

REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO, POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002.



CONSORCIO ARA, S.A. DE C.V.

Bosques de Ciruelos No. 140 2° Piso
Col. Bosques de las Lomas
Deleg. Miguel Hidalgo
México, D.F., C.P. 11700

Valores Representativos del Capital de la Emisora

328,211,874 Acciones ordinarias y nominativas en circulación, sin expresión de valor nominal, serie única. Clave de cotización "ARA"

Las acciones representativas del capital social de Consorcio ARA, S.A. de C.V., se encuentran inscritas en la Sección de Valores y en la Sección Especial, ambas del Registro Nacional de Valores y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores: La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

INDICE

I. INFORMACIÓN GENERAL

- a) Glosario de Términos y Definiciones
- b) Resumen Ejecutivo
- c) Factores de Riesgo
- d) Otros Valores inscritos en el RNV
- e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el RNV
- f) Documentos de Carácter Público

II. LA COMPAÑÍA

- a) Historia y Desarrollo de la Compañía
- b) Descripción del Negocio
 - i) Actividad Principal
 - ii) Canales de Distribución
 - iii) Patentes, Licencias, Marcas, y otros Contratos
 - iv) Principales Clientes
 - v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria
 - vi) Recursos Humanos
 - vii) Desempeño Ambiental
 - viii) Información del Mercado
 - ix) Estructura Corporativa
 - x) Descripción de sus Principales Activos
 - xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales
 - xii) Acciones Representativas del Capital Social
 - xiii) Dividendos

III. INFORMACIÓN FINANCIERA

- a) Información Financiera Seleccionada
- b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación
- c) Informe de Créditos Relevantes
- d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía.
 - i) Resultado de la Operación
 - ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital
 - iii) Control Interno
- e) Estimaciones Contables Críticas

IV. ADMINISTRACIÓN

- a) Auditores Externos
- b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Intereses
- c) Administradores y Accionistas
- d) Estatutos Sociales y Otros Convenios

V. MERCADO ACCIONARIO

- a) Estructura Accionaria
- b) Comportamiento de la acción en el Mercado de Valores

VI. PERSONAS RESPONSABLES

VII. ANEXOS

Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario

I.- INFORMACIÓN GENERAL

a) GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

Términos	Definiciones
ACRE	Inmobiliaria ACRE, S.A. de C.V., empresa subsidiaria de ARA.
ADR	American Depositary Receipts
ARA	Consortio ARA, S.A. de C.V. y empresas subsidiarias.
BACKLOG	Representa el número de créditos para los cuales los proveedores de hipotecas han confirmado el financiamiento.
BANXICO	Banco de México.
BMV	Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
CIISA	Consortio de Ingeniería Integral, S.A. de C.V., empresa subsidiaria de ARA.
CMIC	Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción.
CNBV	Comisión Nacional Bancaria de Valores.
COVENSA	Comercialización y Ventas, S.A., empresa subsidiaria de ARA.
CUARA	Constructora y Urbanizadora ARA, S.A. de C.V., empresa subsidiaria de ARA.
FONHAPO	Fondo Nacional de Habitaciones Populares.
FOVISSSTE	Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.
GAVI	Asesoría Técnica y Administrativa GAVI, S.A. de C.V., empresa subsidiaria de ARA.
INDEVAL	S.D. Institución para el Deposito de Valores.
INEGI	Instituto Nacional de Estadística Geográfica e Informática.
INFONAVIT	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda de los Trabajadores.
PAHNAL	Patronato del Ahorro Nacional.
PDCC	Promotora y Desarrolladora de Centros Comerciales, S.A. de C.V., empresa subsidiaria de ARA.
PROSAVI	Programa Especial de Crédito y Subsidio a la Vivienda.
PROVIVAC	Federación Nacional, Promotores Industriales de Vivienda, A.C.
PUESA	Proyectos Urbanos Ecológicos, S.A. de C.V., empresa subsidiaria de ARA.
SEDESOL	Secretaría de Desarrollo Social.
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
SHF	Sociedad Hipotecaria Federal (Antes FOVI: Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda).
SMG	Salario Mínimo General.
SOFOL	Sociedad Financiera de Objeto Limitado.
UDI	Unidades de Inversión.

b) RESUMEN EJECUTIVO

Este resumen no pretende contener toda la información que puede ser relevante sobre la Compañía. Por lo que el público inversionista deberá referirse a la lectura del documento en su totalidad, incluyendo la información financiera y notas relativas. Los términos “ARA”, “Consortio ARA” y “COMPAÑÍA”, como se usan en este documento se refieren a Consortio ARA, S.A. de C.V., sus Subsidiarias como una entidad consolidada, salvo cuando donde, por el contexto que se emplea, deba entenderse referida a CONSORCIO ARA, S.A. de C.V. en lo individual.

ARA es una de las empresas líderes en la Industria de la Vivienda en México.

Hoy por hoy es una de las empresas líderes en la industria de vivienda en México. Con una sólida integración vertical, ARA se especializa en la construcción de vivienda de interés social, pero también cuenta con desarrollos de nivel medio, residencial, y residencial turístico. Asimismo ha realizado otro tipo de proyectos, de índole público y privado, tales como hospitales, hoteles, naves industriales, oficinas administrativas, y obras de infraestructura de gran relevancia.

ARA opera en 15 estados de la República y el Distrito Federal, y se considera uno de los desarrolladores más grandes de México. Es importante mencionar que a la fecha ARA ha construido y vendido alrededor de 102,693 viviendas.

Durante el 2002 ARA experimentó un incremento en unidades vendidas del 0.1%, lo cual se reflejó en un incremento en ingresos del 3.4%. Por su parte, la utilidad bruta tuvo un aumento del 4.5%, con un margen bruto de 28.5%, mientras que la utilidad neta creció un 7.9%, con un margen neto del 13.2%. Así mismo la utilidad por acción fue de \$1.68.

La fortaleza financiera de ARA fue reconocida una vez más por la BMV, lo que expresa la confianza de los inversionistas en la firmeza y la calidad de la acción de ARA.

Un elemento muy importante, que es necesario añadir al buen desempeño de ARA durante el año 2002, es la nueva versión del programa Arahorro, instrumento de ahorro de enganches para la adquisición de vivienda, generado en combinación con las SOFOLES (SHF).

Arahorro se inscribió en el marco del programa Binomio-Ahorro de INFONAVIT. Con este sistema, Arahorro se establece como un mecanismo para que los trabajadores logren a través de depósitos quincenales, una "meta de ahorro", a efecto de adquirir una casa nueva en cualquiera de los desarrollos que ARA ofrece en la República Mexicana.

Por otra parte, ARA, Nacional Financiera y Banca Quadrum realizaron en forma coordinada un Programa de Desarrollo de Proveedores, denominado Sistema ARA. Este consiste en dar apoyo a los proveedores de ARA, que se clasifiquen como micro, pequeñas, medianas y en su caso, grandes empresas, proveedoras de bienes y servicios, para así facilitar el acceso al financiamiento, la capacitación y la asistencia técnica.

Actualmente, con más de tres décadas de experiencia, ARA es una de las empresas más rentables del sector vivienda. Su labor conjuga la habilidad para construir grandes volúmenes de vivienda con muy alta calidad y bajo costo de producción. Cuenta con la reserva territorial óptima y el acceso a financiamiento para créditos, así como una experimentada administración.

Estrategia de Negocio

El objetivo de la Compañía es el de proporcionar vivienda de alta calidad a bajo precio, buscando al mismo tiempo incrementar su participación en el mercado tanto en áreas geográficas donde la Compañía opera actualmente, como en nuevas áreas estratégicas seleccionadas, tratando de maximizar la rentabilidad del capital invertido.

La Compañía está enfocada a los segmentos de vivienda de interés social, medio y residencial, se considera que la demanda de vivienda en los próximos años será mayor en el sector de interés social, por lo que se tiene la intención de seguir enfocando sus operaciones a este sector.

La Compañía ha diseñado prototipos para vivienda de interés social (incluyendo prototipos de una recámara que se pueden reconvertir a dos recámaras) que pueden ser vendidos a precios más bajos que sus actuales prototipos de dos recámaras. Asimismo, continuará invirtiendo en el desarrollo de sistemas de diseño, construcción y tecnología para reducir aún más los costos de construcción y los precios de venta de las viviendas sin afectar negativamente la calidad de las mismas y la rentabilidad.

La Compañía mantiene una reserva adecuada de terrenos atractivos con ubicaciones estratégicas en las principales zonas metropolitanas y sus alrededores, los cuales pueden ser desarrollados para diferentes tipos de viviendas, dependiendo de la demanda que se genere en su momento y que todos los permisos que se requieran, hayan sido o puedan ser obtenidos.

Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores
(Ver inciso b) del Capítulo V. "Mercado Accionario")

c) FACTORES DE RIESGO

Los inversionistas potenciales deben considerar cuidadosamente toda la información contenida en el presente Reporte y, en particular, lo siguiente:

Situaciones Relativas a los Países en los que Opera la Compañía.

General.- Consorcio ARA es una sociedad mexicana y sus ingresos se derivan de operaciones en México. Históricamente, el Gobierno ha ejercido y sigue ejerciendo una influencia importante sobre la economía mexicana, por tanto, las acciones gubernamentales relativas a la economía podrían tener un impacto importante sobre los resultados de la compañía, así como en las condiciones del mercado.

Restricción de Créditos por Factores Macroeconómicos Adversos.- Comenzando en diciembre de 1994 y continuando durante el año de 1995, México experimentó una crisis económica caracterizada por alta inflación, inestabilidad del tipo de cambio, altas tasas de interés, contracción de la demanda interna por productos y servicios, disminución en el poder adquisitivo de los consumidores, reducida disponibilidad de crédito, alto desempleo y disminución en la confianza de los inversionistas extranjeros en México.

Esta situación ocasionó una contracción en el Producto Interno Bruto, que había crecido a una tasa anual del 3.5% durante 1994, cayendo a -6.9% en 1995. Como resultado de la devaluación del peso y la crisis económica, la inflación se incrementó en 1995 a 51.9%, en comparación con 7.1% en 1994 y la Tasa de Interés Interbancario Promedio ("TIIP") fluctuó entre 34.4% y 109.7% durante 1995, en comparación con los niveles registrados en 1994 de entre 10.0% y 39.7%. Lo anterior provocó, entre otras cosas, una disminución tanto en la demanda como en la oferta de créditos hipotecarios, aunque en una menor escala en el sector de vivienda de interés social.

La crisis experimentada y las políticas gubernamentales aplicadas han tenido efectos adversos en la economía mexicana que, a su vez, ha afectado al sector de la vivienda en México en general, aunque en una menor escala a la vivienda de interés social. De conformidad con lo anterior, el número de créditos hipotecarios financiados por el Infonavit decreció de 113,000 en 1994, a 95,000 en 1995, mientras que los créditos hipotecarios financiados por la SHF (antes Fovi) aumentaron de 42,721 a 44,000, durante el mismo período. Sin embargo, no puede asegurarse que el desempeño mostrado por el Infonavit y/o la SHF (antes Fovi) durante dicho período sería similar en caso que ocurriera una nueva crisis económica en México. En caso que

volviera a presentarse una situación similar a aquélla provocada por la devaluación de 1994, el sector de la vivienda en México en lo general y el otorgamiento de créditos podría verse adversamente afectado.

México, como la mayor parte de los países occidentales se ve influenciado por el efecto globalizador de la economía mundial, esto evidencia la susceptibilidad de la economía nacional a diversas situaciones críticas internacionales como la desaceleración económica de los Estados Unidos que al disminuir su consumo interno, reduce la demanda de productos de exportación nacionales a ese país y a otros mercados. De continuar las tendencias desfavorables en algunos países desarrollados (devaluación del dólar estadounidense frente al euro), podría afectar los flujos de capitales externos provocando una posible volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés.

Lo descrito anteriormente deriva en fluctuaciones cambiarias y volatilidad de las tasas de interés, que pueden provocar la restricción en el otorgamiento de créditos y disminuir las operaciones de financiamiento a la construcción.

Factores Relacionados con la Industria de Vivienda de Interés Social en México

Dependencia en el Desempeño y Financiamiento de Infonavit, Fovissste y SHF (antes Fovi).- La disponibilidad de financiamiento puede llegar a restringir la construcción de vivienda y a contribuir a su escasez, afectando en éste caso de manera considerable los resultados de la compañía; sin embargo, en los últimos años hemos observado un gran énfasis en esta materia de los organismos gubernamentales, para abatir el rezago de vivienda, así como el retorno de la banca comercial. Cabe señalar que el mercado de vivienda puede dividirse en tres sectores: vivienda de interés social (viviendas financiadas por medio de programas gubernamentales usualmente a tasas y en condiciones preferenciales), vivienda de tipo medio (viviendas de mayor dimensión normalmente financiadas por la banca comercial o vía directa y en el caso particular de "B3" por la SHF), la vivienda residencial (viviendas normalmente financiadas por la banca comercial, la SHF o bien, por vía directa.

El financiamiento de la vivienda de interés social ha sido proporcionado por los fondos de vivienda gubernamental, tales como el INFONAVIT, la SHF (anteriormente FOVI) y otros proveedores de hipotecas como el FOVISSSTE. Por lo tanto, la Compañía depende de la disponibilidad de financiamiento hipotecario otorgado por entidades gubernamentales, respecto de prácticamente todas sus ventas de interés social y Prosvi-Progresiva. De acuerdo a lo anterior, los resultados de la Compañía pueden ser influidos por las políticas y los procesos administrativos de dichas entidades y las políticas del Gobierno Federal, ya que no puede asegurarse en que medida los cambios en la disponibilidad de financiamiento hipotecario proporcionado por tales organismos, pudieran tener un efecto adverso importante en las operaciones de la Compañía, en sus resultados de operación ó en su situación financiera.

Es importante mencionar que debido a que INFONAVIT Y FOVISSSTE se financian principalmente con las aportaciones obligatorias por cuenta de los trabajadores, sus recursos disponibles son limitados y el nivel de financiamiento hipotecario dependerá de las condiciones prevalecientes en la economía.

