

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores mencionados en el Prospecto Definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la CNBV, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.

DEFINITIVE PROSPECTUS. *These securities have been registered with the securities section of the National Registry of Securities (RNV) maintained by the CNBV. They can not be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.*

OFERTA PUBLICA MIXTA DE ACCIONES, CONSISTENTE EN UNA OFERTA PUBLICA PRIMARIA DE VENTA Y SUSCRIPCION DE HASTA 26,745,400 ACCIONES (INCLUYENDO 9,735,143 ACCIONES MATERIA DE SOBRESIGNACION) ORDINARIAS, NOMINATIVAS, DE SERIE UNICA, REPRESENTATIVAS DE LA PARTE MINIMA FIJA SIN DERECHO A RETIRO DEL CAPITAL SOCIAL DE URBI, DESARROLLOS URBANOS, S.A. DE C.V., Y UNA OFERTA PUBLICA SECUNDARIA DE VENTA DE HASTA 8,946,346 ACCIONES ORDINARIAS, NOMINATIVAS, DE SERIE UNICA, REPRESENTATIVAS DE LA PARTE MINIMA FIJA SIN DERECHO A RETIRO DEL CAPITAL SOCIAL DE URBI, DESARROLLOS URBANOS, S.A. DE C.V.



MONTO MAXIMO TOTAL DE LA OFERTA

\$1,142,135,872.00

(CONSIDERANDO LA SOBRESIGNACION)

CARACTERISTICAS DE LA OFERTA:

Precio de Colocación:	\$32.00 por Acción.
Monto de la Oferta Primaria:	\$855,852,800.00, considerando la sobreasignación.
Monto de la Oferta Secundaria:	\$286,283,072.00.
Emisora:	Urbi, Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. (la "Emisora" o "Urbi").
Clave de Pizarra:	"URBI **".
Tipo de Valor:	Acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de serie única, representativas de la parte mínima fija sin derecho a retiro del capital social de Urbi (las "Acciones").
Fecha de la Oferta:	7 de mayo de 2004. La oferta se realizará en un solo día.
Fecha de Registro en la BMV:	7 de mayo de 2004.
Fecha de Liquidación:	12 de mayo de 2004.
Recursos Netos:	La Emisora estima que obtendrá aproximadamente \$1,695.6 millones como recursos netos de la porción primaria de la Oferta Global (sin considerar la sobreasignación). La Emisora no recibirá recursos de la porción secundaria de la Oferta Global.

Urbi y los Accionistas Vendedores, quienes son identificados más adelante, ofrecen respectivamente 17,010,257 y 8,946,346 Acciones (sin considerar las Acciones materia de sobreasignación), en oferta pública mixta a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A., de C.V. (la "BMV") (la "Oferta Nacional"). En forma simultánea a la Oferta Nacional se realiza una oferta privada mixta en los Estados Unidos de América y otros lugares del extranjero, al amparo de la Regla 144A y la Regulación S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (*U.S. Securities Act of 1933*) y la normatividad aplicable de los países en que dicha oferta sea realizada, de 38,944,348 Acciones (sin considerar las Acciones materia de sobreasignación), las cuales podrán ser entregadas a los inversionistas en la forma de *American Depositary Shares* ("ADSs") (la "Oferta Internacional", y, conjuntamente con la Oferta Nacional, la "Oferta Global"). Cada ADS representa cinco Acciones. El número total de Acciones materia de la Oferta Global es de 74,636,094, de las cuales aproximadamente el 40% se colocará en la Oferta Nacional y aproximadamente 60% en la Oferta Internacional.

A efecto de que se cubran las sobreasignaciones que, en su caso, se realicen, Urbi ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Líderes una opción para colocar hasta 9,735,143 Acciones adicionales (equivalentes al 15% de las Acciones materia de la Oferta Global, sin considerar las Acciones materia de la propia opción), a un precio igual al Precio de Colocación (la "Opción de Sobreasignación"). La totalidad de las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación se ofrecerán como parte de la Oferta Nacional y no habrá opción de sobreasignación en la Oferta Internacional. La Opción de Sobreasignación estará vigente por un plazo de treinta días hábiles contados a partir de la Fecha de la Oferta, y podrá ejercerse en una o sucesivas ocasiones. Véase "La Oferta – Plan de Distribución".

Antes de la Oferta Global, el capital social pagado de Urbi estaba representado por 232,900,014 Acciones. Una vez realizada la Oferta Global el número de las acciones representativas del capital social pagado de Urbi será (i) 288,854,619, suponiendo que no se ejerce la Opción de Sobreasignación, o (ii) 298,589,762, suponiendo que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobreasignación. Las Acciones materia de la Oferta Global representarán (i) el 22.47% del capital social pagado de Urbi después de la Oferta Global, suponiendo que no se ejerce la Opción de Sobreasignación, o (ii) el 25.00%, suponiendo que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobreasignación.

Los Intermediarios Colocadores Líderes de la Oferta Nacional podrán realizar operaciones de estabilización en la BMV. Véase "La Oferta – Plan de Distribución."

El régimen fiscal vigente aplicable a la enajenación de acciones a través de la BMV para personas físicas y morales residentes en México y/o residentes en el extranjero está previsto en los artículos 24, 60, 109, 154 y 190 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Las Acciones son de libre suscripción y podrán ser adquiridas por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, incluyendo instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros y de fianzas, organizaciones auxiliares del crédito, sociedades de inversión y fondos de pensiones o de jubilaciones o de primas de antigüedad, conforme a la legislación que las rige.

Los títulos representativos de las Acciones materia de la Oferta Global se encuentran depositados en la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores (el "INDEVAL").

INTERMEDIARIOS COLOCADORES LIDERES



Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero BBVA Bancomer



UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

COLIDERES



Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Santander Serfin



Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Scotiabank Inverlat



Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Banorte

SINDICATO COLOCADOR

Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Interacciones

Vector Casa de Bolsa,
S.A. de C.V.

IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V.,
IXE Grupo Financiero

GBM Grupo Bursátil Mexicano,
S.A. de C.V., Casa de Bolsa

Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.,
Casa de Bolsa,
Integrante del Grupo Financiero Banamex

Monex Casa de Bolsa,
S.A. de C.V.

MultiValores Casa de Bolsa, S.A. de C.V.,
MultiValores Grupo Financiero

Casa de Bolsa Arka,
S.A. de C.V.

Inversora Bursátil, S.A. de C.V.,
Casa de Bolsa,
Grupo Financiero Inbursa

Las Acciones materia de la Oferta Global se encuentran inscritas con los números 2663-1.00-2004-001 y 2663-6.10-2004-001 en la Sección de Valores y en la Sección Especial, respectivamente, del Registro Nacional de Valores (el "RNV") y cotizarán en la BMV.

La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia de la Emisora.

Este prospecto está a disposición con los Intermediarios Colocadores Líderes y podrá consultarse en Internet en la siguiente dirección: www.bmv.com.mx.

México, D.F. a 7 de mayo de 2004.

Aut. CNBV No. DGE-225-225, del 6 de mayo de 2004.



Comunidad de vivienda de interés social
Zona Metropolitana de la Cd. de México



INDICE

1) INFORMACION GENERAL

a) Glosario de Términos y Definiciones	3
b) Resumen Ejecutivo	6
c) Factores de Riesgo	15
d) Otros Valores inscritos en el RNV	22
e) Documentos de Carácter Público	23

2) LA OFERTA

a) Características de la Oferta	25
b) Destino de los Fondos	30
c) Plan de Distribución	32
d) Gastos Relacionados con la Oferta	36
e) Estructura de Capital después de la Oferta	37
f) Nombres de Personas con Participación Relevante en la Oferta	38
g) Dilución	39
h) Accionistas Vendedores	40

3) LA EMPRESA

a) Historia y Desarrollo de la Emisora	43
b) Descripción del Negocio	45
i) Actividad Principal	45
ii) Canales de Distribución	56
iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos	59
iv) Principales Clientes	59
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	59
vi) Recursos Humanos	60
vii) Desempeño Ambiental	60
viii) Información de Mercado	61
ix) Estructura Corporativa	69
x) Descripción de los Principales Activos	70
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	71
xii) Acciones Representativas del Capital Social	71
xiii) Dividendos	72

4) INFORMACION FINANCIERA

a) Información Financiera Seleccionada	73
b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	78
c) Informe de Créditos Relevantes	79
d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Empresa	80
i) Resultados de la Operación	83
ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	88
iii) Control Interno	92
e) Estimaciones Contables Críticas	94

5) ADMINISTRACION

a) Auditores Externos	95
b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	96
c) Administradores y Accionistas	98
d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	107

6) PERSONAS RESPONSABLES

109

7) ANEXOS

a) Informe del Comisario	A-1
b) Estados Financieros Consolidados Auditados de la Emisora y Subsidiarias al 31 de Diciembre de 2001, 2002 y 2003	A-5
c) Estados Financieros Condensados Consolidados no Auditados de la Emisora y Subsidiarias al 31 de Marzo de 2003 y 2004	A-31
d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Empresa por los Trimestres Terminados el 31 de Marzo de 2003 y 2004	A-43
e) Opinión Legal	A-49
f) Título que Ampara la Emisión	A-55

Ningún intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, ha sido autorizada para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este documento. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este Prospecto deberá entenderse como no autorizada por la Emisora y/o Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer y/o UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

1) INFORMACION GENERAL

A) GLOSARIO DE TERMINOS Y DEFINICIONES

Para los efectos del presente Prospecto, los siguientes términos tendrán el significado que se les atribuye, en forma singular o plural:

“Acciones”	Las acciones representativas del capital social de Urbi.
“Adquirentes Iniciales”	UBS Securities LLC, BBVA Securities, Inc.
“AFC”	Area Funcional Corporativa.
“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
“BBVA Bancomer”	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer.
“CANADEVI”	Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de Vivienda.
“Circular Unica”	Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores expedidas por la CNBV y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003.
“CMIC”	Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción.
“CNBV”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Compromiso de Hipotecas”	Reserva de créditos hipotecarios comprometidos.
“CONAFOVI”	Comisión Nacional de Fomento a la Vivienda.
“CONAPO”	Consejo Nacional de Población.
“Densidad Media”	La densidad que se utiliza para establecer los planes maestros de desarrollo de la Empresa.
“Dólares” o “EUA\$”	Moneda de curso legal en los Estados Unidos.
“EDE”	Equipo de Dirección Estratégica.
“EDO”	Equipo de Dirección Operativa.
“Emisora” o “Urbi”	Urbi, Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V.
“Empresa”	La Emisora y sus subsidiarias.
“Estados del Norte”	Los estados de Baja California, Sonora, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León y Tamaulipas.

“Estados Financieros Anuales”	Los estados financieros consolidados auditados de la Emisora y subsidiarias al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, junto con sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto.
“Estados Financieros Trimestrales”	Los estados financieros condensados consolidados no auditados de la Emisora y subsidiarias al 31 de marzo de 2003 y 2004, junto con sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto.
“Estados Unidos”	Los Estados Unidos de América.
“FOVI”	Fondo de Operación y Financiamiento a la Vivienda.
“FOVISSSTE”	Fondo para la Vivienda y Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado.
“INDEVAL”	S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.
“INEGI”	Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática.
“INFONAVIT”	Instituto Nacional del Fondo para la Vivienda de los Trabajadores.
“INPC”	Índice Nacional de Precios al Consumidor.
“Intermediarios Colocadores Líderes”	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A., de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer, y UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
“Ley del INFONAVIT”	Ley del Instituto Nacional del Fondo para la Vivienda de los Trabajadores.
“Oferta Global”	Conjuntamente, la Oferta Nacional y la Oferta Internacional.
“Oferta Internacional”	La oferta privada mixta de Acciones a realizarse en los Estados Unidos y otros lugares del extranjero, al amparo de la Regla 144A y la Regulación S de la Ley de Valores (<i>Securities Act</i>) de los Estados Unidos.
“Oferta Nacional”	La oferta pública mixta de Acciones a realizarse a través de la BMV.
“Pesos” o “\$”	La moneda de curso legal en México.
“PCGA”	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México.
“PROFIVI”	Programa de Financiamiento a la Vivienda.
“PROSAVI”	Programa Especial de Apoyo y Subsidios a la Vivienda.
“Prospecto”	El presente prospecto de colocación, junto con sus anexos.
“RNV”	Registro Nacional de Valores.
“SEDESOL”	Secretaría de Desarrollo Social.
“SHF”	Sociedad Hipotecaria Federal.

