultados del 3T08. La revelación de dichas recompras se a comunicado a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en los términos de las disposiciones legales aplicables.

Para cualquier comentario o información adicional favor de dirigirse a:

<b>Jaime del Río Castillo</b>	<b>Daniela Rodriguez Reyes</b>
Director de Relación con Inversionistas	Gerente de Relación con Inversionistas
(52.55) 55-96-88-03	(52.55) 55-96-88-64 Ext. 4097
<a href="mailto:idelrio@ara.com.mx">idelrio@ara.com.mx</a>	<a href="mailto:drreyes@ara.com.mx">drreyes@ara.com.mx</a>

### **Perfil de la Empresa**

Consortio ARA es una de las empresas más rentables del sector, como resultado de su extraordinaria habilidad para aprovechar economías de escala y mantener altos estándares de calidad a un bajo costo de producción. Cuenta con tres décadas de experiencia en la construcción y comercialización de vivienda Progresiva, de interés social, tipo medio y residencial. Ha vendido más de 225 mil casas a través de su historia y más de 1'125,000 mexicanos viven en una casa ARA. Consortio ARA cuenta con una envidiable fortaleza financiera, cotiza en la BMV desde 1996 y cuenta con las mejores calificaciones del sector, por parte de Standard & Poor's y Moody's Investors Service, que son "mxA+" y "A2.mx" ("Ba2" global), respectivamente.

### **Nota de protección legal**

La información presentada por Consortio ARA puede contener declaraciones sobre acontecimientos futuros y resultados financieros proyectados. El lector deberá apreciar que los resultados obtenidos podrían diferir de lo proyectado en el documento, lo anterior debido a que resultados pasados no garantizan el comportamiento de resultados futuros. Por lo anterior, la empresa no asume obligación por factores externos o indirectos acontecidos en el contexto nacional o internacional.



## VI. Estados financieros

### Estado de resultados últimos doce meses: Enero – Diciembre 2008

	Millones de Pesos				Variación	
	Ene-Dic 08	%	Ene-Dic 07	%	\$	%
<b>Ventas Totales</b>	<b>8,911.7</b>	<b>100</b>	<b>9,257.3</b>	<b>100.0</b>	<b>(345.6)</b>	<b>(3.7)</b>
Costo de Ventas	6,463.5	72.5	6,540.0	70.6	(76.6)	(1.2)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,448.2</b>	<b>27.5</b>	<b>2,717.3</b>	<b>29.4</b>	<b>(269.1)</b>	<b>(9.9)</b>
Gastos Generales	712.7	8.0	652.2	7.0	60.5	9.3
<b>Utilidad después de Gtos. Grales.</b>	<b>1,735.5</b>	<b>19.5</b>	<b>2,065.1</b>	<b>22.3</b>	<b>(329.6)</b>	<b>(16.0)</b>
R.I.F. (Ingreso) Gasto	109.4	1.2	140.3	1.5	(30.9)	(22.0)
<b>Intereses Pagados</b>	<b>215.7</b>	<b>2.4</b>	<b>212.2</b>	<b>2.3</b>	<b>3.5</b>	<b>1.7</b>
Intereses Ganados	(101.1)	-1.1	(133.1)	-1.4	32.1	(24.1)
(Utilidad) pérdida en cambios	(5.2)	-0.1	0.1	0.0	(5.3)	(8,277.0)
(Utilidad) pérdida monetaria	-	0.0	61.2	0.7	(61.2)	-100
Otros (Ingresos) Gastos	36.4	0.4	44.3	0.5	(8.0)	(17.9)
(Utilidad) pérdida en Asociadas	(27.6)	-0.3	(21.1)	-0.2	(6.5)	31.0
<b>Util. antes de imptos.</b>	<b>1,617.3</b>	<b>18.1</b>	<b>1,901.5</b>	<b>20.5</b>	<b>(284.2)</b>	<b>(14.9)</b>
ISR Diferido	260.7	2.9	280.2	3.0	(19.5)	(7.0)
ISR	232.2	2.6	252.7	2.7	(20.5)	(8.1)
ISR Total	492.9	5.5	532.9	5.8	(40.0)	(7.5)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,124.4</b>	<b>12.6</b>	<b>1,368.6</b>	<b>14.8</b>	<b>(244.2)</b>	<b>(17.8)</b>
Depreciación	109.5	1.2	96.0	1.0	13.5	14.1
<b>EBITDA</b>	<b>1,871.3</b>	<b>21.0</b>	<b>2,169.9</b>	<b>23.4</b>	<b>(298.7)</b>	<b>(13.8)</b>