No se puede asegurar que la disponibilidad de crédito hipotecario otorgado por la SHF, FOVISSSTE ó INFONAVIT, los bancos comerciales u otras fuentes de financiamiento podrá mantenerse en los niveles actuales.

Reglamentación.- El sector de vivienda en México está sujeto a una amplia regulación por parte de las autoridades federales, estatales y municipales en materia de construcción y desarrollo

urbano, así como en las operaciones de sus clientes. La problemática para obtener las licencias necesarias para construcción y uso de suelo, el pago de derechos respectivos y los costos de escrituración de nueva vivienda, varían significativamente en las diferentes regiones del país: la Compañía requiere de la aprobación de varias autoridades gubernamentales para el desarrollo sus actividades, a nivel tanto municipal como estatal y federal.

Factores Ecológicos.- Cabe señalar que las operaciones de la Compañía también se encuentran sujetas a normas de protección ambiental, la Compañía considera que dichas normas no afectan significativamente el negocio o los resultados de operación. No puede asegurarse si las normas que regulan el sector vivienda, incluyendo la legislación ambiental, no habrá de sufrir modificaciones que las vuelvan más rigurosas.

Competencia.- El sector de la vivienda en México está sumamente fragmentado y en la actualidad existe un gran número de empresas que prestan servicios de construcción de conjuntos habitacionales. Debido a la escasez de financiamiento hipotecario y préstamos para la construcción de vivienda, muy pocas compañías han podido alcanzar un tamaño considerable y desarrollar economías de escala significativas. ARA considera que es la tercer desarrolladora de viviendas más grande de México en cuanto a unidades vendidas.

La actividad del desarrollo inmobiliario implica por lo general un alto uso de capital de trabajo, por lo que las empresas que no están capitalizadas y/o no tienen fácil acceso al crédito son muy vulnerables a los cambios económicos que pueda sufrir el país. Adicionalmente la mayoría de los desarrolladores o constructores operan solo localmente, es decir que difícilmente tienen operaciones en más de dos entidades, municipios o ciudades. Este nivel de operaciones les permite enfocar su atención regionalmente de manera considerable, lo que puede afectar nuestra participación de manera desfavorable en dicha localidad.

De conformidad con la Ley de Inversiones Extranjeras, las compañías constructoras internacionales pueden establecer subsidiarias dedicadas a la construcción de vivienda en México sin necesidades de aprobación previa, aunque se podría requerir autorización de la Comisión Federal de Competencia Económica en los términos de la Ley Federal de Competencia Económica y su reglamento. Cabe mencionar que no existe certeza de que no surgirán competidores extranjeros con alta capacidad financiera y operativa en el corto o mediano plazo.

Factores Relacionados con Consorcio ARA.- ARA podrá emitir acciones adicionales con el objeto de financiar su crecimiento y para otros productos, aunque actualmente no tiene intención de hacerlo. De realizarse dichas emisiones podría afectarse el precio de las acciones en el mercado. En el caso de que el capital social de ARA se incremente, los accionistas tendrán derecho de preferencia para suscribir dichas acciones en la proporción de su participación accionario, salvo en determinadas circunstancias conforme a los estatutos sociales.

Otro factor que puede afectar nuestras operaciones, es la concentración en el mercado habitacional del Distrito Federal y Area Metropolitana, lo cual representa mas del 50% de nuestras operaciones, circunstancia por la cual se sigue incursionando en nuevos estados de la República Mexicana que presenten auge económico y demográfico.

d) OTROS VALORES INSCRITOS EN EL RNV

Al cierre del año 2002 no se tenía colocado ningún otro valor en el mercado de valores.

e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS A LOS DERECHOS DE VALORES INSCRITOS EN EL RNV

En el año de 2002 no ha habido ninguna modificación significativa a los derechos de las acciones de ARA inscritas en el RNV.

f) DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

Consortio ARA informa que este reporte anual, al igual que todos los documentos de carácter público presentados a la CNBV y a la BMV, pueden ser consultados en esta última.

Asimismo, a solicitud del público inversionista, previa acreditación de su calidad en términos de las disposiciones aplicables, se pueden otorgar copias de dichos documentos, a través de los siguientes conductos:

Donald Forseck
Director de Finanzas.
email: donald@ara.com.mx.
Tel: 5251-2970 y 5596-8803
Fax:5251-2980

Aarón Hernández
Relación con Inversionistas.
email: aaron@ara.com.mx.
Tel: 5596-8803 y 5246-3144
Fax:5251-2980

Dirección: Av. Bosques de Ciruelos no. 140
Despacho 1104.

Col. Bosques de las Lomas,
México D.F., C.P. 11700

Página de internet: <http://www.consortioara.com.mx>

II.- LA COMPAÑÍA

a) HISTORIA Y DESARROLLO DE LA COMPAÑÍA

ARA fue fundada en 1977 con una de sus subsidiarias y once años después, en 1988, se constituye con su actual figura corporativa. Actualmente, ARA está organizada como una sociedad controladora de sus subsidiarias operativas como lo son CIISA, CUARA, ACRE, COVENSA, PUESA, GAVI Y PDCC.

En septiembre de 1996, la empresa inició su participación en la BMV así como en Nueva York mediante la emisión de ADR's, contando en la actualidad con importantes accionistas no sólo en México, sino en Norteamérica y Europa.

En muy poco tiempo la acción de ARA se ubicó como una de las mejores opciones de inversión. Cabe mencionar que es la empresa con mas alto valor de capitalización de mercado de la industria de la construcción de México.

La presencia de ARA en el sector, así como el estado de sus finanzas, le permite mantenerse como una empresa líder en el mercado de la construcción, con distintas fortalezas y una presencia inobjetable en los mercados financieros. Al grado de que actualmente forma parte del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la BMV.

Por otro lado, es importante mencionar la calificación que Standard & Poor's, principal calificadora de valores a nivel mundial le dio al papel comercial y al pagaré de mediano plazo de ARA en el año de 2001. Al primero le otorgó la calificación de "mxA-1" lo que significa que esta emisión tiene un fuerte grado de seguridad respecto al pago oportuno de intereses y principal, cabe mencionar que esta calificación es la segunda mejor para una empresa mexicana y la mejor del sector. En el caso del pagaré de mediano plazo, este fue calificado "mxA+", una calificación de la más alta calidad en el país, debido a que la deuda calificada en esta categoría tiene una fuerte capacidad de pago, tanto de intereses como de principal. Para efectos prácticos se puede decir que ARA se encuentra en los más altos escalafones dentro de esta escala de calificación.

A partir de su incursión en la BMV, ARA ha multiplicado su capacidad de construcción y comercialización de viviendas, cifra superior a lo realizado por el grupo en el resto de su trayectoria hasta antes de 1996. En el año 2002, ARA construyó y comercializó 15 mil 815 viviendas.

En los últimos años ARA ha mostrado un comportamiento sumamente dinámico, lo que le ha permitido crecer con márgenes crecientes de utilidad y niveles adecuados de liquidez y solvencia, sin incurrir en endeudamientos adicionales.

Su actual posición financiera hace de ARA uno de los desarrolladores de vivienda con mejor capacidad de respuesta en el mercado mexicano. La filosofía de compromiso total con el cliente de ARA, se expresa en la amplia gama de actividades que la empresa desarrolla para satisfacer las necesidades de su cliente. Ejemplo de ello es que la constructora se encarga desde la elección de la mejor ubicación, la adquisición del terreno, el diseño mismo del proyecto, la conclusión del mismo, la entrega de la vivienda terminada y legalmente regularizada hasta el servicio de post-venta y atención a clientes.

Una de las razones del éxito de ARA es su esquema de construcción y financiamiento el cual le permite invertir en la construcción de desarrollos habitacionales cuya venta ya está garantizada, a través de los esquemas vigentes de financiamiento para la adquisición de vivienda respaldados por el gobierno y puestos en operación por las diferentes entidades gubernamentales de vivienda, o bien, por la banca comercial.

ARA siempre ha mantenido una estrecha relación con los organismos oficiales de fomento a la vivienda, pero también la empresa se ha preocupado por ofrecer instrumentos novedosos de apoyo financiero para su adquisición, tal como ARAhorro (ver Resumen Ejecutivo).

La amplia capacidad operativa, técnica y financiera de ARA, le han permitido estar a la vanguardia en el sector de construcción de vivienda en México y competir con óptimos niveles de calidad y eficiencia en un mercado que se estima tiene un déficit de más de siete millones de viviendas, y por lo tanto, garantiza importantes niveles de crecimiento para los participantes de la industria en el largo plazo.

Otro de los aspectos relevantes del desarrollo de ARA es la visión para ampliar su reserva territorial con adquisiciones en lugares estratégicamente seleccionados por su potencial de crecimiento. De este modo, ARA cuenta con una reserva de 23.0 millones de metros cuadrados, suficiente para construir 110,128 viviendas equivalentes a 122,342 viviendas de interés social. Cabe mencionar que actualmente cuenta con 48 desarrollos en proceso, abarcando 16 estados de la República Mexicana, entre los que destacan el Valle de México, la franja maquiladora del norte del país (Tijuana, Mexicali y Ciudad Juárez) y la zona turística del Caribe Mexicano (corredor Cancún-Tulum).

b) DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Hoy por hoy es una de las empresas líderes en la industria de vivienda en México. Con una sólida integración vertical, ARA se especializa en la construcción de vivienda de interés social, pero también cuenta con desarrollos de nivel medio, residencial, y residencial turístico. Asimismo ha realizado otro tipo de proyectos, de índole público y privado, tales como hospitales, hoteles, naves industriales, oficinas administrativas, y obras de infraestructura de gran relevancia.

ARA opera en 15 estados de la República y el Distrito Federal, y se considera uno de los desarrolladores más grandes de México. Es importante mencionar que a la fecha ARA ha construido y vendido alrededor de 102,693 viviendas. Los desarrollos inmobiliarios de interés social de la empresa varían de tamaño desde 50 hasta 9,000 viviendas, no sin dejar de mencionar que la empresa se encuentra construyendo un desarrollo de alrededor de 20,000 casas habitación. Cabe señalar que por lo general dichos desarrollos consisten en viviendas de una o dos plantas con dos o tres recámaras y que se construyen en conjunto bajo un plan maestro que, según su tamaño, comúnmente incluye instalaciones para educación y esparcimiento, de infraestructura básica (incluyendo puentes, calles, plantas de tratamiento de agua, electrificación, alcantarillado y otras instalaciones hidráulicas y sanitarias), además de espacios comerciales.

c) ACTIVIDAD PRINCIPAL

Las actividades de desarrollo de ARA incluyen la evaluación y adquisición de terrenos, elaboración de los planes maestros de desarrollos inmobiliarios, la obtención de licencias, permisos y otras aprobaciones gubernamentales, la obtención de compromisos para financiamiento hipotecario de proveedores de hipotecas o bancos comerciales para compradores potenciales y la construcción, comercialización y venta de vivienda de interés social, media y residencial. De igual forma, aunque en menor medida, ARA también se dedica a la construcción de instalaciones industriales y comerciales. ARA emplea su propio diseño y técnicas de construcción y mantiene un control estricto sobre costos, gastos y calidad de cada uno de sus proyectos buscando de tal manera, una reducción de los costos de construcción y tiempos de entrega. De igual manera ofrece una mejor calidad que el grueso de la competencia. ARA es propietaria de la mayoría de la maquinaria que utiliza en la construcción de sus casas y produce su propio concreto. Por otra parte, los arquitectos de ARA diseñan cada uno de los proyectos que ésta construye y éstos cuentan con la capacidad de producir un gran número de diferentes tipos de vivienda de interés social, media y residencial, así como edificios comerciales, industriales y turísticos. Los arquitectos de ARA han diseñado más de 400 diferentes prototipos para las viviendas que van desde Prosavi-Progresiva, interés social y tipo medio hasta residencial y residencial turístico. ARA mantiene el control sobre todos los aspectos del desarrollo, incluyendo la adquisición de los terrenos, el diseño, la construcción y comercialización de casas. Cabe destacar que la mayoría de éstas fases se llevan a cabo internamente, lo que permite a ARA obtener mejor calidad y lograr economías de escala al contratar los materiales y los servicios, evitando la necesidad de compartir sus márgenes con subcontratistas externos. ARA paga a subcontratistas por la mano de obra que se emplea en cada proyecto, con base en el número de unidades terminadas.

La Compañía ha diseñado prototipos de vivienda de interés social (incluyendo prototipos de una recámara que se pueden reconvertir a dos recámaras) que pueden ser vendidos a precios más bajos que sus actuales prototipos de dos recámaras con objeto de ampliar el mercado de compradores potenciales que pueden calificar para financiamiento hipotecario. La Compañía

continuará invirtiendo en el desarrollo de sistemas, de diseño, construcción y tecnología para reducir aún más los costos de construcción y los precios de venta de las viviendas sin afectar negativamente la calidad de las mismas y la rentabilidad.

La estrategia de la Compañía en cuanto a la reserva territorial es la de mantener una reserva adecuada de terrenos atractivos con ubicaciones estratégicas en las principales zonas metropolitanas y sus alrededores, los cuales pueden ser desarrollados para diferentes tipos de vivienda, dependiendo de la demanda que se genere en su momento y que en todos los permisos que se requieran, hayan sido o puedan ser obtenidos.