“SMG”	Salario Mínimo General Mensual del Distrito Federal.
“Sofoles”	Sociedades Financieras de Objeto Limitado.
“SRA”	Secretaría de la Reforma Agraria.
“TLC”	Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
“UAFIDA”	Utilidad antes de resultado integral de financiamiento, intereses capitalizados, impuestos, depreciación y amortización. No debe ser considerado como un indicador del desempeño financiero u operativo de la Empresa, como alternativa de utilidad neta o flujo de efectivo, como medida de liquidez o como comparable a otras medidas similares de otras empresas; tampoco representa recursos disponibles para dividendos, reinversión u otros usos discrecionales.
“UDIS”	Unidades de Inversión cuyo valor en Pesos está indizado a la inflación del INPC.
“UEN”	Unidad Estratégica de Negocio.
“UEN Vivienda”	Unidad Estratégica de Negocio de Vivienda.
“UEN TU”	Unidad Estratégica de Negocio de Tierra Urbanizada.
“Urbi VidaResidencial ^{MR} ”	La marca comercial bajo la cual la Empresa comercializa sus desarrollos de Vivienda de Interés Social.
“UBS Casa de Bolsa”	UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
“Vivienda de Interés Social”	Viviendas con precio de venta de hasta \$350,000.
“Vivienda Media Baja”	Viviendas con precio de venta mayor a \$350,000, sin exceder de \$480,000.
“Vivienda Media Alta”	Viviendas con precio de venta mayor a \$480,000, sin exceder de \$1,200,000.
“Vivienda Residencial”	Viviendas con precio de venta superior a \$1,200,000.

B) RESUMEN EJECUTIVO

La información que se incluye en este resumen se refiere en su totalidad a la información pormenorizada y a los Estados Financieros Anuales que se incluyen en este Prospecto. A menos de que en el contexto de este documento se indique lo contrario, las referencias a la “Empresa” incluyen a Urbi, Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. (“Urbi” o la “Emisora”) y sus subsidiarias.

La Empresa

La Emisora es una empresa desarrolladora y constructora de vivienda integrada verticalmente y diversificada, especializada en Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja. En base a la información pública disponible, incluyendo la publicada por los desarrolladores de vivienda cuyos valores cotizan en la BMV, la Empresa estima que por el año terminado al 31 de diciembre de 2003, es la segunda empresa desarrolladora de vivienda en México, así como el mayor desarrollador de vivienda en los Estados del Norte de México, en términos de ventas y número de unidades construidas y vendidas.

De 1999 a 2003, el número de viviendas vendidas por la Empresa se incrementó de 12,318 a 20,071, las ventas se incrementaron de \$2,565.9 millones a \$5,232.9 millones, la UAFIDA se incrementó de \$685.0 millones a \$1,231.6 millones y la utilidad neta se incrementó de \$377.2 millones a \$612.5 millones. Durante este periodo, la Empresa ha mantenido márgenes estables a la vez de que ha mejorado la calidad y diferenciación de sus productos.

Durante 2003, las ventas de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja, representaron el 92.2% del total de viviendas vendidas (y 81.1% de las ventas) de la Empresa, mientras que las unidades vendidas de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial representaron el resto. El precio promedio de venta por vivienda en 2003 fue de \$260,720. La UAFIDA y la utilidad neta se incrementaron de \$994.4 millones y \$481.6 millones en 2002 a \$1,231.6 millones y \$612.5 millones en 2003, respectivamente.

Desde el inicio de sus operaciones en 1981, la Empresa ha desarrollado, construido y vendido más de 130,000 viviendas, manteniendo una historia de más de 22 años de operaciones rentables. A pesar de las condiciones económicas adversas que han existido en ocasiones durante este periodo, el crecimiento de la Empresa en el negocio de la Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja se ha beneficiado del crecimiento económico y demográfico de los Estados del Norte del país, que constituyen el área principal de las operaciones de la Empresa.

Al 31 de diciembre de 2003, la Empresa tenía 54 desarrollos de vivienda en construcción en 12 ciudades, incluyendo las zonas metropolitanas de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey, y un Compromiso de Hipotecas por 24,482 viviendas. Consistente con su política, a esa misma fecha, la Empresa tenía una reserva territorial de 1,867 hectáreas para Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja con una capacidad estimada para la construcción de aproximadamente 101,131 viviendas, además de las 295 hectáreas para Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial con una capacidad estimada para la construcción de aproximadamente 8,880 viviendas. Esta reserva territorial es equivalente a aproximadamente 5 años de operaciones, basándose en las ventas de vivienda de la Empresa durante 2003.

La Industria de la Vivienda

La Empresa considera que actualmente existen oportunidades sustanciales para continuar el crecimiento de sus operaciones en la industria de la vivienda en México. En el pasado, la Empresa ha tenido la capacidad de incrementar sus operaciones aún ante condiciones económicas adversas. Actualmente,

la estabilidad política y económica, la baja en las tasas de interés, la recuperación de los salarios mínimos reales y la reciente adopción de leyes que permiten la deducción fiscal de los intereses reales de las hipotecas, contribuyen, en opinión de la Empresa, a la existencia de oportunidades de crecimiento adicionales.

La Empresa considera que los siguientes factores también contribuyen a que la misma cuente con importantes oportunidades de crecimiento en la industria de la vivienda en México:

Déficit Agudo de Vivienda. De acuerdo al Censo General de Población y Vivienda 2000 del INEGI, el número total de viviendas en México era de 21.9 millones. El Programa Sectorial de Vivienda 2001-2006 del gobierno federal estimó que en 2000 el rezago habitacional era de 4.3 millones de unidades, incluyendo unidades que requerían ser reparadas o sustituidas. El referido Programa Sectorial de Vivienda 2001-2006 estimó que el déficit de vivienda mexicana se incrementará en aproximadamente 1.1 millones de unidades por año para el periodo 2001-2010.

Tendencias Demográficas Favorables. La Empresa considera que las tendencias demográficas de la población mexicana contribuirán a incrementar la demanda de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja. La población actual de México se estima en aproximadamente 103.6 millones, según CONAPO. Según CONAPO, entre 2000 y 2003 la tasa de crecimiento de la población en los Estados del Norte de México, en donde se ubica la mayor parte de los desarrollos de la Empresa, era del 2.0%, mientras que la población global de México creció en 1.2%. Adicionalmente, se estima que la población en los Estados del Norte de México crecerá a una tasa anual compuesta del 1.8% en los siguientes tres años. Además, de acuerdo con el INEGI, el 61.4% de la población era menor de 30 años.

Fragmentación de la Industria. Según la CONAFOVI, la oferta anual de viviendas nuevas (excluyendo viviendas de "autoconstrucción") fue de 500,000 unidades en 2003. De acuerdo con la CANADEVI y la CMIC, existen aproximadamente 2,000 compañías desarrolladoras de vivienda, que en su mayoría operan en zonas limitadas. La Empresa estima que no existen más de 5 compañías desarrolladoras de vivienda en México, incluyendo a la propia Empresa, que hayan construido más de 10,000 viviendas en 2003, y que cada uno de las desarrolladoras mexicanas restantes generalmente construyen entre 50 y 500 viviendas por año. La Empresa considera que esta fragmentación constituye una oportunidad para continuar incrementando su participación de mercado.

Políticas Gubernamentales Favorables. Para atender el déficit de vivienda, en años recientes, el gobierno federal ha implementado diversas políticas orientadas a aumentar la oferta de Vivienda de Interés Social. Tradicionalmente, el financiamiento hipotecario en México para la Vivienda de Interés Social y la Vivienda Media Baja se ha otorgado a través de los programas de Vivienda de Interés Social que han formulado instituciones gubernamentales, tales como INFONAVIT y SHF, a tasas de interés inferiores a las de mercado, y en menor medida por conducto de bancos comerciales y otros proveedores de financiamiento hipotecario. A través de estos y otros programas, se han otorgado 1.6 millones de hipotecas en los últimos tres años. El Presidente Vicente Fox personalmente supervisa las iniciativas gubernamentales en materia de vivienda, en su carácter de presidente del Consejo Nacional de Vivienda, el cual ha manifestado su meta de alcanzar el número de 750,000 viviendas financiadas y construidas al año para el 2006. Como resultado de estos y otros programas gubernamentales, así como de la mejora en las condiciones económicas y el aumento de la demanda, la banca comercial y las Sofoles han incrementado gradualmente su participación en el financiamiento hipotecario, principalmente para Vivienda Media Alta y la Vivienda Residencial, del 1.4% del total de las hipotecas otorgadas en 2000, al 5.0% en 2003, según estimaciones de la Empresa. Asimismo, con el propósito de incrementar la liquidez del mercado hipotecario a través del mercado de valores, INFONAVIT lanzó su primer programa de bursatilización de hipotecas en marzo de 2004.

Estrategias de Negocio

El principal objetivo estratégico de largo plazo de la Empresa es continuar fortaleciendo su posición como uno de los desarrolladores de vivienda líderes en México en términos de ventas, rentabilidad y reconocimiento de marca. Para alcanzar estos objetivos, la Empresa se enfoca en las siguientes estrategias:

Crecimiento Superior. La Empresa busca mantener un crecimiento a tasas superiores de las que considera que son las tasas de crecimiento promedio de la industria, aprovechando economías de escala y fortaleciendo su posición de mercado. La Empresa considera que su flexibilidad para proporcionar distintos tipos de vivienda y su expansión geográfica son factores importantes para su crecimiento.

- ♦ La Empresa planea continuar desarrollando su posición de liderazgo en los mercados de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja, mientras que planea continuar su participación selectiva en los mercados de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial.
- ♦ La Empresa espera continuar incrementando su operación a las principales ciudades de los Estados del Norte del país.
- ♦ La Empresa planea continuar expandiendo sus operaciones en las zonas metropolitanas de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey, y establecerse en otras ciudades principales del país.
- ♦ La Empresa planea expandir las ventas de tierra urbanizada a terceros para uso comercial, industrial y otros desarrollos, que son complementarios a sus desarrollos de vivienda.

Plataforma de Tecnología de Información de Punta. La Empresa considera que su plataforma de tecnología de información de punta, UrbiNet, es parte esencial para alcanzar su objetivo de mantener altos estándares de calidad y soportar un continuo crecimiento descentralizado, a gran escala y rentable.

- ♦ Su plataforma tecnológica provee a la Empresa con información operativa y financiera detallada en tiempo real, mejorando la eficiencia de su operación y permitiéndole identificar nuevas oportunidades para expandir su negocio.

Operación Eficiente. La Empresa tiene como una de sus prioridades la administración eficiente de sus operaciones. La Empresa considera que está en posibilidad de lograr lo anterior debido a que sus procesos de manejo de información están alineados con su estrategia de negocio y su estructura organizacional. Asimismo, la Empresa considera que su estructura organizacional le permite tomar ventaja de los cambios en las condiciones del mercado, y de reaccionar rápidamente, expandiéndose rentablemente.