## Estado de resultados 4T08

	Millones de pesos				Variación	
	4T08	%	4T07	%	\$	%
<b>Ventas Totales</b>	<b>1,743.5</b>	<b>100</b>	<b>2,551.8</b>	<b>100</b>	<b>(808.3)</b>	<b>(31.7)</b>
Costo de Ventas	1,264.8	72.5	1,806.4	70.8	(541.6)	(30.0)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>478.7</b>	<b>27.5</b>	<b>745.4</b>	<b>29.2</b>	<b>(266.8)</b>	<b>(35.8)</b>
Gastos Generales	177.8	10.2	169.9	6.7	7.9	4.6
<b>Utilidad después de Gtos. Grales.</b>	<b>300.9</b>	<b>17.3</b>	<b>575.5</b>	<b>22.6</b>	<b>(274.7)</b>	<b>(47.7)</b>
R.I.F. (Ingreso) Gasto	55.5	3.2	59.1	2.3	(3.6)	(6.1)
<b>Intereses Pagados</b>	<b>87.0</b>	<b>5.0</b>	<b>66.7</b>	<b>2.6</b>	<b>20.3</b>	<b>30.4</b>
Intereses Ganados	(25.4)	-1.5	(36.6)	-1.4	11.2	(30.5)
(Utilidad) pérdida en cambios	(6.0)	-0.3	(0.4)	0.0	(5.6)	1,437.0
(Utilidad) pérdida monetaria	-	0.0	29.4	1.2	(29.4)	(100)
Otros (Ingresos) Gastos	12.5	0.7	10.7	0.4	1.8	16.6
(Utilidad) pérdida en Asociadas	(3.2)	-0.2	3.6	0.1	(6.8)	(187.9)
<b>Util. antes de imptos.</b>	<b>236.1</b>	<b>13.5</b>	<b>502.1</b>	<b>19.7</b>	<b>(266.0)</b>	<b>(53.0)</b>
ISR Diferido	83.6	4.8	89.2	3.5	(5.5)	(6.2)
ISR	(4.5)	-0.3	47.0	1.8	(51.6)	(109.7)
ISR Total	79.1	4.5	136.2	5.3	(57.1)	(41.9)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>157.0</b>	<b>9.0</b>	<b>365.9</b>	<b>14.3</b>	<b>(208.9)</b>	<b>(57.1)</b>
Depreciacion	29.1	1.7	25.2	1.0	3.9	15.3
<b>EBITDA</b>	<b>336.5</b>	<b>19.3</b>	<b>606.5</b>	<b>23.8</b>	<b>(270.0)</b>	<b>(44.5)</b>

(\*) Los resultados del 4T07 están expresados en pesos al 31 de diciembre de 2007 y los resultados del 4T08 están expresados en pesos nominales, de conformidad con la Norma de Información Financiera NIF B-10.



## Balance general al 31 de Diciembre 2008

Millones de pesos	2008	2007	\$	%
<b>Activo Total</b>	<b>15,432.7</b>	<b>13,718.9</b>	<b>1,713.8</b>	<b>12.5</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>14,174.4</b>	<b>12,589.4</b>	<b>1,585.0</b>	<b>12.6</b>
Efectivo e inversiones	1,162.9	1,923.5	(760.7)	(39.5)
Clientes	6,443.6	4,458.2	1,985.5	44.5
Terrenos	4,533.7	4,252.3	281.4	6.6
Obras en proceso	1,716.6	1,730.2	(13.6)	(0.8)
<b>Subtotal de inventarios</b>	<b>6,250.3</b>	<b>5,982.5</b>	<b>267.8</b>	<b>4.5</b>
Otros activos circulantes	315.2	219.4	95.8	43.7
<b>Activo a largo plazo</b>	<b>577.4</b>	<b>431.2</b>	<b>146.2</b>	<b>33.9</b>
Acciones de club de golf disponibles para venta	536.7	201.7	335.0	166.0
Inversiones en Acciones de Cía Asociadas	40.7	45.5	(4.8)	(10.5)
Inmuebles planta y equipo neto	671.3	688.7	(17.4)	(2.5)
<b>Pasivo Total</b>	<b>5,909.4</b>	<b>5,130.2</b>	<b>779.2</b>	<b>15.2</b>
<b>Pasivo circulante</b>	<b>1,974.7</b>	<b>1,481.8</b>	<b>492.9</b>	<b>33.3</b>
Proveedores	276.2	339.8	(63.6)	(18.7)
Créditos bancarios	976.4	336.4	640.0	190.2
Arrendamiento financiero	105.2	109.8	(4.6)	(4.2)
Otros Pasivos Circulantes	590.1	686.7	(96.6)	(14.1)
<b>Pasivo a largo plazo</b>	<b>3,934.7</b>	<b>3,648.4</b>	<b>286.4</b>	<b>7.8</b>
Arrendamiento financiero	66.4	105	(38.9)	(36.9)
Créditos bancarios	1,320.8	1,252.3	68.6	5.5
Pasivo diferido	2,515.6	2,251.8	263.8	11.7
<b>Capital Contable</b>	<b>9,523.3</b>	<b>8,588.8</b>	<b>934.6</b>	<b>10.9</b>