Por otra parte, una de las estrategias de ARA es la de mantener el precio de las viviendas bajo, es por ello que es muy importante el control estricto de los materiales de construcción y la mano de obra de cada uno de sus proyectos. ARA negocia contratos de suministros para cada proyecto y no tiene contratos de suministro de largo plazo. Contrata con los proveedores principales en el mercado, insumos básicos utilizados en la construcción de unidades habitacionales, incluyendo: cemento, acero, tabique, ventanas, puertas y accesorios de plomería. Cabe señalar que ARA, Nacional Financiera y la Banca, realizaron en forma coordinada un Programa de Desarrollo de Proveedores, denominado Sistema ARA. Consiste en dar apoyo a los proveedores de ARA, que se clasifiquen como micro, pequeñas, medianas y en su caso, grandes empresas, proveedoras de bienes y servicios, para facilitar el acceso al financiamiento, la capacitación y la asistencia técnica. Dentro de los muchos proveedores con los que trabaja ARA se encuentran: Malla Soldada, Cementos Moctezuma, Grupo Alcione, IUSA y Comercial Triplayera, por mencionar algunos.

La Compañía ha mantenido buenas relaciones con un amplio rango de proveedores de financiamiento hipotecario que incluyen a los fondos de vivienda gubernamentales, bancos comerciales y otras instituciones financieras. La Compañía trabaja actualmente con SHF, FOVISSSTE, INFONAVIT y aproximadamente con 12 bancos comerciales para obtener financiamiento para sus actividades de construcción de vivienda. Por lo anterior, la Compañía considera que no depende de alguna institución en particular para financiar sus actividades. También considera que sus buenas relaciones con tales instituciones le han permitido tener acceso a financiamiento en circunstancias en que se le ha sido negado a otros desarrolladores.

ii) CANALES DE DISTRIBUCIÓN

ARA realiza dos tipos de ventas, al menudeo y en paquete.

-Ventas al Menudeo

Las ventas al menudeo en el caso de interés social, tipo medio, residencial y residencial turístico son realizadas por un grupo de vendedores profesionales exclusivos y debidamente capacitados por la empresa y calificados para la venta de unidades en proyectos habitacionales que se encuentran en el proceso de construcción. En la actualidad existen aproximadamente 450 vendedores profesionales que realizan las ventas de ARA al público. La principal tarea de éstos vendedores es hacer el contacto inicial con el comprador potencial y proporcionarle toda la información necesaria acerca de los diferentes productos y los planes de financiamiento disponibles. En el caso de que un comprador potencial exprese un mayor interés para la compra de una casa, el vendedor recibirá el apoyo del gerente del proyecto, quien proporciona información adicional y más completa acerca de las ventas y financiamiento. De ser necesario, el coordinador del proyecto cerrará la venta de la vivienda. Cabe mencionar que todas estas personas son independientes. Su compensación se limita a una comisión en base al volumen

de las ventas que realizan. Los vendedores son capacitados por ARA y asisten periódicamente a reuniones de actualización de técnicas de ventas, tipo de productos, disponibilidad de hipotecas, programas de construcción, planes de comercialización y de publicidad.

La administración considera que éstos entrenamientos para la fuerza de ventas, llevan a tener un mejor conocimiento de las políticas de operación de la empresa y de sus productos. En el caso de desarrollos habitacionales medios y residenciales, las ventas se realizan en su totalidad al menudeo.

- Ventas en Paquete

Las ventas en paquetes, son ventas de casas por volumen, por lo general en grupos de 50 o más casas, realizadas a miembros de sindicatos o empleados de gobierno que califican para financiamientos hipotecarios de la SHF, INFONAVIT o FOVISSSTE. Estas ventas se realizan por equipos de vendedores especializados que son compensados únicamente en base a comisiones. El número de estos vendedores varía dependiendo de la demanda por esas viviendas, a la cuales se les da preferencia (debido al volumen de la venta) con respecto al precio y a la fecha de entrega. Actualmente, la empresa tiene un equipo que se dedica a la venta de paquetes de casas con financiamiento del INFONAVIT, otro para el FOVISSSTE y un equipo para otros fondos.

Promoción de Ventas y Publicidad

ARA cuenta con un departamento especializado que se encarga de la publicidad y la promoción de todos los desarrollos. ARA construye casas muestra que se encuentran debidamente amuebladas. Por otro lado, casetas de ventas, tanto en el propio desarrollo así como las portátiles equipadas con maquetas a escala y material promocional para la venta de casas de sus diferentes proyectos las cuales se utilizan exitosamente. De igual manera ARA utiliza otros medios de promoción para cada desarrollo específico tales como: folletos de ventas, anuncios en televisión, radio, periódicos, puestos portátiles de promoción y ventas en centros comerciales, así como stands de promoción en eventos especiales como ferias y convenciones. Se lleva también una promoción en diferentes compañías, donde se tienen instalados puestos portátiles de promoción, los cuales se encuentran ubicados dentro de sus instalaciones. Asimismo, existen anuncios en las calles que dirigen a compradores potenciales al lugar del proyecto, volantes que anuncian el proyecto distribuidos en áreas estratégicas con alto tráfico de compradores; y anuncios espectaculares en carreteras y avenidas principales cercanas a los diferentes desarrollos con los que cuenta ARA.

ARA inicia sus esfuerzos de comercialización al mismo tiempo que inicia el desarrollo de un proyecto habitacional. Cabe destacar que cuatro diferentes departamentos participan en el proceso de comercialización y ventas.

Departamento de Ventas.- Responsable de identificar a compradores potenciales y todas las actividades relacionadas con la venta, así como dar seguimiento a cada una de las estrategias con las que cuenta ARA.

Departamento de Investigación de Mercados.- Este departamento se responsabiliza de compilar información acerca de los ingresos, edad, características y toda la información relevante de los compradores potenciales.

Departamento de Escrituración.- Es el encargado de ordenar toda la documentación y los arreglos con respecto a la escrituración y al cumplimiento de todos los requisitos para el otorgamiento de la hipoteca individual.

Departamento de Coordinación y Servicio.- Este lleva a cabo la entrega de la casa al comprador, respondiendo a cualquier reclamación por parte del cliente, así como la organización del Régimen y Reglamento de Condominio para la asamblea de condóminos dentro de cada desarrollo.

Es importante destacar que ARA tiene como estrategia vender y construir de manera coordinada. Consideramos que debido al alto nivel de demanda para vivienda de interés social en México, continuará teniendo un exitoso enfoque en su esfuerzo de comercialización.

iii) PATENTES, LICENCIAS, MARCAS Y OTROS CONTRATOS

ARA cuenta con dos marcas registradas ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial. ARA, con el número 654551, clase 37 que se aplica a construcción de vivienda, construcción, reparación y servicios de instalación. Casas ARA HARA TU CASA REALIDAD, con el número 670884, clase 19 que se aplica a casas, materiales de construcción no metálicos, tubos rígidos, no metálicos para la construcción, asfaltos, pez y betún, construcciones transportables no metálicas y monumentos no metálicos. Los efectos de este registro tienen una duración de diez años, y son importantes para el desarrollo de la Compañía, ya que forman parte de su imagen.

iv) PRINCIPALES CLIENTES

Este concepto no aplica para ARA ya que no existe ningún cliente que represente el 10% o más de las ventas consolidadas y por lo tanto no representa ningún riesgo financiero para la compañía en caso de la pérdida del mismo, ya que en su mayoría son personas físicas adquirentes de las viviendas que fabrica.

v) LEGISLACIÓN APLICABLE Y SITUACIÓN TRIBUTARIA

Generalidades

ARA realiza diversas operaciones que están sujetas a leyes y reglamentos federales, estatales y municipales, por lo cual dichas actividades realizadas en México están sujetas a: i) la Ley General de Asentamientos Humanos, que regulan el desarrollo urbano, la planeación y la zonificación. Los gobiernos estatales por mandato constitucional tienen, a su vez, la facultad de promulgar leyes de desarrollo urbano en sus áreas de competencia; ii) la Ley Federal de Vivienda, que norma la coordinación entre las entidades federativas y los municipios, por un lado, y el sector privado por el otro, a fin de operar el sistema nacional de vivienda con el objeto de establecer y regular la vivienda de Interés Social, iii) las Leyes de Desarrollo Urbano del Distrito Federal y de los Estados; iv) los Reglamentos de Construcción y Zonificación del Distrito Federal y de los diferentes Estados, que rigen la construcción de vivienda y las bases para la zonificación, incluyendo los permisos y las licencias correspondientes; v) los Planes de Desarrollo Urbano estatales o municipales que determinan la zonificación local y los requerimientos del uso de suelo y vi) la Ley del INFONAVIT, que regula que el financiamiento para la construcción sólo se otorgue a constructoras registradas ante el INFONAVIT que participen en un proceso de licitación pública.

Disposiciones Ambientales

Las operaciones de ARA también están sujetas tanto a la Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente y a sus reglamentos, así como a la Ley de Aguas Nacionales y su reglamento, con respecto a asuntos de competencia federal, como son el impacto ambiental de nuevos asentamientos humanos, la protección de especies en peligro de extinción, los residuos peligrosos, la emisión de humos y polvos, la contaminación del suelo, el suministro de agua nacional y descargas a cuerpos de agua nacional. La aplicación de dichas normas ambientales federales es responsabilidad de la Secretaría del Medio Ambiente, Recursos Naturales y Pesca a través del Instituto Nacional de Ecología, la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente y la Comisión Nacional del Agua. Las leyes y reglamentos ambientales estatales y municipales (las "normas ambientales locales") regulan los aspectos locales como el suministro de la red local de agua, las descargas a los sistemas de drenaje estatales y municipales. En general, el impacto ambiental de los conjuntos habitacionales debe ser aprobado por las autoridades ambientales locales a fin de obtener los permisos de uso de suelo y construcción. Las infracciones a las Leyes Ambientales están sujetas a diversas sanciones que, dependiendo de la gravedad, pueden consistir en: multas, arresto administrativo, clausura temporal o definitiva, total o parcial, suspensión o revocación de concesiones, licencias, permisos o autorizaciones.

Situación Tributaria

ARA se encuentra constituida como sociedad anónima de capital variable con apego a las leyes mexicanas; por lo que su régimen jurídico es regulado por la Ley General de Sociedades Mercantiles, la Ley del Mercado de Valores, el Código de Comercio y la legislación común aplicable. Asimismo, se rige en forma particular de acuerdo a sus estatutos sociales. Por otro lado, la situación fiscal de ARA se encuentra regulada por las Leyes de Impuesto sobre la Renta (ISR), del Impuesto al Activo, del Impuesto al Valor Agregado, el Código Fiscal de la Federación y sus Reglamentos. De acuerdo con la legislación fiscal mexicana, las compañías promotoras de vivienda que adquieran terrenos y desarrollen viviendas, pueden deducir de inmediato el monto total de dicha inversión, cumpliendo con ciertos requisitos.

La Tasa del impuesto sobre la renta hasta 2001 fue del 35%, teniendo la opción de pagar el impuesto cada año a la tasa del 30% y el remanente al momento en que las utilidades sean distribuidas. Este remanente se registra como un pasivo a largo plazo.

El primero de enero de 2002 se promulgó una reforma fiscal y, con relación la Ley del ISR, se eliminó el diferimiento de la porción pagadera al distribuir dividendos. La tasa del impuesto sobre la renta fue de 35% en 2002, es de 34% en 2003, y será de 33% en 2004 y del 32% a partir de 2005. Se elimina la deducibilidad de la participación de los trabajadores en las utilidades y la obligación de retener el impuesto sobre la renta por pago de dividendos a personas físicas o a residentes en el extranjero.

vi) RECURSOS HUMANOS

Concepto	2002	%	2001	%
Número de funcionarios	39	6.9	38	7.3
Número de empleados	534	93.1	484	92.7
	573	100	522	100

Personal subcontratado	7,181		6,159	
------------------------	-------	--	-------	--

Al 31 de diciembre del 2002, ARA tenía 573 empleados de planta, quienes laboraban en la subsidiaria GAVI.

El número de personal subcontratado por ARA varía considerablemente durante el año y depende en gran parte del nivel de actividades de construcción. ARA realiza subcontratos con personas físicas y morales para desarrollar sus actividades de construcción, dichos contratistas son los responsables de las obligaciones laborales, legales y fiscales de su personal. Se mantiene una buena relación con este personal subcontratado. Asimismo, ARA no se ha visto afectada por huelgas o disputas laborales importantes de dicho personal.

ARA mantiene programas de capacitación permanentes para todo su personal, orientados a la enseñanza y actualización en técnicas de administración, de ventas y de producción.

ARA proporciona las prestaciones de ley a sus funcionarios y empleados que incluyen seguro social, aportación al fondo de ahorro para el retiro, aportaciones al INFOVAVIT, Participación de los Trabajadores en las Utilidades (PTU) y vacaciones pagadas. ARA brinda a sus funcionarios ciertas prestaciones adicionales, como seguro de vida y seguro de gastos médicos mayores. Además tiene establecido un Fideicomiso para pensiones y primas de antigüedad.

vii) DESEMPEÑO AMBIENTAL

Cada obra realizada por ARA se encuentra regida por la normatividad ecológica establecida en las leyes y reglamentación de los diferentes niveles de gobierno, garantizándose así el cumplimiento del marco normativo en materia dentro de la República Mexicana. (Véase el apartado V) Legislación Aplicable y Situación Tributaria.- Disposiciones Ambientales)

Para la edificación de cada Desarrollo habitacional que realiza ARA se tramita un documento denominado "Manifestación de impacto ambiental", el cual es emitido por la instancia responsable según sea el caso, a nivel municipal, estatal o federal. En cada manifestación se establecen las acciones específicas que se deben de llevar a cabo para proteger al medio ambiente, así como para evitar o atenuar el impacto negativo de las obras, denominadas "medidas de mitigación", en donde se incluyen programas de arbolamiento requeridos, el cuidado de los suelos, los cuerpos de agua, la fauna y la flora para cada caso, etc. Todas las acciones que se definen en la materia tienen como objetivo la protección integral del medio ambiente a través del cuidado y manejo adecuado de todos los elementos integrantes de un Desarrollo Urbano creciente, que debe de incorporarse satisfactoriamente al medio ambiente en todos los casos en donde este fenómeno de población se genere.

viii) INFORMACIÓN DEL MERCADO Y VENTAJAS COMPETITIVAS

Panorama General.- La Compañía considera que la relativa juventud y los bajos ingresos de la población mexicana en general, además de la tasa de crecimiento de la población, contribuirán a una mayor demanda de vivienda de interés social. Aunque el mercado de vivienda de interés social en México ha crecido y tiene probabilidades de continuar con su expansión como resultado de dicha tendencia demográfica, existe una importante escasez de vivienda en el país.