- ♦ La Empresa desarrolla y comercializa sus proyectos a través de Unidades Estratégicas de Negocios ("UENs"), las cuales funcionan como centros de utilidad independientes en cada área en que operan, con el objetivo de brindar el máximo valor a los clientes, mientras que se mantiene el enfoque en control de costos, márgenes operativos y administración del capital de trabajo. Además, sus UENs permiten a la Empresa expandirse eficientemente a nuevos mercados.
- ♦ La Empresa considera que cuenta con un equipo de dirección con gran experiencia en la industria de la vivienda en México. Cada uno de sus funcionarios principales tiene una experiencia de entre 10 y 25 años en la industria mexicana de la vivienda.
- ♦ A través de fuertes relaciones y alianzas productivas, la Empresa ha integrado sus procesos con sus principales proveedores de materiales, tales como Cemex, Masonite y Grupo Industrial Saltillo, entre otros, lo que asegura el suministro de materiales en tiempo y a precios competitivos, y la transferencia de tecnología y prácticas de negocio.

- ♦ La Empresa opera bajo estrictos controles financieros internos y mantiene una administración continua de su capital de trabajo con el objetivo de asegurar los recursos para su crecimiento, al mismo tiempo que limita el exceso de liquidez.
- ♦ La Empresa se enorgullece de ser la primera empresa desarrolladora de vivienda en México en haber obtenido la Certificación ISO 9000, en reconocimiento de sus procesos organizacionales y tecnológicos.

Ventas y Mercadotecnia. La administración operativa de las ventas y mercadotecnia está organizada con el objetivo de acelerar el proceso de comercialización de la Empresa e incrementar el volumen de sus ventas.

- ♦ La Empresa se enfoca en determinados grupos demográficos que ha identificado, con base en los niveles de ingresos de los clientes.
- ♦ La Empresa considera que el especializado programa de entrenamiento de su fuerza de ventas y los instrumentos operativos que la plataforma de tecnología de información de punta le brinda a dicha fuerza, le dan la capacidad de replicar estructuras de venta estandarizadas al introducirse en nuevos mercados.
- ♦ Las UENs Vivienda de la Empresa se enfocan exclusivamente en los procesos de ventas, individualización y servicio al cliente, incrementando el alcance de sus procesos certificados con la ISO 9000 y de su plataforma de tecnología de información de punta.

Posicionamiento y Desarrollo de Marca. La Empresa considera que sus clientes relacionan su marca *Urbi* con un alto valor, al asociar su nombre con productos de alta calidad y con un fuerte compromiso de servicio al cliente.

- ♦ La Empresa busca diferenciarse de sus competidores a través de su concepto y marca *Urbi Vida-Residencia^{MR}* que utiliza en sus desarrollos de vivienda y que se refiere a un plan maestro comunitario en una villa agradable para las familias. La Empresa considera que la marca *Urbi Vida-Residencia^{MR}* es un símbolo de estatus y prestigio dentro del mercado objetivo que atiende.
- ♦ La Empresa ha desarrollado una estrategia que incluye el uso de marcas registradas, desarrolladas dentro del grupo de marcas *Urbi*, para los diversos productos que ofrece en cada categoría de vivienda.

Eventos Recientes

REEMBOLSO DE CAPITAL

En la asamblea general extraordinaria de accionistas de *Urbi*, celebrada el 2 de febrero de 2004, se resolvió reembolsar las 19,348,770 Acciones propiedad de Raymundo y Javier García de León Peñuñuri, que a esa fecha representaban 19.95% del capital social de *Urbi* (el "Reembolso de Capital"). El precio total de reembolso fue de \$280 millones. Además, la Emisora pagará aproximadamente \$135 millones de impuestos en relación con la operación. La Emisora pagó en efectivo el 20.0% del precio de reembolso el 20 de febrero de 2004. El pago del monto restante se realizará en cinco exhibiciones semestrales iguales de \$44.8 millones, que generarán intereses a una tasa anual de UDIs más 2%. La fecha de vencimiento de la primera de dichas exhibiciones es el 30 de junio de 2004. Este pasivo está garantizado con Acciones propiedad de los principales accionistas de la Emisora, las cuales están afectas a un fideicomiso de garantía constituido con HSBC México, S.A. Véase "Administración – Operaciones con Partes Relacionadas" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

SPLIT ACCIONARIO

En asamblea general extraordinaria y ordinaria anual de accionistas de Urbi, celebrada el 19 de marzo de 2004, se resolvió, entre otras cosas, subdividir las Acciones representativas del capital social, mediante la emisión de 155,266,676 Acciones adicionales, a ser distribuidas proporcionalmente a los accionistas, a razón de dos Acciones nuevas por cada acción en circulación (el "Split Accionario"). Como resultado del Split Accionario y sin considerar la emisión de Acciones para efectos de la Oferta Global, el capital social de Urbi quedó representado por 232,900,014 Acciones suscritas y pagadas.

RESULTADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2004

Durante el primer trimestre de 2004, las ventas totales de la Empresa se incrementaron en un 17.8%, a \$1,136.3 millones de \$964.8 millones en el mismo periodo de 2003. Durante el primer trimestre de 2004, el número de unidades vendidas de la Empresa se incrementó en un 17.0% a 4,273 viviendas de 3,653 viviendas en el mismo periodo de 2003. Se incluyen en este Prospecto los Estados Financieros Trimestrales de la Empresa por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004, así como un análisis de los resultados de dichos trimestres. Debido a que la información financiera de los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004 se presenta en Pesos constantes al 31 de marzo de 2004, la misma no es directamente comparable con la demás información financiera incluida en este Prospecto, la cual, salvo indicación en contrario, se presenta en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003.

Resumen de la Información Financiera

Las siguientes tablas muestran un resumen de la información financiera consolidada de la Empresa y otra información por los años indicados. Esta información debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Anuales y sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto, y está calificada en su totalidad por la referencia a dichos Estados Financieros Anuales. Los Estados Financieros Anuales han sido auditados por Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young Global, auditores externos de la Empresa. Los Estados Financieros Anuales han sido preparados de acuerdo con los PCGA. A menos que se indique lo contrario, la información financiera de la Empresa contenida en este Prospecto se presenta en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003.

La adopción del Boletín D-4 (“Tratamiento Contable del Impuesto Sobre la Renta, del Impuesto al Activo y de la Participación de los Trabajadores en la Utilidad”) de los PCGA, la cual es efectiva para todos los periodos a partir del 1º de enero del 2000, tiene un efecto significativo en la determinación y presentación de impuestos diferidos. Véase “Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de la Operación y Situación Financiera de la Empresa – Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital” y Notas 2(l) y 14 a los Estados Financieros Anuales.

También se incluyen en este Prospecto los Estados Financieros Trimestrales de la Empresa por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004, así como un análisis de los resultados de dichos trimestres. Debido a que la información financiera de los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004 se presenta en Pesos constantes al 31 de marzo de 2004, la misma no es directamente comparable con la demás información financiera incluida en este Prospecto.

Información del estado de resultados	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
	(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003) ⁽¹⁾				
Ventas	2,565,933	3,202,511	3,884,557	4,272,507	5,232,911
Costo de venta	(1,680,449)	(2,098,766)	(2,535,985)	(2,883,039)	(3,535,874)
Utilidad bruta	885,484	1,103,746	1,348,572	1,389,468	1,697,037
Gastos generales y de administración	(286,087)	(354,465)	(425,981)	(460,648)	(565,418)
Utilidad de operación	599,397	749,281	922,591	928,820	1,131,619
Resultado integral de financiamiento, neto	(225,113)	(188,480)	(240,151)	(137,414)	(168,021)
Otros (gastos) ingresos, netos	(2,223)	(3,774)	2,088	7,878	(6,024)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, impuesto al activo, y participación de los trabajadores en las utilidades	372,061	557,026	684,528	799,284	957,574
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo ⁽²⁾	(12,491)	(243,315)	(289,977)	(317,678)	(345,065)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(245)	—	(4,524)	—	—
Utilidad neta	377,212	313,711	390,027	481,606	612,509
Promedio ponderado de acciones en circulación	291,305,025	298,219,974	298,219,974	298,219,974	297,223,584
Utilidad neta por acción ^{(3) (4)}	1.29	1.05	1.31	1.61	2.06

(1) Excepto por número de acciones y utilidad por acción.

(2) Hasta el 31 de diciembre de 1999, los impuestos diferidos se reconocían sólo por las diferencias temporales que se consideraban como no recurrentes y cuya materialización no podía preverse en el futuro. Por lo tanto, la provisión del impuesto sobre la renta de 1999 no incluía los efectos del impuesto sobre la renta diferido.

(3) La utilidad por acción está calculada en base al promedio ponderado de Acciones en circulación por los periodos que se indican, considerando el Split Accionario efectuado en marzo de 2004, con motivo del cual se emitieron dos Acciones adicionales por cada Acción en circulación. Véase “Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes” y Notas 2(m) y 16(b) a los Estados Financieros Anuales.

- (4) En esta tabla no está reflejado el Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, como resultado del cual se amortizaron las acciones propiedad de dos de los accionistas de Urbi. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

Otra información financiera	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
	(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)				
Inversiones en inmuebles, maquinaria y equipo, neto	41,174	23,985	38,423	69,456	127,424
UAFIDA ⁽¹⁾	685,048	825,281	999,154	994,362	1,231,585
Depreciación, amortización e intereses capitalizados	85,651	76,000	76,563	65,542	99,966

- (1) UAFIDA (utilidad antes de resultado integral de financiamiento, intereses capitalizados, impuestos, depreciación y amortización). UAFIDA no debe ser considerado como un indicador del desempeño financiero u operativo de la Empresa, como alternativa de utilidad neta o flujo de efectivo, como medida de liquidez o como comparable a otras medidas similares de otras empresas. UAFIDA tampoco representa recursos disponibles para dividendos, reinversión u otros usos discrecionales. La conciliación de utilidad de operación a UAFIDA es como sigue:

UAFIDA	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
Utilidad de operación	599,397	749,281	922,591	928,820	1,131,619
Depreciación	18,995	22,908	27,335	29,881	35,504
Intereses Capitalizados	66,656	53,092	49,228	35,661	64,462
Total	<u>685,048</u>	<u>825,281</u>	<u>999,154</u>	<u>994,362</u>	<u>1,231,585</u>

Razones financieras	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
Margen bruto ⁽¹⁾	34.5%	34.5%	34.7%	32.5%	32.4%
Margen UAFIDA ⁽²⁾	26.7%	25.8%	25.7%	23.3%	23.5%
Margen operativo ⁽³⁾	23.4%	23.4%	23.8%	21.7%	21.6%
Total deuda / Total capitalización ⁽⁴⁾	34.8%	46.5%	43.1%	34.4%	45.4%
Rendimiento sobre capital (ROE) ⁽⁵⁾	21.2%	26.0%	26.6%	26.7%	27.2%
Razón circulante ⁽⁶⁾	2.9x	2.6x	2.3x	3.4x	2.9x

- (1) Utilidad bruta entre ventas.
(2) UAFIDA entre ventas.
(3) Utilidad de operación entre ventas.
(4) Representa el total de deuda entre la suma del total de deuda y el capital contable. Total de deuda incluye la porción circulante del pasivo a largo plazo, créditos bancarios y deuda a largo plazo. Véase Nota 8 a los Estados Financieros Anuales. No refleja el Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, como resultado del cual se amortizaron las Acciones propiedad de dos de los accionistas de Urbi. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.
(5) Utilidad neta entre capital contable promedio. El capital contable en 1999 no incluía los efectos de impuestos diferidos. Ver Notas 2(l) y 14 a los Estados Financieros Anuales.
(6) Activo circulante entre pasivo a corto plazo.

Información operativa	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
Viviendas vendidas	12,318	14,636	16,058	17,711	20,071
Vivienda de Interés Social	11,900	13,750	14,292	15,127	15,463
Vivienda Media Baja	359	785	1,580	2,190	3,052
Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial	59	101	186	394	1,556
Compromisos de Hipotecas ⁽¹⁾	27,269	25,787	21,310	21,135	24,482
Total de viviendas vendidas por fuente de financiamiento:					
SHF ⁽²⁾	5,759	4,666	4,995	6,367	8,372
INFONAVIT Y FOVISSSTE	6,559	9,970	11,063	11,344	11,699
		(Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)			
Precio promedio	208,308	218,811	240,810	241,235	260,720
Vivienda de Interés Social	199,855	207,257	220,848	209,176	201,784
Vivienda Media Baja	351,975	355,947	360,328	381,881	368,065
Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial	1,041,705	727,808	759,212	690,391	635,898
		(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)			
Ventas totales ⁽³⁾	2,565,933	3,202,511	3,866,922	4,272,507	5,232,911
Vivienda de Interés Social	2,378,225	2,849,899	3,156,323	3,164,188	3,120,213
Vivienda Media Baja	126,540	279,320	569,361	836,382	1,123,365
Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial	61,168	73,292	141,238	271,937	989,333
Ventas totales por fuente de financiamiento:					
SHF ⁽²⁾	1,231,056	1,174,771	1,464,301	1,885,473	2,835,986
INFONAVIT y FOVISSSTE	1,334,877	2,027,740	2,402,621	2,387,034	2,396,925

(1) Se define como el número de viviendas para las cuales la Empresa ha recibido confirmación de algún proveedor de financiamiento hipotecario de que, una vez que la Empresa identifique compradores calificados, tendrá disponible financiamiento hipotecario para ellos.

(2) Además del financiamiento de SHF, este rubro incluye también montos poco significativos relativos a viviendas vendidas que fueron financiadas por bancos comerciales, Sofoles y otras fuentes de financiamiento.

(3) Las ventas totales de la Empresa en el periodo de 2001 fueron de \$3,884,557, de los cuales \$3,866,922 corresponden a ventas de viviendas y \$17,635 son otros ingresos.

Información del balance general	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
	(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)		
Efectivo y equivalentes	357,403	417,114	403,230
Clientes	990,248	1,075,541	1,445,482
Partes relacionadas	161,038	181,932	211,037
Inventarios ⁽¹⁾	2,454,251	2,544,718	4,125,141
Total activo circulante	4,057,020	4,334,309	6,299,627
Total activo	4,796,141	5,143,962	7,544,599
Créditos bancarios	981,606	455,184	830,178
Porción circulante del pasivo a largo plazo	81,407	54,096	91,770
Partes relacionadas	10,371	5,495	884
Cuentas por pagar a proveedores	615,853	624,603	1,098,394
Impuestos y otras cuentas por pagar	99,644	130,861	167,676
Total pasivo a corto plazo	1,788,881	1,270,239	2,188,902
Deuda a largo plazo	164,125	531,584	1,169,443
Cuentas por pagar a proveedores	158,853	171,456	199,567
Obligaciones laborales	—	—	1,057
Impuesto sobre la renta diferido	1,061,885	1,185,039	1,466,821
Total del pasivo a largo plazo	1,384,863	1,888,079	2,836,888
Total pasivo ⁽²⁾	3,173,744	3,158,318	5,025,790
Total capital contable ⁽²⁾	1,622,397	1,985,644	2,518,809

(1) Principalmente representa terrenos para futuras construcciones, terrenos en desarrollo, materiales de obra y construcción en proceso. Véase Notas 2(f) y 5 a los Estados Financieros Anuales.

(2) Con motivo del Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, la Empresa contrajo un pasivo adicional en relación con los pagos futuros a ser realizados a los accionistas cuyas acciones fueron amortizadas, en cinco exhibiciones semestrales iguales de \$44.8 millones, siendo la primera exhibición pagadera el 30 de junio de 2004. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) de los Estados Financieros Anuales.

C) FACTORES DE RIESGO

Los inversionistas deberán considerar cuidadosamente los factores de riesgo que se describen a continuación, así como toda la demás información contenida en este Prospecto, antes de invertir en las Acciones. Además, cabe la posibilidad de que otros riesgos que actualmente no son del conocimiento de la Empresa o que ésta no considera que sean significativos, afecten el negocio de la misma.

Riesgos Relacionados con el Negocio de la Empresa

DEPENDENCIA DEL FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO DEL SECTOR PUBLICO PARA LA INDUSTRIA DE LA VIVIENDA

La Empresa depende de la disponibilidad de financiamiento hipotecario proveniente de organismos gubernamentales para sus ventas de Vivienda de Interés Social. Prácticamente todo el financiamiento hipotecario para la Vivienda de Interés Social y la Vivienda Media Baja es proporcionado por INFONAVIT, SHF y FOVISSSTE. Véase “La Empresa – Información de Mercado – El Financiamiento para la Vivienda”. Consecuentemente, los resultados de operación y la situación financiera de la Empresa han sido y continuarán siendo influenciados por los niveles de financiamiento, las políticas, los programas y los procesos administrativos de INFONAVIT, SHF y FOVISSSTE, así como por las políticas del gobierno federal en materia de vivienda. No puede asegurarse que el financiamiento hipotecario otorgado por INFONAVIT, SHF y FOVISSSTE o cualquier otra fuente de financiamiento se mantendrá en los niveles actuales, o que el gobierno federal no limitará la disponibilidad de dicho financiamiento o que no realizará cambios en las políticas o los métodos conforme a los cuales se otorga dicho financiamiento. Cualquier disminución en el monto de los fondos disponibles de dichas fuentes de financiamiento, cambio en los programas o políticas de financiamiento hipotecario o retraso administrativo en el desembolso de los fondos podría tener un efecto adverso significativo en el negocio, los resultados de operación, la situación financiera o las proyecciones de la Empresa. Tampoco puede asegurarse que esos fondos continuarán destinándose al desarrollo de vivienda en zonas en las que la Empresa tiene operaciones.

Además, la Empresa no puede asegurar que el número de viviendas reflejado en la reserva de créditos hipotecarios comprometidos (“Compromiso de Hipotecas”), la cual se define como las viviendas para las que la Empresa ha recibido confirmación de financiamiento hipotecario para compradores calificados, serán efectivamente vendidas o que el valor de dicha reserva será realizado.

Debido a que INFONAVIT se financia principalmente con las aportaciones obligatorias que realizan los patrones por cuenta de los trabajadores, equivalentes al 5% del salario diario integrado de los trabajadores, el nivel de financiamiento por parte de INFONAVIT depende de las condiciones prevalecientes en la economía nacional. El financiamiento para la vivienda otorgado por SHF depende del rendimiento de su cartera hipotecaria, del financiamiento del Banco Mundial, de fondos provenientes del gobierno federal y de los recursos obtenidos de la bursatilización de créditos hipotecarios. A partir de 2013, las obligaciones de SHF dejarán de contar con la garantía del gobierno federal. Asimismo, SHF ha anunciado que a partir de septiembre de 2004 dejará de otorgar financiamiento hipotecario a la Vivienda Media Alta y a la Vivienda Residencial, para concentrarse en otorgar financiamiento hipotecario únicamente a viviendas con un valor menor a 166,666 UDIs. La Empresa no puede asegurar que dichos cambios en las políticas de SHF no afectarán su capacidad de expansión de sus desarrollos de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, o su flexibilidad para incrementar los precios de sus unidades de Vivienda Media Baja.

Actualmente, el financiamiento hipotecario otorgado por entidades del sector privado, bancos y Sofoles se limita generalmente al mercado de la Vivienda Media Alta y al mercado de la Vivienda Residencial. No obstante que la disponibilidad de financiamiento del sector privado se ha venido incrementando, en el pasado dicha actividad financiera ha estado deprimida debido a la situación económica adversa en que

se encontraba el país. La Empresa no puede asegurar que la cantidad de financiamiento que otorgan las entidades del sector privado para la industria de la vivienda en México se verá incrementada o se mantendrá en los niveles actuales.

DEPENDENCIA DEL FINANCIAMIENTO Y CAPACIDAD PARA CUMPLIR CON EL SERVICIO DE DEUDA

La Empresa no recibe los recursos provenientes de las ventas de viviendas sino hasta que la construcción de las viviendas se termina y dichas ventas se consuman. Como resultado de lo anterior, la Empresa financia sus actividades de desarrollo y construcción de vivienda con deuda, principalmente mediante la contratación de créditos puente con bancos o Sofoles, o con capital de trabajo. Anteriormente, SHF, a través de intermediarios financieros, otorgaba créditos puente a los promotores de vivienda. Sin embargo, conforme a las políticas de SHF implementadas en 2002, SHF planea concentrar sus esfuerzos en el financiamiento a compradores de vivienda calificados, y reducir gradualmente el otorgamiento de créditos puente a favor de los promotores de vivienda. Actualmente, menos del 25% de los créditos puente contraídos por la Empresa han sido financiados con fondos provenientes de SHF. Aún cuando la Empresa considera que en el futuro existirán otras fuentes de financiamiento, tales como créditos de bancos comerciales o Sofoles (con fondos distintos a los provenientes de SHF), y recursos obtenidos en los mercados de capitales, no puede asegurarse que la Empresa obtendrá dicho financiamiento o que, en caso de que lo obtenga, éste será en términos favorables.

Por otra parte, los acontecimientos negativos en los mercados del crédito en México o en el extranjero, incluyendo el alza en las tasas de interés, la reducción en la liquidez o la falta de interés de las instituciones financieras en el otorgamiento de créditos, han resultado y podrían resultar en un incremento en el costo financiero de la Empresa para efectos de la contratación de nuevos créditos o el refinanciamiento de los créditos vigentes, lo cual podría afectar en forma negativa la situación financiera y los resultados de operación de la Empresa. No es posible asegurar que la Empresa podrá refinar sus pasivos o que podrá obtener los recursos suficientes a través de la venta de activos o de la emisión de instrumentos de capital para hacer frente a los requerimientos de pago de los créditos a su vencimiento. El incumplimiento en cualquiera de los créditos puente con que cuenta la Empresa podría resultar en el remate o adjudicación de los bienes dados en garantía de dichos créditos.

REQUERIMIENTOS DE CAPITAL Y LIQUIDEZ

El negocio de la Empresa requiere de fuertes inversiones de capital e implica inversiones significativas para, entre otras cosas, la adquisición de terrenos y el desarrollo y construcción de los desarrollos de vivienda. El monto y el momento de dichas inversiones depende en parte de las condiciones de mercado. Es posible que la Empresa no tenga la capacidad de predecir con exactitud el momento o el monto de las inversiones que requiera y, en virtud de ello, que no cuente con la liquidez suficiente para satisfacer los requerimientos de capital en los niveles necesarios para soportar el crecimiento de sus proyectos de desarrollo de vivienda. Véase “Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Empresa – Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital.”

DEPENDENCIA DE UN MERCADO GEOGRAFICAMENTE LIMITADO

Una parte sustancial de las operaciones de la Empresa se concentra en los estados de Baja California, Chihuahua, Nuevo León, Sinaloa y Sonora, en el norte del país. Consecuentemente, los resultados de operación de la Empresa dependen de los niveles de poder adquisitivo y de la actividad económica en esa región y del financiamiento hipotecario otorgado en los mismos, principalmente por SHF, INFONAVIT y otras instituciones financieras. No se puede asegurar que el nivel de operaciones de la Empresa en esa región no disminuirá y que el crecimiento de la misma no se verá limitado por la debilidad económica regional, por la disminución de la actividad de las maquiladoras en la región, por el incremento en la competencia o por cualquier otra razón.

VARIACIONES DE LOS RESULTADOS TRIMESTRALES

Las categorías de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja en México están sujetas a variaciones estacionales durante el año, de acuerdo con los ciclos operacionales de los proveedores de financiamiento hipotecario. Como resultado de lo anterior, gran parte de la construcción de nuevas viviendas a ser financiadas por estos programas inicia hacia el final del primer trimestre del año. Debido a que la construcción de una unidad de vivienda típicamente toma entre cuatro y seis meses, la mayoría de las viviendas construidas por la Empresa se completan durante el último trimestre del año. Consecuentemente, la Empresa ha experimentado variaciones significativas en sus resultados de operación de trimestre a trimestre, consistentes en la recepción de la mayoría de las ventas en el cuarto trimestre del año, y una mayor actividad de construcción durante el segundo y tercer trimestres del año. No puede asegurarse que las instituciones proveedoras de financiamiento no adoptarán prácticas que resulten en una variabilidad mayor de los resultados de la Empresa. Véase "Información Financiera – Información Financiera Seleccionada", "Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Empresa – Estacionalidad", "La Empresa – Información de Mercado – El Financiamiento para la Vivienda", "La Empresa – Descripción del Negocio – Estrategias de Negocio".