Por otra parte, el mercado de vivienda de interés social en México se ha caracterizado por una significativa y limitada disponibilidad de financiamiento hipotecario para los trabajadores de bajos ingresos. El escaso financiamiento hipotecario, aunado a un crecimiento histórico

poblacional muy rápido, ha traído como consecuencia un marcado déficit de vivienda de interés social. La Sedesol ha estimado que México experimenta un déficit aproximado de 6 millones de viviendas, adicionalmente se estima que, del parque habitacional existente, aproximadamente el 50% corresponde a viviendas que son inapropiadas (por ejemplo: de lámina, cartón, madera, etc., o las que requieren reparación o reposición). El déficit de vivienda de interés social se intensifica por el alto índice de crecimiento poblacional en las zonas urbanas, por el alto porcentaje de personas que se incorporan a la fuerza de trabajo y a la formación de nuevas familias. La Compañía considera que la demanda de vivienda de interés social junto con las políticas gubernamentales diseñadas para incrementar la disponibilidad de financiamiento hipotecario podrán incrementar la producción de vivienda de interés social en el futuro.

Las viviendas de interés social construidas por promotoras de conjuntos habitacionales generalmente se venden con financiamiento hipotecario. Estas viviendas están construidas con permisos oficiales, cuentan con todos los servicios urbanos y su terreno está registrado y escriturado al comprador. A fin de construir estas viviendas, las promotoras deben tener los terrenos adecuadamente delimitados, la infraestructura instalada, el financiamiento comprometido y el título de propiedad arreglado.

El mercado de viviendas construidas por promotoras depende de la disponibilidad de financiamiento hipotecario para el consumidor. Este mercado está altamente fragmentado y la mayoría de las promotoras operan localmente. La Compañía considera que sólo cerca de 10 promotoras, incluyendo a Consorcio ARA, tienen una presencia importante abarcando aproximadamente el 30% del mercado de vivienda de interés social en su conjunto. El restante son pequeños constructores que anualmente construyen de 1 a 100 viviendas.

Financiamiento para la Vivienda de Interés Social.- Una parte fundamental en el mercado de la vivienda de interés social es la existencia de recursos para el otorgamiento de créditos hipotecarios destinados a la compra de ese tipo de vivienda. Actualmente los principales proveedores de créditos hipotecarios de interés social en México son el Infonavit, la SHF (antes Fovi) y el Fovissste. En el año 2002, del total de créditos hipotecarios proporcionados por el Infonavit, la SHF (antes Fovi) y el Fovissste, aproximadamente el 2.9%, 16.5% y 9.1% respectivamente, fueron otorgados a clientes de Consorcio ARA. Durante el año 2002 el Infonavit proporcionó un total de 275,000 créditos hipotecarios, mientras que la SHF (antes Fovi) proporcionó 40,000 créditos hipotecarios y el Fovissste 12,000 créditos hipotecarios.

Los principales mercados en los que ARA participa son:

Vivienda Prosavi- Progresiva.- En 1998 se inició un programa especial de apoyo a la vivienda de bajos recursos llamado Prosavi, en el cual el cliente paga 10% de enganche, el gobierno otorga un subsidio directo al frente por el 20% del valor de la vivienda y la SHF financia el 70% restante. A mediados del año 2000 INFONAVIT inició un programa llamado Vivienda Progresiva, en el cual el producto es prácticamente el mismo que el de Prosavi con un precio un poco mayor a este, en el cual INFONAVIT otorga el 100% del crédito y el subsidio lo da en tasas de interés preferenciales. Por ser este sector algo especial, el cual tiene un producto, precio, mercado y márgenes distintos a los de interés social, se ha mantenido como un sector independiente aunque el financiamiento sea otorgado por los mismos proveedores de hipoteca que en interés social. Es por ello que ARA nombra a este sector como Prosavi-Progresiva y lo maneja aparte.

Vivienda de Interés Social.- Este segmento se refiere generalmente a casas financiadas por la SHF y por fondos gubernamentales (como INFONAVIT Y FOVISSSTE), usualmente a tasas preferenciales y principalmente a clientes que adquieren su primera casa. Cabe señalar que el

mercado de interés social incluye casas cuyos precios de venta varían entre \$196.5 mil a \$286.9 mil pesos.

Vivienda de Tipo Medio.- En este segmento se incluyen casas financiadas a través de la SHF y la Banca Comercial. Se considera que el mercado de interés medio incluye casas cuyos precios unitarios oscilan entre los \$300 mil y \$ 800 mil pesos.

Vivienda Residencial.- Este segmento se refiere a casas financiadas a través de la Banca Comercial y/o con crédito ARA del 40% del valor de la vivienda con plazo no mayor a 12 meses. La empresa clasifica las casas residenciales a aquéllas cuyo precio promedio durante 2002 fue de \$ 2'129 mil pesos.

Vivienda Residencial Turística.- Se refiere a propiedades en desarrollos turísticos que generalmente son consideradas como casas de tipo residencial y se incluyen dentro de ese sector.

El principal mercado en el que participa ARA es el de la vivienda de interés social para personas de bajos ingresos, este mercado está enmarcado principalmente por cinco puntos que son: Parque Habitacional, Demanda, Oferta y disponibilidad de hipotecas.

Parque Habitacional: De acuerdo con el recuento de 2000 del INEGI, el parque habitacional está conformado de la siguiente manera, (i) 51% de las viviendas están construidas de concreto y el restante 49% con lámina, madera, cartón, etc. (ii) El 78.1% de las viviendas son propias y el 21.9% restante son viviendas no propias y (ii) el promedio de habitantes por vivienda es de 4.4 y se estima un déficit de aproximadamente 6 millones de unidades.

Demanda: Se estima que el 73% de la población requiere de vivienda nueva o substituir su vivienda actual. Un aspecto que influye directamente en el crecimiento de la demanda de vivienda son los rangos de edad de la población. En el recuento de 2000, el 70% de la población es menor a 34 años, por lo que se estima que en el corto y mediano plazo un número importante de personas entrarán a la edad demandante de vivienda. Adicionalmente, según el recuento del INEGI de 2000, el 70% de la población ocupada recibe entre 1 y 10 salarios mínimos y es este el mercado que cuenta con las características para obtener un crédito de interés social.

Oferta: La oferta de vivienda está relacionada con el número de hipotecas ofrecidas al mercado; en 2002 se estima se entregaron 420,000 hipotecas, un crecimiento del 32% comparado con el 2001 y se espera que en los próximos 5 años la oferta tenga un crecimiento anual compuesto del 9%. Para el año 2003 se espera un crecimiento proyectado de la Industria de aproximadamente 26% comparado con el 2002, al pronosticarse una oferta total de 530,000 créditos hipotecarios, hasta llegar a las 750,000 hipotecas que representa la meta en el 2006 del Programa de Vivienda del Presidente Vicente Fox.

Competencia.- La administración considera que la Compañía es el tercer desarrollador de vivienda de interés social más grande de México en cuanto a unidades vendidas.

Se estima que aproximadamente el 30% del mercado está en las 7 principales compañías del país, por lo que la mayoría de los desarrolladores o constructores operan solo en el ámbito local. La participación de mercado de ARA en relación con el mercado hipotecario fue aproximadamente del 3.8% en 2002

Los 10 principales desarrolladores de vivienda de interés social, en función al número de unidades vendidas en 2002 son:

- | | |
|--------------------|---------------------|
| 1) Corporación Geo | 6) BETA |
| 2) URBI | 7) HOMEX |
| 3) Consorcio ARA | 9) DEMET |
| 4) SARE | 8) SADASI |
| 5) CONDAK-PULTE | 10) Consorcio Hogar |

En 2002 se ofertaron aproximadamente 420,000 viviendas entre un estimado de 2,000 constructores y promotores, de los cuales se considera que aproximadamente 950 están registrados o afiliados a algún organismo de constructores o promotores inmobiliarios, siendo el diferencial pequeños constructores que anualmente construyen de 1 a 50 viviendas. La actividad del desarrollo inmobiliario implica por lo general un alto uso de capital de trabajo, por lo que las empresas que no están capitalizadas y/o no tienen fácil acceso al crédito son muy vulnerables a los cambios económicos que pueda sufrir el país. Adicionalmente la mayoría de los desarrolladores o constructores operan solo a nivel local, es decir que difícilmente tienen operaciones en más de dos localidades.

Hay muy pocas constructoras o promotoras extranjeras operando en México y ninguna de ellas tiene una participación importante en el mercado de vivienda de interés social.

Ventajas Competitivas.- La Compañía considera que está bien posicionada para ser una participante líder en la promoción de vivienda de interés social en el país. La administración de la Compañía considera que sus fortalezas competitivas incluyen: (i) su reserva territorial, la mas grande de la industria; (ii) la envidiable salud financiera de la empresa; (iii) la diversificación de operaciones abarcando Prosavi-Progresiva, Interés Social, Tipo Medio, Residencial y Residencial Turístico, (iv) su constante énfasis en el cuidado de costos e innovación en la construcción; (v) su expansión geográfica; (vi) sus directivos y empleados con amplia experiencia y especialización dentro del sector; y (vii) su compromiso con el mejoramiento de la calidad de vida para los mexicanos.

ix) ESTRUCTURA CORPORATIVA

La Compañía inició operaciones en 1977 y ARA se constituyó con su actual figura corporativa el 22 de noviembre de 1988. Desde 1996, ARA está organizada como una sociedad controladora, que consolida las operaciones de siete subsidiarias operativas en las que tiene la participación accionaria que a continuación se indica:

Subsidiarias	Participación
Consorcio de Ingeniería Integral, S.A. de C.V. (CIISA)	99.6%
Proyectos Urbanos Ecológicos, S.A. de C.V. (PUESA)	99.9%
Constructora y Urbanizadora ARA, S.A. de C.V. (CUARA)	99.9%
Inmobiliaria ACRE, S.A. de C.V. (ACRE)	99.1%
Asesoría Técnica y Administrativa GAVI, S.A. de C.V. (GAVI)	99.9%
Comercialización y Ventas, S. A. (COVENSA)	98.0%
Promotora y Desarrolladora de Centros Comerciales, S. A. de C.V.(PDCC)	99.9%

CIISA: Es la subsidiaria más importante de la empresa. Es propietaria de la mayoría de las reservas territoriales de ARA y es responsable del desarrollo y construcción de la mayor parte de los proyectos habitacionales, así como de la producción del concreto y la operación de la maquinaria y equipo que se utiliza en el desarrollo de los proyectos de vivienda.

CUARA: Desarrolla y construye proyectos habitacionales, y opera como contratista para terceros no relacionados con la empresa.

ACRE: Esta tiene una pequeña porción de las reservas territoriales de la empresa.

PUESA: Es una empresa desarrolladora cuyo único propósito es el desarrollo de un proyecto de vivienda media en la ciudad de Toluca, Estado de México.

COVENSA: Es la encargada de la comercialización y ventas de los proyectos inmobiliarios.

GAVI: Proporciona servicios administrativos para ARA.

PDCC: Desarrolla, construye y comercializa centros comerciales ubicados en los conjuntos habitacionales de ARA, para brindar servicios comerciales de la mas alta calidad a sus habitantes.

ARA constituyó a PDCC con una participación del 99.9% quien a su vez consolida con otras subsidiarias de quienes posee el 99.9% de las acciones. Dichas compañías son: Centro San Miguel, S.A. de C.V., Operadora de Unicentros y Locales Comerciales, S.A. de C.V. y Complejo de Comercio las Américas, S.A. de C.V., quienes se dedican al arrendamiento de los locales de los centros comerciales, así como de unicentros y minicentros, de los cuales se planea su construcción desde el inicio de los desarrollos habitacionales.

x) DESCRIPCIÓN DE ACTIVOS

Concepto	2002
(Millones de Pesos de Poder Adquisitivo de 2002)	Importe
Edificio en Condominio	\$ 33.8
Edificio para Arrendamiento	139.9
Maquinaria y Equipo	402.3
Equipo de Transporte	67.6
Mobiliario y Equipo de Oficina	41.3
Sub Total	684.9
Menos-Depreciación Acumulada	271.7
Sub Total	413.2
Terreno	24.2
Construcciones en Proceso	1.8
Total	439.2
Equipos adquiridos mediante contratos de Arrendamiento Financiero:	
Equipo de Transporte	23.3
Maquinaria y Equipo	38.5
Menos-Depreciación Acumulada	7.5
	54.3
Total	\$493.5

Edificio: Corresponde a las oficinas generales, con una superficie propia de 1,074.8 m², adicionalmente ARA tiene una superficie rentada de 1,891.8 m², ubicadas en Bosques de las Lomas y Polanco.

Maquinaria y Equipo: Dentro de los principales activos fijos de ARA se encuentra la maquinaria y equipo de construcción integrada por máquinas motoconformadoras, retroexcavadoras, vibrocompactadores, pailoaders, mezcladoras, bombas de concreto, plantas de concreto, (que cuentan con colectores de polvo), cargadores frontales, con las cuales efectúan trabajos de excavación y limpieza de terrenos en breña, excavación en cepas para estructuras de vialidades, conformación y compactación con material inerte con base para la cimentación de vivienda o vialidades, drenaje sanitario, pluvial, agua potable y telefonía. Las plantas de concreto se encargan de la producción y abasto de concreto premezclado que, a su vez, es transportado en ollas revolventoras a los diferentes desarrollos que lo requieran. El colado de concreto se efectúa empleando bombas especiales, en las áreas en que se ha colocado la cimbra, también propiedad de ARA, para el colado en serie. Toda la maquinaria y equipo de producción se encuentra localizado en cada uno de los desarrollos en proceso a nivel nacional. La maquinaria cuenta con una vida útil promedio de 9 años y una antigüedad promedio de 10. El equipo cuenta con seguro tanto el propio como el rentado; a partir del 2002 se compra con arrendamiento financiero.

El Mobiliario y Equipo de Oficina es propio y cuenta con seguro, e incluye tanto oficinas centrales como obras foráneas considerando en este rubro además aire acondicionado, y proyectores. El Mobiliario y Equipo cuenta con una vida útil promedio de 9 años y una antigüedad promedio de 10 años.

Equipo de Transporte: Se integra básicamente por camiones para traslado de maquinaria pesada, camionetas para servicio en las obras, traslado de materiales y automóviles. Todo el equipo cuenta con verificación ambiental y con catalizadores. Se tiene seguro tanto para el equipo propio como el arrendado. El equipo tiene una vida útil promedio de 4 años. A partir del 2000 se adquiere mediante arrendamiento financiero.

Equipo de cómputo: ARA cuenta con tecnología de punta en desarrollos de software de presentación multimedia, soporte técnico a usuarios, comunicación electrónica con todos los desarrollos, comunicación y enlace con la BMV, proceso automatizado de las áreas de recursos humanos, contabilidad, tesorería, operaciones y cobranzas, ventas, compras, proyectos y control de obra, costos y promoción de ventas.

Para llevar a cabo estas actividades, ARA cuenta con equipos Pentium III, IV, y Celeron, aceleradoras gráficas, grabadoras de CD'S, Matrox, Mga y Pci, unidades de respaldo Zip, respaldos en cintas magnéticas, equipos multimedia, monitores de alta resolución, impresoras laser a color, de inyección de tinta, plotters, fotocopiadoras xerográficas, así como scanner. Se cuenta con licenciamiento de proveedores de software.

Los 845 equipos existentes se encuentran tanto en oficinas centrales, así como en cada uno de los desarrollos a nivel nacional. A partir del año 2000, la adquisición se realiza por medio de arrendamiento puro. El equipo tiene una vida útil y una antigüedad promedio de 3 años.

Como parte de la mejora en los servicios al cliente, el Departamento de Sistemas aprobó la certificación ISO9001:2000, buscando garantizar la continuidad del negocio, mantener el liderazgo de la empresa y contribuir a la mejora continua de la compañía, con lo que se pretende garantizar que la información proporcionada, es elaborada bajo procesos certificados de calidad.

xi) PROCESOS JUDICIALES, ADMINISTRATIVOS O ARBITRALES

Dentro de ARA existen procedimientos legales inherentes al curso normal del negocio. Dichos procedimientos no representan un impacto significativo sobre los resultados de operación y la posición financiera de la empresa.

xii) ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL

El capital social de ARA es de \$437.6 millones (valor nominal) y está representado por 328,211,874 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, serie única, de suscripción libre, íntegramente suscritas y pagadas.

La compañía por los últimos tres ejercicios no ha tenido ningún evento que haya modificado el importe del capital social, ni ha realizado ninguna emisión de acciones representativas del mismo.

xiii) DIVIDENDOS

La declaración, monto y forma de pago de dividendos son determinados por acuerdo de la Asamblea de Accionistas de ARA, generalmente, en base de la recomendación del Consejo de Administración.

ARA no ha distribuido dividendos a lo largo de su historia y ha mantenido la intención de reinvertir utilidades para financiar el desarrollo y crecimiento de su negocio. Sin embargo, en base a los factores que se exponen adelante, podrá considerar pagar dividendos en un futuro, siendo facultad de los accionistas determinar el monto y la oportunidad con que se realice el pago de dividendos. El pago de dividendos, dependerá de varios factores, incluyendo los resultados futuros de ARA, su situación financiera, sus requerimientos de capital, así como la posibilidad para ARA de obtener recursos de sus subsidiarias.

III) INFORMACIÓN FINANCIERA

a) INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

La siguiente tabla presenta información financiera seleccionada de la empresa. Esta información deberá ser leída conjuntamente con los estados financieros y sus notas, las cuales se presentan más adelante. Los estados financieros han sido preparados de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados. **Las cifras que se muestran a continuación están expresadas en pesos constantes al 31 de diciembre de 2002.**

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO			
AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE			
(Millones de Pesos)			
	2002	2001	2000
Ingresos	4,186.5	4,049.8	3,678.0
Utilidad Bruta	1,194.1	1,142.9	1,062.4
Utilidad de Operación	870.2	836.4	800.3
Costo Integral de Financiamiento	37.3	36.1	30.1
Impuestos	300.7	296.0	231.8
Utilidad Neta Consolidada	550.7	510.3	542.2

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO			
AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE			
(Millones de Pesos)			
	2002	2001	2000
Activo			
Efectivo e Inversiones Temporales	795.2	741.3	586.9
Clientes	1,096.1	1,135.5	874.2
Inventarios (1)	3,252.0	2,710.8	2,596.4
Total Activo Circulante	5,269.8	4,673.3	4,133.0
Edificio y Equipo-Neto			
Edificio y Equipo-Neto	493.5	412.9	306.1
Total Activo	5,765.0	5,099.7	4,459.8
Pasivo y Capital Contable			
Total Pasivo Circulante (2)	615.3	724.4	737.4
Total Pasivo a Largo Plazo	36.2	3.6	13.5
Impuesto Sobre la Renta Diferido	1,303.4	1,113.8	933.8
Total Pasivo	1,954.9	1,841.8	1,684.7
Capital Contable			
Capital Contable	3,810.1	3,257.9	2,775.1
Total Pasivo y Capital Contable	5,765.0	5,099.7	4,459.8

(1) Representan obras en proceso, terrenos en proceso de desarrollos, terrenos para futuras construcciones, almacén de materiales y anticipo a proveedores.

(2) Incluye instituciones de crédito, proveedores, impuestos y gastos acumulados, anticipo de clientes, impuesto sobre la renta e impuesto al activo, y participación de los trabajadores en las utilidades.

Información Financiera Relevante			
	2002	2001	2000
Utilidad por Acción Ordinaria (1)	1.68	1.56	1.66
Acciones en Circulación al cierre del año (Unidades)	327,599,074	327,811,871	326,408,374
Valor en Libros	11.63	9.94	8.50
Días de Cuentas por Cobrar	94	101	86
Deuda Total / Capitalización Total	0.02%	0.03%	1.94%
Rotación de Inventarios	0.92	1.07	1.01
EBITDA (2)	922,017	883,407	844,983
Activo Circulante / Pasivo Circulante	8.56	6.45	5.60
Activo Circulante-Inventario / Pasivo Circulante	3.28	2.71	2.08
Efectivo / Pasivo Circulante	129.24%	102.33%	79.60%
EBITDA / Intereses Pagados	15.61	9.42	7.73
Margen Bruto	28.52%	28.22%	28.88%
ROE (3)	14.45%	15.66%	19.54%
Pasivo Total / Activo Total	33.91%	36.12%	37.77%

(1) Utilizando el promedio ponderado de acciones en circulación resultado de los últimos 12 meses.

(2) Utilidad de operación más depreciación.

(3) Utilidad Neta entre Capital Contable.

b) INFORMACIÓN FINANCIERA POR LINEA DE NEGOCIO, ZONA GEOGRÁFICA Y VENTAS DE EXPORTACIÓN

Actualmente, ARA tiene presencia en Valle de México, Quintana Roo, Baja California, Estado de México, Nuevo León, Sonora, Puebla, Guanajuato, Jalisco, Chihuahua, Veracruz, Morelos, Querétaro, Guerrero, Sinaloa y Tabasco. ARA, es una empresa que no esta concentrada en un área geográfica específica, ni tiene ventas al exterior.

A continuación se presentan el monto de las ventas totales por línea de negocio:

(Millones de Pesos al 31 de diciembre)			
	2002	2001	2000
Prosavi-Progresiva	395.0	305.9	252.7
Interés Social	2,880.1	2,994.6	2,664.0
Tipo Medio	717.5	418.5	454.7
Residencial	168.2	274.9	186.4
Como Constructor	0.6	45.5	120.2
Terrenos Comerciales	6.1	9.5	-
Arrendamiento Centros Comerciales	19.0	0.9	-
Total	4,186.5	4,049.8	3,678.0

c) INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES

Por los tres últimos ejercicios ARA no obtuvo ningún crédito relevante.

d) COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA.

A pesar de la difícil situación a nivel mundial, ARA tuvo una buena actuación durante el año 2002. Como ejemplo de solidez, continuó con sus labores, generando confianza. En su posición como uno de los líderes en el sector vivienda, ARA realizó ventas por \$4,186.5 millones de pesos, un incremento de 3.4% respecto al año anterior, representando 15,815 viviendas, lo cual se traduce en un 0.1% de incremento contra el año anterior. De este total, 73.0% correspondió a vivienda de interés social, 11.2% de tipo medio, 0.5% a residencial y 15.3% a Prosavi-Progresiva. La utilidad bruta fue de \$1,194.1 millones de pesos, con un margen bruto de 28.5%. La utilidad neta fue de \$ 550.7 millones de pesos, con un margen neto de 13.2%.

ARA continúa a la vanguardia en el sector vivienda, gracias a que brinda las mejores opciones en cuanto a vivienda y créditos. En el 2002, ARA aumentó su reserva territorial sin afectar su estructura financiera, encontrándose en niveles óptimos para su operación desde un punto estratégico, operativo y financiero. y se continuará con la misma política de compra de tierras en el futuro.

i) RESULTADOS DE LA OPERACIÓN

VOLÚMENES

Durante el 2002, ARA incrementó sus ventas de unidades en 0.1% con respecto al año 2001, y 3.8% en el año 2001 con respecto al año 2000. La venta total de vivienda creció de 15,222

unidades durante 2000 a 15,803 viviendas en 2001 y a 15,815 unidades durante 2002. El desglose de estos datos se encuentra a continuación:

Concepto	2002		2001		2000		Var%02/01		Var%01/00	
	Unid.	Mill\$	Unid.	Mill\$	Unid.	Mill\$	Unid.	Mill\$	Unid.	Mill\$
Prosavi-Prog.	2,421	395.0	2,089	306.0	1,790	252.7	15.9	29.1	16.7	21.0
Infonavit	6,814	1,643.0	6,400	1,444.8	6,283	1,366.3	6.5	13.7	1.9	5.7
Fovi	3,633	975.1	3,666	993.1	3,826	979.9	-0.9	-1.8	-4.2	1.3
Fovissste	1,090	261.9	2,321	557.1	1,498	318.2	-53.0	-53.0	54.9	75.0
Interés Social	11,537	2,880.0	12,387	2,995.3	11,607	2,663.9	-6.9	-3.9	6.7	12.4
Tipo Medio	1,778	717.5	1,079	418.6	1,163	454.8	64.8	71.4	-7.2	-8.0
Residencial	79	168.2	131	275.0	116	186.4	-39.7	-38.8	12.9	47.5
Terrenos Comerciales		6.1		9.5				-35.8		
Promotor	15,815	4,166.8	15,686	4,004.4	14,676	3,557.8	0.8	4.1	6.9	12.5
Constructor		0.6		45.5		120.2		-98.7		-62.1
Locales Comerciales		19.0					-	100.0		
Interés Social										
Tipo Medio			117		546		-100.0		-78.6	
Total en A/P			117		546		-100.0		-78.6	
TOTAL	15,815	4,186.5	15,803	4,049.8	15,222	3,678.0	0.1	3.4	3.8	10.1

Resumen	2002		2001		2000		Var 2002/2001		Var2001/2000	
	Unid.	Mezcla	Unid.	Mezcla	Unid.	Mezcla	Unid.	%	Unid.	%
Prosavi-Prog	2,421	15.3%	2,089	13.2%	1,790	11.8%	332	15.9%	299	16.7%
Infonavit	6,814	43.1%	6,400	40.5%	6,283	41.3%	414	6.5%	117	1.9%
Fovi	3,633	23.0%	3,666	23.2%	3,826	25.1%	-33	-0.9%	-160	-4.2%
Fovissste	1,090	6.9%	2,321	14.7%	1,498	9.8%	-1,231	-53.0%	823	54.9%
Interes Social	11,537	73.0%	12,387	78.3%	11,607	76.2%	-850	-6.9%	780	6.7%
Tipo Medio	1,778	11.2%	1,196	7.6%	1,709	11.2%	582	48.7%	-513	-
Residencial	79	0.5%	131	0.8%	116	0.8%	-52	-39.7%	15	12.9%
TOTAL	15,815	100.0%	15,803	100.0%	15,222	100.0%	12	0.1%	581	3.8%

En el transcurso del segundo trimestre del 2000 ARA inició la venta de Vivienda Progresiva de Interés Social, dicha vivienda es un producto muy similar al de Prosavi, colocado a través de Infonavit con un mayor precio de venta, por este motivo se ha renombrado al sector de Prosavi como Prosavi-Progresiva. Las operaciones en este sector durante el 2002 tuvieron un crecimiento en unidades del 15.9% y del 16.7% en el 2001.

Las ventas con financiamiento INFONAVIT crecieron de 6,283 unidades en el 2000, a 6,400 viviendas durante el año 2001, y 6,814 viviendas durante el 2002 lo cual representa un incremento del 1.9% en el año 2001 y de 6.5% en el año 2002.

El volumen de unidades vendidas a través de hipotecas otorgadas por SHF-FOVISSSTE creció 12.5% en 2001 en comparación con 2000 y 21.1% en el año 2002 con relación a 2001, para cerrar con 4,723 viviendas.

Nuestras operaciones dentro del sector de interés social se vieron marcadas por la situación política antes comentada. En total, dichas ventas decrecieron un 6.9% en unidades y 3.8% en ingresos durante el 2002, y crecieron 6.7% en unidades y 12.4% en ingresos durante 2001 comparados con el mismo periodo del año anterior.