Asimismo, la Empresa generalmente no recibe pago alguno hasta que las viviendas han sido completadas y se ha consumado la venta. Consecuentemente, la Empresa experimenta mayores niveles de deuda y de gastos por intereses durante el segundo y tercer trimestres del año, y obtiene una cantidad significativa de su ingreso anual durante el último trimestre del año. En virtud de lo anterior, los resultados de operación de la Empresa respecto de cualquier trimestre no necesariamente son indicativos de los resultados del ejercicio completo. Véase "Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Empresa – Estacionalidad".

RESERVAS TERRITORIALES FUTURAS

La Empresa mantiene reservas territoriales que estima son suficientes para cubrir sus necesidades de desarrollo estimadas para aproximadamente 2.5 a 3 años en las ciudades medianas, y de hasta 7 años en las zonas metropolitanas. Si bien la Empresa considera que sus políticas y procedimientos de compra de terrenos son efectivos, no se puede asegurar que la misma estará en posibilidad de adquirir terrenos adecuados para enfrentar sus necesidades de desarrollo después de dichos periodos, o que la Empresa podrá adquirir tales terrenos a precios que sean rentables. Véase "La Empresa – Descripción del Negocio – Estrategias de Negocio", "La Empresa – Descripción del Negocio – Procesos del Negocio – Desarrollo de Vivienda – Reserva Territorial", "La Empresa – Descripción del Negocio – Procesos del Negocio – Desarrollo de Vivienda – Adquisición de Terrenos".

COMPETENCIA

La industria de desarrollo de vivienda en México está altamente fragmentada, y actualmente existe un gran número de empresas dedicadas a la construcción de viviendas. La competencia en la industria de la vivienda en México es intensa y no puede asegurarse que la Empresa enfrentará dicha competencia exitosamente. Por otra parte, no puede asegurarse que las compañías desarrolladoras de vivienda con presencia en diferentes partes del país no extenderán sus operaciones a las regiones que constituyen los principales mercados de la Empresa.

Actualmente, además de Pulte México, existen pocas constructoras extranjeras operando en México y ninguna de ellas tiene una participación importante en el mercado de Vivienda de Interés Social. Sin embargo, no puede asegurarse que compañías constructoras extranjeras con mayores recursos financieros no iniciarán en el futuro operaciones en México o que la Empresa no enfrentará competencia significativa de dichas compañías extranjeras.

REGULACION EN MATERIA DE DESARROLLO URBANO Y PROTECCION AMBIENTAL

La industria de la vivienda en México está sujeta a una extensa regulación en materia de construcción, desarrollo urbano y zonificación por parte de diversas autoridades federales, estatales y municipales, mismas que afectan las actividades de adquisición de terrenos, y otras actividades de desarrollo y construcción. Las operaciones de la Empresa también están sujetas a leyes y regulaciones federales, estatales y municipales de carácter ambiental. La regulación mexicana de protección ambiental ha venido adoptando un carácter más riguroso durante la década pasada. Al parecer, esta tendencia continuará y podrá verse influenciada por la vigencia del Acuerdo de Cooperación Ambiental anexo al TLC, que autoriza, en ciertas circunstancias, medidas gubernamentales por parte de los países signatarios respecto de condiciones ambientales que tengan consecuencias transfronterizas. No puede asegurarse que la legislación o la regulación aplicable a la industria de la vivienda, y la ejecución de la misma, en México, no sufrirá cambios que pudieran tener efectos adversos de importancia en los negocios, los resultados de operación, la situación financiera o las proyecciones de la Empresa.

ESTRUCTURA COMO SOCIEDAD CONTROLADORA

Aunque Urbi se dedica al desarrollo de vivienda, es además una tenedora de acciones, cuyo principal activo y fuente de ingreso lo constituyen las acciones de sus subsidiarias y los dividendos que las mismas distribuyan. La capacidad de Urbi para pagar dividendos y el servicio de sus deudas depende primordialmente de la recepción de suficientes fondos de parte de sus subsidiarias. El monto de dichos flujos para Urbi dependerá de los resultados de operación y de la situación financiera de sus subsidiarias. Adicionalmente, el pago de dividendos y la transferencia de fondos podría estar limitada por los términos de la deuda contratada por las subsidiarias de Urbi o por disposición legal. La incapacidad de cualquiera de sus subsidiarias de pagar dividendos o efectuar otras distribuciones de capital directa o indirectamente a Urbi podría tener un efecto adverso significativo en la situación financiera de Urbi.

PERDIDAS FISCALES ACUMULADAS

En el pasado, los resultados netos de operación de la Empresa se han beneficiado por las pérdidas fiscales acumuladas, las cuales reducen el monto del impuesto sobre la renta pagadero sobre los ingresos de la Empresa. Generalmente las pérdidas fiscales son el resultado de deducir de los ingresos acumulables las compras de inventarios y ciertas compras pagadas en efectivo. Si las actividades de desarrollo de vivienda de la Empresa no se mantuvieran a los niveles actuales, las pérdidas fiscales serían menores que en el pasado. Lo anterior daría por resultado, una vez amortizadas las pérdidas fiscales acumuladas de años anteriores, mayores ingresos gravables. Véase la Nota 14 a los Estados Financieros Anuales.

POSIBLE REDUCCION EN MARGENES

INFONAVIT, FOVISSSTE y SHF proveen financiamiento a niveles a los que generalmente la Empresa no puede aumentar significativamente, respecto del monto financiado, los precios para la Vivienda de Interés Social y la Vivienda Media Baja. Generalmente, el financiamiento para estas categorías de vivienda se han mantenido a precios que parten de \$150,000, a fin de beneficiar a los trabajadores con ingresos inferiores a tres SMGs. Para contrarrestar lo anterior, la Empresa ha incrementado sus operaciones en las categorías de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, las cuales tienen menos restricciones en cuanto a precios y márgenes operativos más altos. Debido a que las ventas de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja representan una parte sustancial de las ventas de la Empresa y que esta no puede controlar la disponibilidad de financiamiento para las mismas, no puede asegurarse que las prácticas de financiamiento para dichas categorías de vivienda no afectarán en forma adversa los resultados de operación de la Empresa.

GARANTIA A CLIENTES

Como lo requiere la legislación mexicana, la Empresa otorga a sus clientes una garantía por un año por defectos o vicios ocultos en la construcción, los cuales pueden provenir tanto de las actividades de la Empresa como de defectos en los materiales suministrados por terceros o de otras circunstancias fuera del control de la Empresa. Aunque en el pasado la Empresa ha tenido escasas reclamaciones por defectos en la construcción, no puede asegurarse que en el futuro no se incrementarán en forma significativa tales reclamaciones.

MATERIALES Y PROVEEDORES; MANO DE OBRA

El incremento en los precios de los materiales de construcción para nuevos desarrollos de vivienda o en los salarios de los trabajadores podría afectar en forma adversa los resultados de operación de la Empresa. Además, la Empresa podría enfrentarse a una escasez de materiales o de mano de obra que pudiera causar retrasos en los desarrollos. Aunque la Empresa no ha experimentado retrasos significativos en sus desarrollos de vivienda debido a la escasez de materiales o de mano de obra, no puede asegurarse que tales retrasos no ocurrirán en el futuro.

Riesgos Relacionados con la Situación Económica, Política y Social de México

CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS DEL GOBIERNO FEDERAL

Urbi es una sociedad constituida en México y prácticamente todos los activos y operaciones de la Empresa están localizados en México. Consecuentemente, la Empresa está sujeta a riesgos de carácter político, económico, legal y regulatorio específicos de México. El gobierno federal ha tenido y continuará teniendo gran influencia sobre la economía mexicana. De igual manera, las acciones y políticas del gobierno federal en relación con la economía, con las empresas paraestatales o las instituciones financieras controladas, fondeadas o influenciadas por el Estado (específicamente INFONAVIT y SHF), y los organismos de vivienda en México, podrían tener un impacto significativo en las entidades del sector privado, en general, y en la Empresa, en particular, así como en las condiciones del mercado y en los precios y rendimientos de los instrumentos de capital mexicanos. Véase “La Empresa – Legislación Aplicable y Situación Tributaria”. Adicionalmente, muchos de los clientes de la Empresa dependen de los programas de financiamiento hipotecario ofrecidos por organismos gubernamentales, tales como INFONAVIT, SHF y FOVISSSTE. Véase “La Empresa – Información de Mercado – Políticas del Gobierno Federal”. No puede asegurarse que los cambios en las políticas del gobierno federal o en los programas de financiamiento hipotecario ofrecidos por tales organismos no afectarán de manera adversa el negocio, la situación financiera y los resultados de operación de la Empresa.

DEBILIDAD DE LA ECONOMIA MEXICANA

El negocio, los resultados de operación y la situación financiera de la Empresa dependen del nivel de la actividad económica en México. Desde 2001, México ha pasado por un periodo de bajo crecimiento económico, debido principalmente a la desaceleración en la situación económica de los Estados Unidos. De acuerdo con las estimaciones del Banco de México, el producto interno bruto nacional (“PIB”) se redujo en 0.2% en 2001, y se incrementó en 0.7% y 1.5%, en 2002 y 2003, respectivamente. La inflación en 2001, 2002 y 2003 fue del 4.4%, 5.7% y 4.0%, respectivamente. Las tasas de interés de los Certificados de la Tesorería de la Federación (“CETES”) a 28 días promediaron 11.3%, 7.1% y 6.3%, en 2001, 2002 y 2003, respectivamente. En relación con el Dólar, el Peso se apreció (en términos nominales) en 4.8% en 2001, y se devaluó (en términos nominales) en 12.8% y 9.0%, en 2002 y 2003, respectivamente. Durante 2003, la economía mexicana continuó creciendo lentamente debido, en gran medida, a que la debilidad de la economía de los Estados Unidos continuó, a la incertidumbre generada por las hostilidades en el Medio Oriente, incertidumbre provocada por la amenaza continua de ataques terroristas internacionales

de gran escala y la disminución del consumo como resultado de la reciente devaluación del Peso frente al Dólar. La Empresa considera que una continua depreciación de la economía podría afectar negativamente sus ventas.

FLUCTUACIONES EN LAS TASAS DE INTERES

La disponibilidad de hipotecas para las categorías de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial depende de las fluctuaciones en las tasas de interés. Históricamente, la disponibilidad de hipotecas para dichas categorías es menor cuando las tasas de interés son altas. Debido a la mejora en las condiciones de la economía y a las bajas tasas de interés, la banca comercial se ha enfocado en la Vivienda Media Alta y la demanda de vivienda se ha incrementado. El incremento en las tasas de interés podría afectar la disponibilidad de hipotecas de la banca comercial y otras fuentes de financiamiento. En caso de que la economía mexicana sufriera una recesión o una situación de alta inflación, como ha sucedido en varias ocasiones en el pasado, o que las tasas de interés se incrementaran significativamente, el negocio de la vivienda y el desarrollo de infraestructura en México podrían contraerse, causando una disminución en la demanda de los productos de la Empresa.

Además, la variación en las tasas de interés podría afectar el gasto financiero de la Empresa. Al 31 de diciembre de 2003, \$2,061.4 millones del pasivo de la Empresa (aproximadamente 98.6% de la totalidad de los créditos de la Empresa) devengaban intereses a tasas variables. Asimismo, la Empresa podría incurrir deuda a tasas de interés mayores, o verse obligada a refinanciar algunas de sus deudas a tasas variables. No puede asegurarse que no se incrementarán las tasas de interés, afectándose con ello los resultados de operación de la Empresa.

DEVALUACION DEL PESO

Los cambios del valor del Peso en relación con el Dólar podrían afectar adversamente la situación financiera y los resultados de operación de la Empresa. Por ejemplo, la devaluación o depreciación del Peso podría causar el incremento (en términos de Pesos) del monto de los pasivos denominados en moneda extranjera de la Empresa y la tasa de incumplimiento entre los deudores respectivos, afectándose adversamente los resultados de operación de la Empresa. Al 31 de diciembre de 2003, la Empresa tenía \$340.4 millones (EUA\$30.3 millones) en pasivos denominados en Dólares, mientras que prácticamente todos los ingresos de la Empresa fueron en Pesos. Del 1 de enero de 2003 al 31 de diciembre de 2003, el Peso se devaluó en aproximadamente 8.96%. Aún cuando el gobierno federal no restringe actualmente la capacidad de los mexicanos o de personas o entidades extranjeras para convertir Pesos en Dólares u otras monedas, el propio gobierno federal podría llegar a implementar políticas de control de cambios en el futuro. Adicionalmente, cualquier devaluación o depreciación del Peso podría también impactar en forma adversa la disponibilidad de financiamiento en términos atractivos para clientes potenciales en los sectores de vivienda media y residencial.

SUCESOS POLITICOS EN MEXICO

En las elecciones federales celebradas en México en el año 2000, Vicente Fox, candidato del Partido Acción Nacional ("PAN"), fue electo Presidente de México. Su toma de posesión el 1 de diciembre de 2000 terminó con más de 70 años de régimen presidencial por parte del Partido Revolucionario Institucional ("PRI"). Ni el PAN ni el PRI lograron la mayoría absoluta en ninguna de las cámaras del Congreso de la Unión, y muchas de las propuestas de reformas estructurales de la administración del Presidente Fox no han sido recibidas favorablemente o aceptadas por el Congreso. Adicionalmente, el PAN perdió curules en la votación para diputados y senadores realizada en julio de 2003. La creciente oposición partidista y la falta de acuerdos en la legislatura, derivados de las elecciones, podrían continuar afectando la capacidad de la administración del Presidente Fox de implementar sus iniciativas económicas. No puede asegurarse que futuros acontecimientos políticos en México no tengan un impacto desfavorable en la situación financiera o los resultados de operación de la Empresa.

ACONTECIMIENTOS EN OTROS PAISES

La economía mexicana puede verse afectada, en mayor o menor medida, por las condiciones económicas y de mercado en otros países. Aunque las condiciones económicas en otros países pueden diferir significativamente de las condiciones económicas en México, las reacciones de los inversionistas a los sucesos en otros países pueden tener un efecto adverso sobre el valor de mercado de los valores de emisoras mexicanas. En el pasado, las crisis económicas en Asia, Rusia, Brasil, Argentina y otros países emergentes afectaron adversamente a la economía mexicana.

Adicionalmente, en los últimos años se ha venido incrementando la correlación de las condiciones económicas en México con las condiciones económicas en los Estados Unidos. Por ello, las condiciones económicas adversas en los Estados Unidos podrían tener un efecto adverso significativo en la economía mexicana. No puede asegurarse que los sucesos en otros países emergentes, en los Estados Unidos o en cualquier otra parte no afectarán en forma adversa el negocio, la situación financiera o los resultados de operación de la Empresa.

Riesgos Relacionados con los Mercados de Valores y la Tenencia de las Acciones

ACCIONISTAS DE CONTROL

Una vez completada la Oferta Global, Cuauhtémoc Pérez Román y Netzahualcóyotl Pérez Román (los "Accionistas de Control"), directa o indirectamente, serán tenedores de aproximadamente el 55.0% de las acciones en circulación de Urbi (considerando que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobreabscisión). Por ello, dichas personas continuarán estando en la posición de elegir a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de Urbi y de determinar el resultado de la mayoría de las acciones que requieran la aprobación de los accionistas, incluyendo el pago de dividendos, en su caso.

Por otra parte, la tenencia accionaria de los Accionistas de Control incluye 27,862,236 y 18,574,824 Acciones, respectivamente, que están afectas a un fideicomiso irrevocable constituido con HSBC México, S.A. con el fin de garantizar el pasivo a cargo de Urbi, derivado del Reembolso de Capital descrito en la sección "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes." En caso de que esta garantía fuera ejecutada por incumplimiento de las obligaciones a cargo de Urbi, los Accionistas de Control podrían perder su posición de control respecto de la Emisora. La pérdida del control de la Emisora por los Accionistas de Control, por la razón antes descrita o por cualquier otro motivo, podría resultar en cambios en la administración de la Empresa, o en eventos de incumplimiento o causas de vencimiento anticipado en relación con algunos de los créditos contraídos por la Empresa. No puede asegurarse que dichas situaciones no afectarán en forma adversa el negocio, la situación financiera o los resultados de operación de la Empresa.

Véase "Administración – Administradores y Accionistas – Accionistas."

MERCADO LIMITADO PARA LAS ACCIONES

Antes de la Oferta Global no había habido un mercado público para las Acciones de la Empresa. No puede asegurarse nada respecto de la liquidez en cualesquiera de los mercados que puedan desarrollarse para las Acciones, o del precio al que las Acciones podrán ser vendidas. El precio de oferta inicial de las Acciones será determinado como resultado de las negociaciones entre la Empresa y los representantes de los Adquirientes Iniciales y los Intermediarios Colocadores Líderes, y puede no ser indicativo del precio de mercado después de la Oferta Global o del precio al cual las Acciones podrán ser vendidas en el mercado después de la Oferta Global. Los precios de mercado de las Acciones en el futuro dependerán de varios factores, entre los que se incluyen los resultados de operación de la Empresa y el mercado de valores similares. Véase "La Oferta – Plan de Distribución".

D) OTROS VALORES INSCRITOS EN EL RNV

La Emisora tiene inscritos en la Sección de Valores del RNV los siguientes valores:

- ♦ certificados bursátiles con un valor nominal total de \$300 millones, emitidos el 18 de marzo de 2002 y con vencimiento el 14 de marzo de 2005; y
- ♦ certificados bursátiles con un valor nominal total de \$500 millones, emitidos el 25 de julio de 2003 y con vencimiento el 28 de junio de 2008.

Por tener inscritos los valores antes mencionados en la Sección de Valores del RNV, la Emisora está obligada a proporcionar a la CNBV, a la BMV y al público inversionista la información financiera, económica, contable, jurídica y administrativa a que se refieren los artículos 33, 34, 35 y demás aplicables de la Circular Unica, con la periodicidad establecida en las propias disposiciones, incluyendo enunciativamente: reportes sobre eventos relevantes, información financiera anual y trimestral, reporte anual, informe sobre el grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas, así con información jurídica anual y relativa a asambleas de accionistas, ejercicios de derechos o reestructuraciones corporativas.

A partir de la inscripción de dichos valores en el RNV, la Emisora ha entregado en forma completa y oportuna la información antes mencionada.

E) DOCUMENTOS DE CARACTER PUBLICO

La Emisora presentó, como parte de la solicitud entregada a la CNBV y a la BMV, para la inscripción de las Acciones en la Sección de Valores y la Sección Especial del RNV y la autorización de la oferta pública, la información y documentación requerida por la Circular Unica, incluyendo documentación corporativa de la Emisora, estados financieros de la Emisora, opinión legal independiente y documentación relativa a la oferta pública, la cual podrá ser consultada en el Centro de Información de la BMV, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F. o en su página de Internet: www.bmv.com.mx.

Asimismo, los inversionistas podrán obtener copia de dicha documentación y del presente Prospecto, solicitándolo por escrito a la atención de:

Francisca Selene Avalos Ríos
Avenida Obregón 1137, Col. Nueva, C.P 21100, Mexicali, Baja California
Teléfono: (686) 553-64-02
Correo electrónico: selene.avalos@urbi.com

La página electrónica de Internet de la Emisora es www.urbi.com.

[Esta página se dejó en blanco intencionalmente]

2) LA OFERTA

A) CARACTERISTICAS DE LA OFERTA

Emisora

Urbi, Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V.

Clave de Pizarra

URBI *

Tipo de Valor

Acciones ordinarias, nominativas, de serie única, con plenos derechos de voto y de libre suscripción, representativas de la parte mínima fija sin derecho a retiro del capital social de Urbi.

Tipo de Oferta

Oferta mixta (primaria y secundaria) global de Acciones; pública en México, a través de la BMV (la "Oferta Nacional"), y privada en el extranjero, de conformidad con la Regla 144A y la Regulación S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (*U.S. 1933 Securities Act*) de los Estados Unidos de América y la normatividad aplicable de los países en los que dicha oferta sea realizada (la "Oferta Internacional" y, en conjunto con la Oferta Nacional, la "Oferta Global").

Las Acciones materia de la Oferta Global están representadas por un título definitivo único que ha sido depositado en el INDEVAL.

Los inversionistas que participen en la Oferta Internacional podrán optar por recibir sus Acciones en la forma de *American Depositary Shares* ("ADSs"), cada uno de los cuales representa cinco Acciones.

Monto Total de la Oferta Global

\$2,388,355,008.00, considerando la sobreasignación, del cual:

(i) \$1,142,135,872.00 corresponden a la Oferta Nacional; y

(ii) \$1,246,219,136.00 corresponden a la Oferta Internacional.

Número de Valores Ofrecidos en la Oferta Global

74,636,094 Acciones, incluyendo las Acciones materia de sobreasignación, conforme al siguiente desglose:

	<u>Oferta Primaria</u>	<u>Oferta Secundaria</u>	<u>Total</u>
Oferta Nacional	26,745,400	8,946,346	35,691,746
Oferta Internacional	38,944,348	0	38,944,348
Total	<u>65,689,748</u>	<u>8,946,346</u>	<u>74,636,094</u>

El número de Acciones materia de la Oferta Nacional y de la Oferta Internacional puede cambiar una vez consumada la Oferta Global, debido a la redistribución de Acciones entre los Intermediarios Colocadores Líderes de la Oferta Nacional y los Adquirentes Iniciales de la Oferta Internacional. Véase “La Oferta – Plan de Distribución”.

Precio de Colocación

\$32.00 por Acción.

El precio de colocación se determinó, entre otras cosas, con base en: (i) la situación financiera de la Empresa; (ii) el potencial de generación futura de flujos y de la UAFIDA; (iii) los múltiplos de empresas comparables del sector vivienda que cotizan en México y en otros mercados; y (iv) las condiciones generales de mercado al momento de la Oferta Global.

Fecha de la Oferta

7 de mayo de 2004. La oferta se realizará en un solo día.

Fecha de Registro en la BMV

7 de mayo de 2004.

Fecha de Liquidación

12 de mayo de 2004.

Forma de Liquidación

Las Acciones objeto de la Oferta Nacional se liquidarán en efectivo.

Recursos Netos

La Emisora estima que obtendrá aproximadamente \$1,695.6 millones como recursos netos de la porción primaria de la Oferta Global (sin considerar la sobreasignación). La Emisora no recibirá recursos de la porción secundaria de la Oferta Global.

Régimen Fiscal

El régimen fiscal vigente aplicable a la enajenación de acciones a través de la BMV para personas físicas y morales residentes en México y/o residentes en el extranjero está previsto en los artículos 24, 60, 109, 154 y 190 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Posibles Adquirentes

Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, incluyendo instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros y de fianzas, organizaciones auxiliares de crédito, sociedades de inversión y fondos de pensiones o de jubilaciones o de primas de antigüedad, conforme a la legislación que las rige.

Aprobación de la Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de Urbi, celebrada el 25 de abril de 2004, se decretó un aumento del capital social, en su porción mínima fija, y se acordó que se llevara a cabo la Oferta Global de las acciones representativas del aumento.

Porcentaje de Capital Social que Representa la Oferta Global

22.47%, suponiendo que no se ejerce la Opción de Sobreasignación; y 25.00%, suponiendo que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobreasignación.