El sector de tipo medio cobró importancia con las nuevas políticas de la SHF que incluyen prestamos hasta por 500,000 UDIS y el regreso de la banca comercial al crédito hipotecario, experimentando el siguiente comportamiento: crecimiento en unidades del 48.7% en 2002, en comparación a 2001, y un decremento del 30.0% en unidades vendidas en 2001 en relación a 2000. La entrada en operación de los nuevos desarrollos de tipo medio está fortaleciendo ésta línea. En adelante, este segmento crecerá su participación en la mezcla, lo cual redundará en un importante enriquecimiento de la misma.

La línea de negocio de vivienda residencial decreció 39.7% en 2002 en comparación a 2001, así mismo experimentó un crecimiento del 12.9% en unidades vendidas de 2001 a 2000. El decremento se debió a la conclusión de algunos desarrollos. El mercado residencial, está actualmente, experimentando un sobre-inventario originado por nueva competencia.

PRECIO PROMEDIO

Durante el 2002 los precios promedio de venta de los productos de ARA experimentaron un crecimiento. El desglose de esta información se detalla a continuación:

(Miles de Pesos)					
	2002	Variación	2001	Variación	2000
Prosavi-Progresiva	163.1	11.4%	146.4	3.6%	141.2
Interés Social	249.6	3.2%	241.8	5.3%	229.5
Tipo Medio	403.5	4.0%	387.8	-0.8%	391.0
Residencial	2,129.0	1.5%	2,098.5	30.6%	1,607.0

Cabe mencionar que el incremento durante el año 2002 de 11.4% en el precio promedio de la vivienda Prosavi-Progresiva se debe al énfasis por parte del Infonavit en ésta clase de créditos comercializados por ARA. Así mismo, el incremento de precio promedio de venta en tipo Medio durante 2002 se debe a la entrada al mercado de los nuevos créditos de la SHF, con los que el cliente puede adquirir casas de hasta 500,000 UDIS.

ESTADO DE RESULTADOS 2002 Vs. 2001 Vs. 2000. (Millones de Pesos al 31 de diciembre 2002)

	2002	%	Var. %	2001	%	Var. %	2000	%
Ingresos	4,186.5	100.0	3.4	4,049.8	100.0	10.1	3,678.0	100.0
Costo de Ventas	2,992.4	71.5	2.9	2,906.9	71.8	11.1	2,615.6	71.1
Utilidad Bruta	1,194.1	28.5	4.5	1,142.9	28.2	7.5	1,062.4	28.9
Gtos. de Administración	323.9	7.7	5.7	306.5	7.6	16.9	262.1	7.1
Utilidad de Operación	870.2	20.8	4.2	836.4	20.6	4.4	800.3	21.8
CIF	37.3	0.9	3.3	36.1	0.9	19.8	30.1	0.8
Otros Ingresos (Gastos)	22.3	0.5	87.4	11.0	0.3	838.0	1.2	0.0
A/P	-3.8	0.0	-88.4	-5.0	-0.1	-326.0	-2.6	0.1
Utilidad antes de Imp.	851.4	20.3	5.9	806.3	19.9	4.3	774.0	21.0
Impuestos	300.7	7.2	-5.2	296.0	7.3	28.4	231.8	6.3
Utilidad Neta	550.7	13.2	12.3	510.3	12.6	-5.9	542.2	14.7
Depreciación	51.8	1.2	5.7	46.9	1.2	9.6	44.7	1.2
EBITDA	922.0	22.0	4.2	883.4	21.8	4.7	845.0	23.0

INGRESOS

El efecto combinado de las ventas causó que los ingresos de ARA crecieran 3.4% en términos reales de \$4,049.8 millones durante el 2001 a \$4,186.5 millones durante el 2002. Desde que la compañía realizó su única colocación primaria en el mercado, se dieron crecimientos muy altos, actualmente se ha visto la tendencia a estabilizarse, considerando que un nivel estable y sostenible sería un crecimiento anual de poco más del 10% en términos reales para mantener la operación y rentabilidad en niveles óptimos. Durante el 2002, el retraso en las operaciones de FOVISSSTE afectó el crecimiento esperado de la empresa, actualmente este organismo ha retomado su nivel habitual de operaciones.

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas creció un 2.9% de \$2,906.9 millones al cierre de 2001 a \$2,992.4 millones al cierre del 2002. Este incremento es ligeramente mayor al observado en los ingresos y se debe a incrementos derivados de mayor costo de mano de obra y un cambio de ventas en la mezcla general en el periodo. La mano de obra ya impactó lo que tenía que afectar, en adelante se espera que los márgenes no sufran mayor afectación.

UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta para el año 2002 fue superior a la del año anterior en un 4.5% al alcanzar los \$1,194.1 millones, lo cual generó un margen bruto global de 28.5% sobre ventas. Los márgenes brutos por segmento son desglosados a continuación:

	2002	Var. Ptos	2001	Var. Ptos	2000
Prosavi-Progresiva	23.7%	0.1	23.6%	0.5	23.1%
Interés Social	28.5%	0.3	28.1%	-0.8	28.9%
Tipo Medio	30.3%	0.4	30.2%	-0.6	30.8%
Residencial	30.5%	-0.8	31.3%	-1.0	32.3%
Constructor	-531.5%	-558.7	27.2%	-1.7	28.9%
Terrenos Comerciales	51.5%	23.3	28.2%	28.2	-
Arrend. Locales. Comerciales	51.5%	51.5	-	-	-

Debido a la entrada de la nueva vivienda Progresiva en el sector de Prosavi-Progresiva, ya que se comercializa una vivienda similar a la del Prosavi con un mayor precio, y el incremento en volumen de operación, mejorando economías de escala, se aprecia un ligero incremento en el margen bruto de este sector. El margen bruto en este sector incrementó de 23.1% en el 2000 a 23.6% en 2001 y 23.7% sobre ventas en el 2002.

El inicio de operaciones desde 1999 en el sector de residencial turístico, y la ampliación de este segmento, el cual es un producto de mayor valor y mejores márgenes, permitirá que mejore el margen de manera significativa.

El crecimiento de la economía mexicana se comienza a hacer notar en el costo de la mano de obra. Este punto ya impactó lo que tenía que afectar en los márgenes. Por este motivo y el cambio en la mezcla regional de ventas el margen disminuyó durante el año 2001.

La entrada en operación de los centros comerciales, para el beneficio de nuestros clientes, reflejan un incremento en el margen, 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 ARA.

GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos generales y de administración se han mantenido estables a pesar del crecimiento de la compañía, logrando estabilizarse en alrededor del 7.7% como porcentaje de ventas. Durante el 2002 éstos ascendieron a \$323.9 millones.

UTILIDAD DE OPERACIÓN

La utilidad de operación de ARA durante el 2002 alcanzó los \$870.2 millones. Esto representa un incremento real del 4.0% con respecto al año anterior. El margen correspondiente alcanzó niveles de 20.8%. Por los motivos mencionados en el comentario de la utilidad bruta, este margen irá ajustándose durante el año a 21% sobre ventas, el cual es sostenible en adelante.

EBITDA

Durante el 2002, ARA generó \$922.0 millones de EBITDA, de los cuales solo \$51.8 son producto de la depreciación, esta cifra representa un crecimiento real del EBITDA de un 4.4% con respecto al año 2001. El margen resultante fue de 22.0% durante el año, manteniéndose en comparación con los últimos dos años.

COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

El costo integral de financiamiento decreció un 37.1% en el último año y 14.3% entre 2000 y 2001. Su desglose se muestra a continuación:

(Millones de Pesos al 31 de diciembre)					
	2002	Var	2001	Var	2000
	\$	%	\$	%	\$
Intereses Pagados	59.0	-37.1	93.8	-14.3	109.4
Intereses Ganados	42.1	-34.1	63.9	-5.1	67.3
Pérdida (Utilidad) Cambiaria	1.5	-602.9	0.3	-79.7	1.5
Pérdida (Utilidad) Monetario	18.9	190.8	6.5	-148.4	-13.4
Costo Integral de Financiamiento	37.3	3.2	36.1	19.8	30.1

Las fluctuaciones en las tasas de interés dieron como resultado un decremento en los intereses pagados y ganados del 37.1% y 34.1% respectivamente, al comparar el 2002 contra el 2001. Asimismo se muestra un decremento del 14.3% y 5.1% en el 2001 comparado contra el 2000.

Cabe hacer notar que el EBITDA de ARA es 24.7 veces mayor que los 37.3 millones del costo integral de financiamiento y que puede cubrir los intereses pagados en más de 15.6 veces.

ASOCIACIONES EN PARTICIPACIÓN

Las asociaciones en participación disminuyeron sus operaciones debido a la finalización de los proyectos bajo este rubro. En este segmento se vio reflejada una pequeña pérdida por resultados fiscales de \$ 3.8 millones.

IMPUESTOS

Debido al principio contable D-4, la compañía registró en el año 2002 un impuesto sobre la renta diferido por la cantidad de \$212.2 millones.

UTILIDAD NETA

La utilidad neta del 2002 alcanzó los \$550.7 millones, un margen neto de 13.2% y la utilidad por acción de \$1.68.

La utilidad neta por acción se muestra a continuación:

	2002	2001	2000
Utilidad Neta Mayoritaria (millones)	549.0	509.0	540.2
Acciones (millones)	327.6	327.8	326.4
UPA	1.68	1.56	1.66

RESERVA TERRITORIAL

ARA continúa teniendo la reserva territorial óptima para su operación desde un punto de vista estratégico, operativo y financiero. Esta reserva asciende a una superficie de 23.0 millones de metros cuadrados suficientes para construir 110,128 viviendas, equivalentes 122,342 viviendas de interés social de ARA. A continuación se desglosa por tipo de vivienda:

	Diciembre 2002	Equivalente en Unidades
	Unidades	de Interés Social
Prosavi-Progresiva	21,925	14,327
Interés Social	80,241	80,241
Tipo Medio	5,807	9,389
Residencial	2,155	18,385
TOTAL	110,128	122,342

Esta reserva territorial se encuentra repartida a lo largo de la República de la siguiente manera:

	Unidades	%
Valle de México	60,211	54.7
Quintana Roo	23,691	21.5
Baja California	8,514	7.7
Toluca, Edo. Mex	4,879	4.4
Nuevo León	3,109	2.8
Sonora	2,822	2.6
Puebla	1,901	1.7
Guanajuato	1,594	1.4
Jalisco	1,495	1.4
Chihuahua	812	0.7
Veracruz	490	0.4
Morelos	217	0.2
Querétaro	172	0.2
Guerrero	132	0.1
Sinaloa	49	0.0
Tabasco	40	0.0
TOTAL	110,128	100.0

Es evidente la concentración de nuestra presencia en regiones de alto dinamismo económico y demográfico como lo son el área metropolitana del Valle de México, la franja norte con sus maquiladoras y el sureste turístico del país.

BACKLOG DE HIPOTECAS

Hacia el final de diciembre de 2002, la reserva de hipotecas estaba conformada de la siguiente manera:

	Unidades 2002	Mezcla %	Unidades 2001	Mezcla %	Unidades 2000	Mezcla %
Prosavi-Progresiva	573	3.2	1,093	6.3	888	4.6
Interés Social	12,875	72.8	13,163	76.2	16,162	82.9
Infonavit	4,789	27.1	5,892	34.1	7,535	38.3
Fovi-Fovissste	8,086	45.7	7,271	42.1	8,627	44.2
Tipo Medio	3,828	21.6	2,658	15.4	1,999	10.2
Residencial	412	2.3	364	2.1	455	2.3
Total	17,688	100.0	17,278	100.0	19,504	100.0

Cabe mencionar que los niveles de Backlog son suficientes para más de 1 año de ventas futuras. Se considera que el nivel óptimo está entre 1 y 1.5 años de operación ya que es un Backlog de compromisos de hipoteca mas no de obra.

ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE.					
(Millones de Pesos al 31 de diciembre)					
	2002	Var. %	2001	Var. %	2000
Activo Total	5,765.0	13.0	5,099.7	14.3	4,459.8
Activo Circulante	5,269.8	12.8	4,673.3	13.1	4,133.0
Efectivo e Inv. Temporales	795.2	7.3	741.3	26.3	586.9
Cuentas por Cobrar	1,096.1	-3.5	1,135.5	29.9	874.2
Inventarios	3,252.0	20.0	2,710.8	4.4	2,596.4
Otros Activos Circulantes	126.5	47.6	85.7	13.5	75.5
Activos Fijos	495.2	16.1	426.4	30.5	326.8
Inversiones en A. En P.	1.7	-87.4	13.5	-34.8	20.7
Maquinaria y Equipo	493.5	19.5	412.9	34.9	306.1
Pasivo Total	1,954.9	6.1	1,841.8	9.3	1,684.7
Pasivo Circulante	615.3	-15.1	724.4	-1.8	737.4
Pasivo a Largo Plazo	36.2	905.6	3.6	-73.3	13.5
Pasivos Diferidos	1,303.4	17.0	1,113.8	19.3	933.8
Capital Contable	3,810.1	16.9	3,257.9	17.4	2,775.1

ACTIVO

El activo total creció un 13.0% de diciembre de 2001 a diciembre de 2002 y 14.3% de diciembre de 2000 a diciembre de 2001. Debido a la situación del mercado y el crecimiento alcanzado en 2002 el mayor crecimiento en los activos de la compañía se vio en las inversiones realizadas en los inventarios, por lo que éstos incrementaron de diciembre de 2001 a diciembre de 2002 un 4.4%, cuando en el año 2002 crecieron el 20.0%.

CAPACIDAD INSTALADA

Para continuar apoyando el incremento de operación, en el año 2002 la Compañía invirtió en maquinaria y equipo la cantidad de \$58.2 millones.

CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar decrecieron un 3.5% en los últimos doce meses, la rotación de cuentas por cobrar fue de 3.1 y 3.4 meses de venta, en 2002 y 2001, respectivamente. Cabe hacer notar que estos niveles de cuentas por cobrar no son sorprendidos, ya que se estimaba que estuvieran por encima de 3.5 meses. Es importante señalar que la Compañía se mantiene en niveles de liderazgo, debido a una estupenda cobranza durante los últimos meses de 2002 gracias a la dinámica tanto de INFONAVIT como de la SHF.

PASIVO

Por motivo del principio contable D-4, los pasivos diferidos ascendieron a \$1,303.4 millones de pesos. Por tal razón el apalancamiento, calculado como el total del pasivo entre el total del activo se encuentra en 33.9%, si no tomáramos en cuenta estos pasivos diferidos el apalancamiento sería solo del 11.3%. Los pasivos con costo representan únicamente el 5.5% del pasivo total y el 13.6% del saldo en caja. El pasivo circulante decreció en un 15.1%, El pasivo a proveedores de terrenos disminuyó de \$157.6 millones a \$78.9 millones en el transcurso del año, es decir un 49.9 %.

(Miles de Pesos al 31 de diciembre)			
	2002	2001	2000
Instituciones de Crédito	0.7	0.9	40.2
Proveedores	157.5	283.9	275.8
Impuestos y Gastos Acumulados	419.7	402.0	418.1
Adeudo Afiliadas	-	2.4	-
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo	36.5	34.6	2.6
Participación de los trabajadores	0.9	0.6	0.7
Total pasivo circulante	615.3	724.4	737.4

De los pasivos circulantes, el incremento más importante se vio en impuestos y gastos acumulados, los cuales incluyen los anticipos de clientes. El total de pasivo circulante decreció 15.1.% durante el año 2002

CAPITAL CONTABLE

El capital contable de ARA alcanzó los \$3,810.1 millones. Un 16.0% mayor al de diciembre de 2001.

Comentario de Investigación y Desarrollo

A lo largo de su historia, los arquitectos de ARA han desarrollado más de 400 prototipos distintos de vivienda. Las particularidades de cada plaza en que opera la empresa, exigen que consistentemente se deba de trabajar en el ajuste de prototipos a las condiciones climáticas y topográficas, el mercado y costos de la región. Así mismo se trabaja arduamente en la

investigación en nuevas tecnologías y técnicas de construcción que en muchos de los casos, al ser implementadas repercuten en ahorros en tiempo y costos, así como incrementos en calidad. Cabe mencionar que la empresa utiliza diversos sistemas constructivos dependiendo de la región (en base a concreto y block) siendo el sistema constructivo basado en concreto el preponderante.

Una parte muy importante de este esfuerzo en investigación y desarrollo ha sido la mejora continua en la recopilación de conocimiento y técnicas que existe en todos los niveles de la empresa, y su difusión entre todos los miembros de la Compañía para así aprovechar al máximo uno de los activos más importantes de ARA: su personal.

Requerimientos de Capital y Políticas de Tesorería

Los principales requerimientos de capital son para capital de trabajo, destacando el rubro de adquisición de terrenos, el cual es el inventario más importante de ARA, así como para inversión en maquinaria y equipo. Por lo general dichos requerimientos se han cubierto a través de los flujos de efectivo generados por la operación de empresa y algunos préstamos de carácter limitado, como se puede observar en el Balance General.

Los excedentes de tesorería se invierten en instrumentos de renta fija, principalmente en papeles gubernamentales y en papel comercial de instituciones financieras y/o empresas triple "A" con plazos desde uno hasta 28 días.

iii) Control Interno

La Compañía para todos sus procesos tiene implementadas medidas de control interno, consistentes en un manual de políticas y procedimientos, organigramas, segregación de funciones, así como el desarrollo e implementación de los sistemas que comprende a todos los ciclos del negocio, mismos que en el 2002, recibieron la certificación de calidad ISO 9001:2000.

La vigilancia, cumplimiento y mejoramiento del sistema de control interno, está a cargo del área de Auditoría Interna, asimismo, es responsable de su establecimiento en coordinación con las demás áreas involucradas, bajo la supervisión del Comité de Auditoría de la Compañía.

e) Estimaciones Contables Críticas

De acuerdo con las evaluaciones financieras y operativas que realiza la Administración de la Compañía en forma periódica, así como basados en el conocimiento que se tiene sobre el negocio, no existen hechos o circunstancias altamente inciertas por las que debiera considerarse la creación de una estimación que pudiera afectar de forma importante las cifras reflejadas en los estados financieros.

IV ADMINISTRACIÓN

a) AUDITORES EXTERNOS

Los estados financieros de ARA al 31 de diciembre de 2002, 2001 y 2000 incluidos en este informe han sido auditados por el despacho Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de

Deloitte and Touche, quienes son contadores públicos independientes de ARA. No ha habido cambio en auditores en los últimos tres ejercicios. Adicionalmente a las auditorías de los estados financieros, el despacho también realiza la dictaminación para efectos.

En opinión de los auditores externos, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de ARA, los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en la situación financiera, por los tres últimos ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2002, 2001 y 2000, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en México.

La Dirección General propuso a quienes actualmente son nuestros Auditores Externos, mismos que han sido ratificados por el Consejo de Administración a propuesta del Comité de Auditoría.

b) OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERESES

Durante 2001 la compañía dio por terminado el contrato de asociación en participación que tenía celebrado con Corporación Aero Ángeles, S.A. de C.V.

Acre y Confraco, S. A. De C. V. Celebraron un contrato de fideicomiso empresarial designando al Banco Nacional de México, S. A. Como fiduciario. Durante 2002 la Compañía dio por terminado dicho contrato.

La compañía efectuó transacciones con la Asociación en Participación y el Fideicomiso durante el curso normal de sus operaciones por concepto de servicios administrativos, comisiones sobre ventas y ventas de viviendas y como constructor. Dichas operaciones en los últimos tres ejercicios no fueron relevantes. (Ver nota 8 Y 18 de los Estados Financieros.)

Las personas que por su tenencia accionaria directa sobre ARA, pueden ejercer influencia significativa sobre la misma son los ingenieros Germán Ahumada Russek y Luis Felipe Ahumada Russek son hermanos y principales accionistas de ARA, Germán Ahumada Alduncín es hijo y sobrino respectivamente. (Ver Estructura Accionaria)

c) ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

El Consejo de Administración de ARA está integrado el Presidente, Vicepresidente, nueve Consejeros Propietarios y cinco suplentes. Los miembros del Consejo de Administración son elegidos anualmente por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de ARA. Los accionistas minoritarios que representan por lo menos el 10% del capital social en circulación de ARA tienen derecho a designar un consejero propietario y su respectivo suplente. El Consejo de Administración es responsable del manejo de los negocios de ARA, así como de preparar un reporte anual de las operaciones realizadas. Además de consejeros y funcionarios, ARA cuenta con un Comisario Propietario y Suplente, a quienes se elige anualmente en la Asamblea General Ordinaria. De conformidad con las leyes mexicanas, entre las atribuciones del Comisario está la de informar a los accionistas en la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas de la veracidad de los estados financieros presentados por el Consejo de Administración; incluyendo, entre otras actividades, el examen de las operaciones, los libros, los registros y cualesquiera otros documentos de la Empresa, así como la presentación de un informe sobre dicho examen. (Ver Estructura Accionaria).

Nuestros estatutos estipulan que los miembros del Consejo son nombrados anualmente. De acuerdo a las leyes aplicables, los miembros del Consejo continúan en su cargo después de la expiración de su termino hasta que quienes sean designados para sustituirlos tomen posesión de sus nombramientos.

En los tres últimos ejercicios no ha habido cambios significativos en las principales tenencias accionarias.

En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2003, fueron nombrados los siguientes miembros del Consejo de Administración:

Nombre	Edad	Años	Puesto
Germán Ahumada Russek	59	15	Presidente del Consejo
Luis Felipe Ahumada Russek	56	15	Vicepresidente del Consejo
Felix Gavito Marco	58	07	Consejero Propietario
Andrés Massieu Berlanga	54	05	Consejero Propietario
Marcos Ramírez Miguel	40	07	Consejero Propietario
Emilio Camou Lara	33	02	Consejero Propietario
Godofredo Rojas Reyes	42	-	Consejero Propietario
Pedro Alonso Angulo	54	-	Consejero Propietario
Roberto Danel Díaz	55	-	Consejero Propietario
Germán Ahumada Alduncin	27	-	Consejero Propietario
Luis Ramón Carazo Preciado	51	-	Consejero Propietario
Carlos Hernández Magallanes	50	07	Consejero Suplente
José Antonio Aguilar Obregón	47	07	Consejero Suplente
Fausto Villanueva López	50	07	Consejero Suplente
Agustín Hernández Bazaldúa	45	02	Consejero Suplente
Patricio Gutiérrez Tomassi	34	-	Consejero Suplente

Germán Ahumada Russek y Luis Felipe Ahumada Russek son hermanos y accionistas principales de Ara y fungen como Presidente y Vicepresidente del Consejo, así como Germán Ahumada Alduncin es hijo y sobrino respectivamente.

Felix Gavito Marco, Andrés Massieu Berlanga, Marcos Ramírez Miguel, Emilio Camou Lara, Godofredo Rojas Reyes, Pedro Alonso Angulo, Roberto Danel Díaz y Luis Ramón Carazo Preciado, son consejeros independientes Carlos Hernández Magallanes, Agustín Hernández Bazaldúa son consejeros suplentes y no están afiliados o asociados con ningún ejecutivo de ARA, ni son accionistas de ARA. Germán Ahumada Alduncin, José Antonio Aguilar Obregón, Fausto Villanueva y Patricio Gutiérrez Tomassi son funcionarios de ARA.

A continuación se muestra un resumen curricular de los Consejeros de ARA:

Germán Ahumada Russek, Presidente del Consejo de Administración y socio fundador de ARA. Es expresidente y Consejero de la Cámara Nacional de Desarrolladores de Vivienda (CANADEVI), así como miembro de los Consejos de la Banca Metropolitana Regional Bancomer, de la Ciudad de México. El Sr. Germán Ahumada obtuvo el título de Ingeniero Civil de la Universidad Iberoamericana.

Luis Felipe Ahumada Russek, Presidente del Consejo de Administración de CIISA, principal subsidiaria de ARA, Vicepresidente del Consejo de Administración y socio fundador de ARA. Ha fungido como miembro del Consejo Metropolitano del Grupo Financiero Serfín, S.A. de C.V., Grupo Financiero Invermexico, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bancrecer Banoro, S.A. de C.V., y Servicios Financieros Quádrum, S.A. El Sr. Luis Felipe Ahumada tiene título de Ingeniero Civil de la Universidad Nacional Autónoma de México.

Félix Gavito Marco es socio de la firma de Asesoría Empresarial Marco, S.A. de C.V. Antes de fundar su propia compañía, fungió como Consultor y Director de impuestos del despacho Gossler, Navarro, Cisneros y Cía. de 1968 a 1981. Obtuvo su título de Contador Público de la Universidad La Salle; es asesor de diversos grupos empresariales tales como Alpura, Alfíl, Covadonga, etc., además se desempeña como Consejero Propietario de Seguros Prodins, S.A. de C.V.

Andrés Massieu Berlanga, es director General de Promoción y Desarrollo de México, S.A. de C.V., fungió como secretario adjunto del C. Presidente de la República (1985-1987), Secretario particular del C. Presidente de la República (1988-1993), Coordinador de asuntos Religiosos de la Secretaría de Gobernación (1994-1995). El Sr. Massieu es Licenciado en Relaciones Industriales de la Universidad Iberoamericana.

Marcos Ramírez Miguel, es Director General de Banca Mayorista del Grupo Financiero Santander-Serfin desde 1998 a la fecha, fungió como Director Adjunto Financiero y de Banca de Inversión en Nafinsa (1994-1997), fue Vicepresidente Head-Trader, de Banque Indosuez, S.A. de C.V. (1992-1993) y Second Vicepresident de (1991-1992) del Banque Nationale de París-New York Branch siendo Responsable del Area de Trading del Mercado Mexicano. El Sr. Ramírez es licenciado en actuaría de la Universidad Anáhuac.

Emilio Camou Lara es Subdirector de mercados y derivados de Nacional Financiera(2001-2002).Responsable de la operación y manejo de la posición propia del Banco en Fosward (2000-2001), responsable de los derivados de tipo de cambio (1997-1996) de Bancomer, S.A. Desarrollador de sistemas de Cognos Inc, Monterrey N.L. (1995-1996). El señor Camou es Ingeniero Industrial y de Sistemas del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey.

Godofredo Rojas Reyes es socio de la firma de Contadores Públicos y Consultores Rojas, Zamudio y Asociados, S.C. Fue Director de la aerolínea Aviaca, así como Director de Finanzas y Administración de las líneas aéreas AeroCancún y Aviaca. Fungió como contralor corporativo del Grupo Posadas de México, S.A. de C.V. y del Grupo Constructor Consorcio de Ingeniería Integral, S.A. de C.V. El señor Rojas es Contador Público egresado de la Escuela Superior de Comercio y Administración del Instituto Politécnico Nacional.

Pedro Alonso Angulo es Consejero Independiente de negocios y socio director de la Firma "Consejería", alto nivel de análisis y asesoría en economía, mercados financieros y comunicación. En 1996 fue Director de Estudios Económicos del Grupo Financiero BBV-PROBURSA. De 1993 a 1995, formó parte del Consejo "Global Forum Leadership", organizado por el Centro de Estudios Estratégicos Internacionales de Washington D.C. y por "The Japan Forum for International Relations", de Tokio Japón. El Sr. Alonso es Economista de la Universidad Nacional Autónoma de México.

Roberto Danel Díaz es socio director de la firma Control de Gestión de Negocios, S.C.. De 1988 a 1992 fungió como Director del Grupo Finanzas en Industrias Peñoles, S.A. de C.V. De 1976 a 1988 fue Director de Control de Gestión Financiero y Administrativo Desc, S.A. de C.V. El Sr. Danel es Contador Público de la Universidad Iberoamericana.