Estructura del Capital Social

Antes de la Oferta:

Capital social suscrito y pagado	\$68,576,191.50
Capital mínimo fijo	\$68,576,191.50
Capital variable	\$ 0.00
Acciones suscritas y pagadas	232,900,014
Acciones del capital mínimo fijo	232,900,014
Acciones del capital variable	0

Después de la Oferta (sin considerar la Opción de Sobreasignación):

Capital social suscrito y pagado	\$85,049,227.21
Capital mínimo fijo	\$85,049,227.21
Capital variable	\$ 0.00
Acciones suscritas y pagadas	288,854,619
Acciones del capital mínimo fijo	288,854,619
Acciones del capital variable	0

Después de la Oferta (considerando que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobreasignación):

Capital social suscrito y pagado	\$87,915,253.31
Capital mínimo fijo	\$87,915,253.31
Capital variable	\$ 0.00
Acciones suscritas y pagadas	298,589,762
Acciones del capital mínimo fijo	298,589,762
Acciones del capital variable	0

Múltiplos

	Antes de la Oferta	Después de la Oferta
Múltiplos de Urbi⁽¹⁾		
Precio/Utilidad	11.55 veces	14.33 veces
Precio/Valor en Libros	3.08 veces	2.19 veces
Precio/UAFIDA	5.75 veces	7.13 veces
Múltiplo del sector vivienda⁽²⁾		
Precio/Utilidad	13.71 veces	
Precio/Valor en Libros	1.69 veces	
Precio/UAFIDA	5.42 veces	
Múltiplo del mercado⁽³⁾		
Precio/Utilidad	17.02 veces	
Precio/Valor en Libros	1.94 veces	
Precio/UAFIDA	4.78 veces	

(1) Calculado por los Intermediarios Colocadores Líderes, considerando: (i) el precio de colocación, y (ii) el número de acciones en circulación (sin considerar la sobreasignación) y estados financieros al 31 de marzo de 2004.

(2) Calculado por los Intermediarios Colocadores Líderes utilizando el promedio simple de los múltiplos de ARA, GEO, HOGAR y SARE al 6 de mayo de 2004.

(3) Calculado por los Intermediarios Colocadores Líderes de la Oferta Nacional con información disponible de la BMV al 6 de mayo de 2004.

Opción de Sobreasignación

A efecto de que se cubran las sobreasignaciones que, en su caso, se realicen, Urbi ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Líderes, a través de UBS Casa de Bolsa, una opción para colocar hasta 9,735,143 Acciones adicionales (equivalentes al 15% de las Acciones materia de la Oferta Global, sin considerar las Acciones materia de la propia opción), a un precio igual al Precio de Colocación (la “Opción de Sobreasignación”). La totalidad de las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación se ofrecerán como parte de la Oferta Nacional y no habrá opción de sobreasignación en la Oferta Internacional. La Opción de Sobreasignación estará vigente por un plazo de treinta días contados a partir de la Fecha de la Oferta, y podrá ejercerse en una o sucesivas ocasiones. Véase “La Oferta – Plan de Distribución.”

Accionistas Vendedores

Cuauhtémoc Pérez Román
Netzahualcóyotl Pérez Román
José Carlos Cota Arce
Domingo Javier Moreno Gámez
Francisco Javier Cázares González
Juan Manuel Carrillo González
Jaime Castro Parra
Palemón Alfredo Estrada Cota
Marco Antonio García de León Peñuñuri
Mario Danilo Elizondo Lomelí
Jesús Rodolfo Luján Fernández
Alix Desarrollo Turísticos, S.A. de C.V.

Véase “La Oferta – Accionistas Vendedores.”

Intermediarios Colocadores Líderes de la Oferta Nacional

Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer (“BBVA Bancomer”) y UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (“UBS Casa de Bolsa”) actuarán como intermediarios colocadores líderes conjuntos de la Oferta Nacional (los “Intermediarios Colocadores Líderes”). Véase “La Oferta – Plan de Distribución.”

Adquirentes Iniciales de la Oferta Internacional

UBS Securities LLC y BBVA Securities, Inc. actuarán como adquirentes iniciales conjuntos de la Oferta Internacional (los “Adquirentes Iniciales”). Véase “La Oferta – Plan de Distribución.”

B) DESTINO DE LOS FONDOS

La Emisora estima que obtendrá aproximadamente \$1,695.6 millones como recursos netos de la porción primaria de la Oferta Global, después de deducir los descuentos y comisiones por colocación y demás gastos que la Emisora incurra con motivo de la Oferta Global. Véase “La Oferta – Gastos Relacionados con al Oferta.”

La Emisora no recibirá recursos de la porción secundaria de la Oferta Global.

La Emisora pretende utilizar los recursos netos que obtenga de la porción primaria de la Oferta Global para los siguientes propósitos: (i) aproximadamente \$788.8 millones, para liquidar ciertos pasivos de corto plazo, mismos que se relacionan a continuación; (ii) aproximadamente \$545 millones, para la adquisición de terrenos y la liquidación de pasivos relacionados con la compra de terrenos; (iii) aproximadamente \$312 millones, para construcción en proceso de los desarrollos de vivienda de la Empresa; y (iv) el remanente, para fines corporativos generales.

Pasivos a Liquidar con Recursos Obtenidos de la Oferta

Tipo de Crédito	Monto ⁽¹⁾	Tasa de Interés	Fecha de Vencimiento
Hipotecario	11,000	TIIE + 3	22-Oct-04
Quirografario	15,000	TIIE + 3	05-Jul-04
Hipotecario	16,646	LIBOR +5	26-Ago-04
Quirografario	15,000	TIIE + 3	19-Jul-04
Hipotecario	2,991	TIIE +3	23-Sep-04
Hipotecario	1,588	TIIE + 3	18-Sep-04
Hipotecario	15,138	TIIE + 3	18-Sep-04
Hipotecario	3,914	TIIE + 3	16-Nov-04
Hipotecario	4,264	TIIE + 3	16-Nov-04
Hipotecario	2,472	TIIE + 3	04-Oct-04
Hipotecario	6,360	TIIE + 3	06-Nov-04
Hipotecario	547	TIIE + 3	18-Oct-04
Hipotecario	3,865	TIIE + 3	18-Oct-04
Hipotecario	5,893	TIIE + 3	27-Sep-04
Hipotecario	9,732	TIIE + 3	26-Oct-04
Hipotecario	13,607	TIIE + 3	26-Oct-04
Hipotecario	8,989	TIIE + 3	01-Jun-04
Hipotecario	6,489	TIIE + 3	28-Sep-04
Quirografario	30,000	8.2	05-Jul-04
Refaccionario	30,000	TIIE+4	21-Oct-04
Refaccionario	11,000	TIIE+4	21-Oct-04
Quirografario	13,500	TIIE + 5	17-Dic-04
Hipotecario	20,000	TIIE + 5	12-Jun-04
Hipotecario	2,335	TIIE +3	01-Jun-04
Hipotecario	9,890	TIIE + 3	03-Oct-04
Hipotecario	8,599	TIIE + 3	25-Oct-04

Tipo de Crédito	Monto⁽¹⁾	Tasa de Interés	Fecha de Vencimiento
Hipotecario	2,222	TIIE + 3	30-Jul-04
Hipotecario	2,462	TIIE + 3	30-Jul-04
Hipotecario	681	TIIE + 3	30-Jul-04
Hipotecario	620	TIIE + 3	30-Jul-04
Hipotecario	32,601	TIIE + 3	08-Dic-04
Hipotecario	31,171	TIIE + 3	08-Dic-04
Hipotecario	53,899	TIIE+3.5	19-Sep-04
Hipotecario	14,785	TIIE + 3	03-Jul-04
Quirografario	19,991	TIIE+3.25	04-Ago-04
Quirografario	43,014	TIIE + 3.25	04-Ago-04
Quirografario	34,476	TIIE + 3.25	04-Ago-04
Hipotecario	1,345	TIIE+4	15-Jul-04
Hipotecario	5,754	TIIE+5.5	04-Jun-04
Quirografario	15,000	TIIE + 4.5	24-May-04
Quirografario	21,090	TIIE + 2	06-Jun-04
Hipotecario	40,000	TIIE+ 5	13-Jun-04
Quirografario	15,000	TIIE+5	09-Jun-04
Quirografario	10,000	TIIE + 4.5	25-May-04
Quirografario	50,000	TIIE + 4.5	12-May-04
Quirografario	24,000	TIIE + 4	02-Jun-04
Quirografario	13,700	TIIE + 4	31-May-04
Quirografario	8,400	TIIE + 4	31-May-04
Quirografario	19,600	TIIE + 4	31-May-04
Quirografario	43,314	TIIE+4	31-May-04
Quirografario	16,859	TIIE+4	02-Jun-04
	<u>788,800</u>		

(1) Miles de Pesos.

C) PLAN DE DISTRIBUCION

La Emisora y los Accionistas Vendedores celebraron un contrato de colocación con los Intermediarios Colocadores Líderes, para la colocación, bajo la modalidad de toma en firme, de 25,956,603 Acciones, mediante oferta pública a través de la BMV. Además, la Emisora y los Accionistas Vendedores celebraron un contrato de compraventa con los Adquirentes Iniciales, respecto de 38,944,348 Acciones. El precio de cada una de las Acciones colocadas en la Oferta Nacional será equivalente al precio de las Acciones adquiridas en la Oferta Internacional, considerando un tipo de cambio de \$11.4105 por EUA\$1.00. Además, para el caso de los ADSs, el precio de los mismos será ajustado para reflejar la proporción de cinco Acciones por cada ADS.

Los Intermediarios Colocadores Líderes celebraron contratos de comisión mercantil con otros intermediarios que participan en la colocación de Acciones en la Oferta Nacional, (los "Subcolocadores"), entre los que se incluyen a Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., a Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., y a Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V., quienes participan en la Oferta Nacional con el carácter de colíderes. La tabla siguiente muestra el número de Acciones (incluyendo las Acciones materia de sobreasignación) a ser distribuidos por cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes y de los Subcolocadores.

Intemediarios	Número de Acciones por Colocar
Intermediarios Colocadores Líderes	
BBVA Bancomer Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	13,869,594
UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	6,606,152
Colíderes	
Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V.	3,915,000
Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	3,640,000
Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V.	3,505,000
Otros Subcolocadores	
Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	1,598,000
Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	1,427,000
Ixe Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	431,000
GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	375,000
Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	143,000
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	112,000
MultiValores Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	37,000
Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.	18,000
Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	15,000
Total	35,691,746

El plan de distribución de los Intermediarios Colocadores Líderes contempla distribuir las acciones materia de la Oferta Nacional entre inversionistas minoristas, es decir, entre una amplia base de inversionistas de las casas de bolsa y de la banca patrimonial de las instituciones financieras que participan en la Oferta Nacional, personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera. Asimismo, pretenden distribuir las acciones a un número importante de inversionistas institucionales, es decir, inversionistas representativos del mercado institucional mexicano, integrado principalmente por compañías de seguros, sociedades de inversión comunes y fondos de pensiones y jubilaciones de personal y de primas de antigüedad.

Para promover la Oferta Nacional se realizaron varios encuentros bursátiles en algunas de las principales ciudades del país, así como reuniones o conferencias vía telefónica con los inversionistas.

Los Intermediarios Colocadores Líderes y ciertas de sus afiliadas en el extranjero mantienen relaciones de negocios con la Emisora, los Accionistas Vendedores y las afiliadas de ambos, y les prestan diversos servicios financieros periódicamente, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por los servicios prestados como intermediarios colocadores, por la colocación de las Acciones). Los Intermediarios Colocadores Líderes consideran que no tienen conflicto de interés alguno con la Emisora o los Accionistas Vendedores respecto de los servicios que han convenido en prestar para la colocación de las Acciones.

La Emisora y los Intermediarios Colocadores Líderes no tienen conocimiento de que alguno de los principales accionistas, directivos o miembros del consejo de administración pretendan adquirir parte de las Acciones objeto de la Oferta Nacional, o de que alguna persona pretenda adquirir más del 5% de la Oferta Nacional, en lo individual o en grupo.