Germán Ahumada Alduncin es coordinador general de ARA, dirige las áreas de Sistemas y Tecnología de Información y Planeación Estratégica, con participación en diversos comités de dirección para aspectos operativos y estratégicos. Es Vicepresidente de la Asociación de

Desarrolladores Inmobiliarios de la República Mexicana (ADI), asimismo, es Vicepresidente de la Cámara Nacional de la Vivienda (CANADEVI). Tiene estudios y diplomados sobre ingeniería y construcción en el Instituto Tecnológico de Construcción de México, Wharton, Stanford.

Luis Ramón Carazo es perito líder en México sobre la Administración basada en el Valor y otros temas de dirección, asimismo, es conferencista de diferentes tópicos de Administración Estratégica en México, España, Estados Unidos, Centro América y Sudamérica, consultor en una gran variedad de empresas e instituciones como Asesor Externo. El Sr. Carazo es Licenciado en Administración y en Contaduría de la Universidad Nacional Autónoma de México.

Jaime Cortés Rocha es licenciado y socio del despacho de abogados Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C., funge como secretario del consejo de Administración de ARA desde 1996 a la fecha. Es licenciado en derecho por la Universidad Nacional Autónoma de México y obtuvo el grado de maestría en administración del Instituto Tecnológico y Estudios Superiores de Monterrey.

Jorge López Rodrigo comisario propietario de ARA, socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de la firma Deloitte and Touche desde 1977 a la fecha. Socio de la división de manufactura desde 1991. Es Miembro del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. y Presidente de la Comisión de Auditoría. Obtuvo su título de Contador Público en la Escuela Bancaria y Comercial.

La tabla siguiente muestra a los funcionarios actuales de ARA por el ejercicio 2002:

FUNCIONARIOS

Nombre	Edad	Puesto	Años en ARA
Germán Ahumada Russek	59	Director General División Inmobiliaria	25
Luis Felipe Ahumada Russek	56	Director General División Construcción y Desarrollo	25
Fausto Villanueva López	50	Vicepresidente Técnico	25
José Antonio Aguilar Obregón	47	Vicepresidente de Ventas	21
Enrique Sánchez Velázquez	47	Director de Promoción y Ventas	19
J. Sacramento Soto Solís	44	Director de Administración	14
Patricio Gutiérrez Tommasi	34	Director de Construcción y Desarrollo	11
Germán Ahumada Alduncin	27	Coordinador General	08
Donald Forseck Orive	33	Director de Finanzas	06
Ernesto Prieto Vallejo	46	Director Jurídico	05
Eduardo Alberto Olivares López	44	Director de Administración Financiera	05
Arturo Hernández Stevens	56	Director de Recursos Humanos	04

PRINCIPALES ACCIONISTAS

El capital social de ARA se compone actualmente de 328,211,874 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, serie única. ARA es una sociedad controladora cuyos socios fundadores son, Germán Ahumada Russek y Luis Felipe Ahumada Russek (conjuntamente, los "Accionistas Principales"), los cuales actualmente son dueños del 58% del capital social de ARA según lista de asistencia de la asamblea general ordinaria anual de accionistas celebrada el día 23 de abril del 2003. (Ver estructura Accionaria)

En los últimos tres años los Accionistas Principales han mantenido un porcentaje de tenencia accionaria mayoritario.

COMPENSACIÓN A LOS COMISARIOS Y FUNCIONARIOS.

Por el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2002, el monto total de compensaciones pagadas a los consejeros y funcionarios ejecutivos de ARA por los servicios prestados por los mismos en cualquier carácter fue aproximadamente de \$36.7 millones.

Tanto los Consejeros Propietarios como los suplentes recibieron un honorario promedio de \$4,000 pesos por cada sesión de Consejo a la que asistieron en el año 2002.

En el 2002 las obligaciones laborales ascendieron a 3.3 millones de pesos, que corresponde a los planes de pensiones y primas de antigüedad, que cubren a los empleados de ARA.

ARA tiene un plan de pensiones con beneficios definidos que cubre a todos los empleados que cumplan 65 años de edad, el cual consiste en otorgar una pensión mensual vitalicia con base en el promedio del salario neto de los últimos doce meses anteriores a la jubilación, más el 2.5% y 0.55% por cada año de servicio. Así mismo, se tiene un plan que cubre la prima de antigüedad, el cual consiste en un pago único de 12 días por cada año de servicio de acuerdo a la Ley Federal del Trabajo. Adicionalmente, el plan cubre otros beneficios en caso de fallecimiento, invalidez o retiro voluntario con un mínimo de 15 años de servicio. El pasivo relativo y el costo anual de dichos beneficios son calculados por actuario independiente conforme a las bases definidas en los planes, utilizando el método de crédito unitario proyectado, así mismo se tiene establecido un fondo en fideicomiso para cubrir esta obligación.

A la fecha ARA no tiene ningún programa o plan de opción de venta de acciones para sus empleados.

Las compensaciones que se otorgan al personal directivo son variables, y dependen directamente de los resultados obtenidos en forma mensual, trimestral y anual, integrando aspectos de corto, mediano y largo plazo y que se encuentran claramente alineados a los objetivos estratégicos de la empresa.

Comité de Auditoría

En la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionista del 23 de abril de 2003 se resolvió crear un Comité de Auditoría y por disposición de ley, el cual tiene las siguientes funciones, entre otras que le corresponden de acuerdo al Código de Mejores Prácticas Corporativas al que se adhirió la Compañía:

1. Elaborar un reporte anual sobre sus actividades y presentarlo al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas.
2. Opinar sobre transacciones con personas relacionadas a que alude el numeral 16 dieciséis de la cláusula Trigésima séptima de estos estatutos.
3. Proponer la contratación de especialistas independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, a fin de que expresen su opinión respecto de las transacciones mencionadas en el inciso 2 dos anterior.

Los miembros que fueron designados para integrar el Comité de Auditoría son los siguientes:

Felix Gavito Marco	Presidente	Consejero Independiente
Germán Ahumada Russek	Vocal	
Luis Felipe Ahumada Russek	Vocal	
Germán Ahumada Alduncin	Vocal	
Andrés Massieu Berlanga	Vocal	Consejero Independiente
Godofredo Rojas Reyes	Vocal	Consejero Independiente
Roberto Danel Díaz	Vocal	Consejero Independiente

Felix Gavito Marco, Godofredo Rojas Reyes y Roberto Danel Díaz, son expertos financieros.

d) ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS

Los Estatutos Sociales Vigentes fueron adoptados en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de abril de 2002.

Derechos Corporativos de las Acciones del Capital Social

El Capital Social está representado por una sola serie de acciones, las cuales confieren iguales derechos y obligaciones a sus tenedores a razón de un voto por acción y el derecho de designar a miembros del Consejo de Administración.

Facultades del Consejo de Administración

El Consejo de Administración tiene la representación legal de la Sociedad y por consiguiente, está investido de las más amplias facultades.

Es facultad indelegable del Consejo aprobar las operaciones que se aparten del giro ordinario de negocios y que pretendan celebrarse entre la Sociedad y sus socios, con personas que formen parte de la Administración de la Compañía o con quien dichas personas mantengan vínculos patrimoniales o en su caso de parentesco, por consanguinidad o afinidad hasta el 2º. Grado, en cónyuge o concubinario, la compra y venta del 10% (diez por ciento) o más del activo; el otorgamiento de garantías por un monto superior al 30% (treinta por ciento) de los activos, así como operaciones distintas de las anteriores que representen más del 1% (uno por ciento) del activo de la Compañía. Los miembros del Consejo de Administración serán responsables de las resoluciones a que lleguen con motivo de los asuntos a que se refiere el párrafo anterior, con las excepciones que marca la Ley.

El Consejo de Administración en su caso tendrá la facultad de nombrar y remover al Director General de la Sociedad y otorgarle y revocarle las facultades y poderes que estime convenientes, así como determinar su remuneración.

El Presidente del Consejo, preside las asambleas generales de Accionistas y las sanciones del Consejo de Administración y tiene a su cargo la ejecución de todos los acuerdos de las Asambleas y del Consejo sin necesidad de resolución alguna. En caso de empate, el Presidente del Consejo tiene voto de calidad.

Derechos de Minorías

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores los estatutos sociales de la Compañía establecen los siguientes derechos de minoría:

- El derecho de los tenedores de por lo menos el 10% (diez por ciento) de las acciones representativas del capital social de la Compañía, a solicitar se convoque a una asamblea de accionistas en la que tengan derecho a votar;
- El derecho de los tenedores de por lo menos el 15% (quince por ciento) de las acciones representativas del capital social de la Compañía, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos legales, a ejercitar la acción de responsabilidad civil contra cualquiera de los consejeros;
- El derecho de los tenedores de por lo menos el 10% (diez por ciento) de las acciones con derecho a voto y que estén representadas en la asamblea de accionistas de que se trate, a solicitar que se aplase la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados; y
- El derecho de los tenedores de por lo menos el 20% (veinte por ciento) de las acciones representativas del capital social de la Compañía, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos legales, a oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales en las que tengan derecho a votar.

Además, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, la Compañía quedó sujeta a ciertos requisitos de gobierno corporativo, incluyendo el de contar con un comité de auditoría y el de incluir miembros independientes en su consejo de Administración.

Notificaciones al Consejo, Sesiones, Requisitos de Quórum y Resoluciones

Las convocatorias para las sesiones del Consejo de Administración deberán enviarse por correo o por telegrama, télex o telefax confirmado, o cualquier otro medio de comunicación fehaciente, a los miembros del Consejo de Administración por lo menos con 5 cinco días de anticipación a la fecha de la sesión.

Para que las sesiones del Consejo de Administración sean validas, se requerirá la asistencia de la mayoría de sus miembros, y sus resoluciones serán validas cuando se tomen por la mayoría de sus miembros presentes.

Notificaciones a los Accionistas, Asambleas, Requisitos de Quórum y Resoluciones

Para que una Asamblea General Ordinaria de Accionistas se considere legalmente reunida por virtud de primera convocatoria, deberá estar representada en ella por lo menos la mitad más una de las acciones representativas del capital social, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en ella. En el caso de segunda convocatoria, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas podrá celebrarse válidamente cualquiera que sea el número de acciones representadas, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en la Asamblea.

Para que una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas se considere legalmente reunida en virtud de primera convocatoria, deberá estar representado en ella por lo menos el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital social, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto favorable de acciones que representen cuando menos el 50% (cincuenta por ciento) del capital social.

En caso de segundo o ulterior convocatoria, las Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas podrán celebrarse válidamente si se encuentra representado el 50% (cincuenta por ciento) del capital social, y sus resoluciones serán válidas si se toman por el voto favorable de acciones que representen por lo menos el 50% (cincuenta por ciento) del capital social; sin embargo para resolver sobre la reforma de la cláusula Décima de los estatutos sociales, se requerirá el voto de acciones que representen por lo menos el 95% (noventa y cinco por ciento) del capital social.

Funcionamiento e Integración del Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría se integra por el número de miembros que determina el Consejo de Administración, siendo en la actualidad el siguiente : FELIX GAVITO MARCO - - - - Presidente; GERMAN AHUMADA RUSSEK - - - - Vocal; LUIS FELIPE AHUMADA RUSSEK - - - - Vocal; GERMAN AHUMADA ALDUNCIN - - - - Vocal; ANDRES MASSIEU BERLANGA - - - - Vocal; GODOFREDO ROJAS REYES - - - - Vocal; ROBERTO DANIEL DIAZ - - - - Vocal, de los cuales el Presidente y la mayoría de ellos son consejeros independientes, de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

A sus sesiones asiste el o los comisarios de la Compañía, en calidad de invitados con derecho a voz pero sin voto.

Dentro de sus funciones se encuentran las de:

- Elaborar un reporte anual sobre sus actividades y presentarlo al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas.
- Opinar sobre transacciones con distintas personas.
- Proponer la contratación de especialistas independientes en los casos que lo juzgue conveniente, a fin de que expresen su opinión respecto de las transacciones mencionadas en el inciso anterior.

V. MERCADO ACCIONARIO

a) Estructura Accionaria

El capital social de ARA se compone actualmente de 328,211,874 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, serie única. ARA es una sociedad controladora cuyos socios fundadores son, Germán Ahumada Russek y Luis Felipe Ahumada Russek, los cuales actualmente son dueños del 56% del capital social de ARA según lista de asistencia a la asamblea general ordinaria anual de accionistas celebrada el día 23 de abril del 2003.

Accionistas	No. de Acciones	% de Tenencia Accionaria
Germán Ahumada Russek	92,875,100	28%
Luis Felipe Ahumada Russek	92,875,000	28%
Público Inversionista	136,655,358	42%
Acciones no representadas en la asamblea	5,806,416	1%
Total	328,211,874	100%

b) Comportamiento de la acción en el Mercado de Valores

La acción de ARA*, cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores, y su comportamiento ha sido el siguiente:

ARA*				
Anual (98-02)	min	max	cierre	volumen (miles)
31/12/99	15.4	15.7	15.7	83,749.5
31/12/00	11.1	11.4	11.4	104,745.0
31/12/01	16.0	16.3	16.2	81,165.3
31/12/02	15.5	16.0	15.5	134,000.9
Trimestral (01-02)	min	max	cierre	volumen (miles)
I Trimestre 2001	9.9	12.1	11.8	26,574.9
II Trimestre 2001	11.7	15.5	14.9	23,381.8
III Trimestre 2001	10.7	15.7	11.9	11,683.9
IV Trimestre 2001	11.5	16.3	16.2	19,524.8
I Trimestre 2002	15.5	19.0	18.3	29,712.6
II Trimestre 2002	14.5	21.4	14.5	52,012.5
III Trimestre 2002	12.7	15.9	14.5	35,236.9
IV Trimestre 2002	14.1	16.7	15.5	17,038.9
Mensual (2003)	min	max	cierre	volumen (miles)
Enero	15.5	16.9	16.1	4,750.0
Febrero	16.0	17.5	17.5	4,728.6
Marzo	15.0	17.5	16.7	2,067.5
Abril	16.0	19.3	19.0	10,065.6
Mayo	18.4	19.7	19.7	11,393.4
al 20 de Junio	18.3	20.2	20.1	7,315.6