Durante el periodo de promoción, los Intermediarios Colocadores Líderes y los Subcolocadores promovieron la Oferta Nacional entre los diversos inversionistas antes citados.

Un día hábil antes de la Fecha de Registro y una vez determinada la demanda y la asignación de las acciones objeto de la Oferta Nacional, los Intermediarios Colocadores Líderes en México suscribieron un contrato de colocación de las Acciones con la Emisora y con los Accionistas Vendedores, bajo la modalidad de toma en firme. Asimismo, los Intermediarios Colocadores Líderes suscribieron los contratos de comisión mercantil con los Subcolocadores antes referidos.

Un día hábil antes de la Fecha de Registro, los Intermediarios Colocadores Líderes asignaron, al precio de colocación, las Acciones objeto de la Oferta Nacional a sus clientes propios y a los Subcolocadores considerando los siguientes aspectos: (i) monto total de la demanda presentada por cada uno de los participantes en la Oferta Nacional, (ii) montos de demanda correspondientes a los distintos niveles probables de precio de las acciones objeto de la Oferta Nacional, y (iii) las ofertas sujetas a números máximos y/o mínimos de acciones y precios máximos a los que clientes propios o que los Subcolocadores presenten a los Intermediarios Colocadores Líderes, sujetos a su demanda. Los Intermediarios Colocadores Líderes tienen la intención de dar preferencia en la asignación a los posibles Subcolocadores que presenten órdenes de compra de Acciones por un monto superior a EUA\$15 millones. Asimismo, los Intermediarios Colocadores Líderes tienen la intención de dar preferencia en la asignación a los Subcolocadores que presenten los niveles de precio más alto por Acción. No obstante lo anterior, los porcentajes y criterio de asignación podrán variar una vez que se conozca la demanda total de las acciones objeto de la Oferta Nacional y los precios a los que tal demanda se genere. En la Oferta Nacional, las Acciones se colocarán al mismo precio entre todos los participantes.

A fin de coordinar sus actividades, los Intermediarios Colocadores Líderes y los Adquirientes Iniciales celebraron un contrato entre sindicatos que establece, entre otras cosas, que en el periodo que va de la Fecha de la Oferta a la Fecha de Liquidación, y dependiendo de la demanda que exista en los diferentes mercados, los Intermediarios Colocadores Líderes y los Adquirientes Iniciales puedan llevar a cabo operaciones de registro adicionales, a efecto de distribuir adecuadamente las Acciones entre los diferentes sindicatos colocadores participantes a nivel global. Por lo tanto, el número de Acciones o ADSs ofrecidos en cada uno de dichos mercados puede ser distinto del número de Acciones o ADSs efectivamente colocados en México y en el extranjero, una vez consumada la Oferta Global. El cierre de la Oferta Nacional se encuentra condicionado al cierre de la Oferta Internacional, y a su vez el cierre de la Oferta Internacional se encuentra condicionado al cierre de la Oferta Nacional. De conformidad con el contrato entre sindicatos, como parte de la distribución de las Acciones y los ADSs, sujeto a ciertas excepciones, los Intermediarios Colocadores Líderes se obligan a ofrecer y vender Acciones en México únicamente, y los Adquirientes Iniciales se obligan a ofrecer y vender Acciones o ADSs en los Estados Unidos y en otros países distintos de México. Para tal efecto, se considera que una oferta o venta es realizada en un país, si la misma se hace a personas residentes en dicho país o a cualquier sociedad, asociación, fondo de

pensiones, fideicomiso u otra entidad (incluyendo cualquier asesor de inversiones que cuente con facultades discrecionales) cuya oficina involucrada en la compra se encuentre ubicada en dicho país.

En los contratos de colocación suscritos entre la Emisora, los Accionistas Vendedores y los Intermediarios Colocadores Líderes, se conviene que de cumplirse cualesquiera de las condiciones que se establecen a continuación, en el periodo comprendido entre la de fecha de firma del contrato y la fecha de liquidación de la Oferta Nacional, se resolverán las obligaciones que asumen las partes, como si dichas obligaciones no hubieran existido:

- (i) (A) Urbi o cualquiera de sus subsidiarias, a partir de la fecha de los Estados Financieros Anuales incluidos en el Prospecto, hubiera sufrido una pérdida o daño significativo respecto de su negocio que derive de cualquier evento relevante, ya sea que esté o no asegurado, o de cualquier conflicto laboral o acción judicial o gubernamental que afecte en forma significativa el curso ordinario de los negocios, administración, posición financiera, capital social o resultados de operación de Urbi y sus subsidiarias en su conjunto, excepto si éste se hubiere revelado en el presente Prospecto; o (B) a partir de la fecha del presente Prospecto, hubiere tenido lugar algún cambio en el capital social o deuda de largo plazo de Urbi o de cualquiera de sus subsidiarias, o cualquier cambio o circunstancia que afecte en forma significativa el curso ordinario de los negocios, administración, posición financiera, capital social o resultados de operación de Urbi y sus subsidiarias en su conjunto, excepto si éstos se hubieren revelado en este Prospecto, cuyo efecto, en cualesquiera de los casos descritos en los incisos (A) o (B) anteriores, a juicio razonable de los Intermediarios Colocadores Líderes, sea adverso y significativo y no permita o haga recomendable proceder con la Oferta Nacional en los términos y condiciones contemplados en el presente Prospecto;
- (ii) que tuviere lugar una disminución en la calificación de los instrumentos de deuda emitidos por Urbi por cualquier agencia calificadora;
- (iii) que tuviere lugar cualquiera de los siguientes eventos: (A) la suspensión o limitación significativa de la intermediación de valores, en forma general, en la bolsa de valores de Nueva York, en alguna de las bolsas de valores importantes europeas o en la BMV; (B) la suspensión o limitación significativa en la intermediación de los valores emitidos por Urbi en la BMV; (C) se declare una suspensión generalizada en las actividades bancarias en Nueva York o México por una autoridad competente, o existiere una interrupción significativa en los servicios de banca comercial o liquidación de valores en Estados Unidos o México; (D) el inicio o incremento de hostilidades en las que participen Estados Unidos o México, o una declaración de guerra o de emergencia nacional, por México o Estados Unidos; o (E) que ocurra una crisis o cambio en las condiciones políticas, financieras o económicas o en el tipo de cambio aplicable, o en la reglamentación en materia cambiaria, en Estados Unidos o México, si los eventos a los que hacen referencia los párrafos (D) o (E), en opinión de los Intermediarios Colocadores Líderes, no permitieren o no hicieren recomendable proceder con la Oferta Nacional.
- (iv) la inscripción de las Acciones a ser vendidas por la Emisora y los Accionistas Vendedores, fuere cancelada por la CNBV o la BMV;
- (v) si los Intermediarios Colocadores Líderes no pudieren colocar las Acciones, como consecuencia de legislación aplicable o por orden de una autoridad competente;
- (vi) si los Adquirentes Iniciales dieran por terminado el contrato de compraventa celebrado en relación con la Oferta Internacional;
- (vii) si la Emisora y los Accionistas Vendedores en su conjunto no pusieren a disposición de los Intermediarios Colocadores Líderes, los títulos que amparen las Acciones en la fecha y forma convenidas; y

(viii) en caso de que se inicie un procedimiento de concurso mercantil, quiebra o cualquier otro evento similar que afecte a Urbi o a cualquiera de sus subsidiarias.

A efecto de que se cubran las asignaciones en exceso que, en su caso, se realicen, la Emisora ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Líderes, una opción para colocar hasta 9,735,143 Acciones adicionales (equivalentes al 15% de las Acciones materia de la Oferta Global, sin considerar las Acciones materia de la propia opción, a un precio igual al Precio de Colocación) (la "Opción de Sobreasignación"). La totalidad de las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación se ofrecerán como parte de la Oferta Nacional y no habrá opción de sobreasignación respecto de la Oferta Internacional. La Opción de Sobreasignación estará vigente durante un plazo de treinta días hábiles contados a partir de la Fecha de la Oferta y podrá ejercerse en una o sucesivas ocasiones por los Intermediarios Colocadores Líderes, a través de UBS Casa de Bolsa.

Con el objeto de permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta de Acciones que pudieran producirse con posterioridad a la Oferta Global, y para prevenir o retardar la disminución del precio de mercado de las Acciones, los Intermediarios Colocadores Líderes, a través de UBS Casa de Bolsa, podrán, pero no estarán obligados a llevar a cabo operaciones de estabilización en la BMV, mediante posturas de compra o venta, durante la vigencia de la Opción de Sobreasignación, y con recursos provenientes de la colocación de las Acciones materia de la sobreasignación. Al término del periodo de vigencia de la Opción de Sobreasignación, los Intermediarios Colocadores Líderes, a través de UBS Casa de Bolsa, (i) entregarán a la Emisora las Acciones materia de sobreasignación que no hubieren colocado o que hubieren adquirido en el mercado con motivo de las operaciones de estabilización antes referidas, y (ii) liquidarán a la Emisora las Acciones materia de sobreasignación efectivamente colocadas.

UBS Casa de Bolsa actuará como agente coordinador para todo lo relacionado con el ejercicio de la Opción de Sobreasignación y con las referidas operaciones de estabilización.

La Emisora y los Accionistas Vendedores se obligaron a que, durante un plazo de 180 días contados a partir de la Fecha de la Oferta, no ofrecerán, venderán, o se obligarán a vender, ni anunciarán o inscribirán una oferta de Acciones o ADSs, sin el consentimiento previo y por escrito de los Intermediarios Colocadores Líderes y de los Adquirentes Iniciales.

La asignación de las porciones primaria y secundaria de la Oferta Nacional se hará a prorrata, en forma simultánea.

D) GASTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA

Los principales gastos relacionados con la Oferta Global son los siguientes:

- (i) descuentos y comisiones por intermediación y colocación \$71,621,894;
- (ii) derechos de estudio y trámite de CNBV \$14,228;
- (iii) derechos de inscripción en el RNV \$471,219;
- (iv) cuota de inscripción en la BMV \$371,054;
- (v) honorarios y gastos de los asesores legales \$10,269,450;
- (vi) honorarios y gastos de los auditores externos \$3,995,250;
- (vii) impresión de documentos \$1,597,470;
- (viii) publicaciones \$1,000,000; y
- (ix) gastos de promoción y encuentros bursátiles \$5,642,935.

El total de gastos relacionados con la Oferta Global es de aproximadamente \$94,983,500 (sin considerar la sobreasignación).

E) ESTRUCTURA DE CAPITAL DESPUES DE LA OFERTA

La siguiente tabla muestra la estructura del capital consolidado de la Emisora, incluyendo deuda de corto plazo, al 31 de marzo de 2004, así como la misma estructura de capital ajustada para reflejar la Oferta Global, considerando la aplicación de \$1,695.6 millones de los recursos netos obtenidos por la Emisora como resultado de la propia Oferta Global (sin considerar la sobreasignación), en la forma descrita en la sección “La Oferta – Destino de los Fondos.” Esta tabla debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Anuales y los Estados Financieros Trimestrales, los cuales se incluyen en este Prospecto. Debido a que la información financiera contenida en la siguiente tabla se presenta en Pesos constantes al 31 de marzo de 2004, ésta no es directamente comparable con la demás información financiera incluida en este Prospecto, la cual, salvo indicación en contrario, se presenta en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003.

	Al 31 de marzo de 2004	Ajustada para Reflejar la Oferta Global
	<i>(Miles de Pesos constantes al 31 de marzo de 2004)</i>	
Efectivo y equivalentes	168,906	530,670
Inventarios	4,372,816	4,917,816
Créditos bancarios	733,135	0
Porción circulante del pasivo a largo plazo	86,018	30,353
Partes relacionadas	6,987	6,987
Cuentas por pagar a proveedores	1,059,380	1,059,380
Impuestos y otras cuentas por pagar	238,263	238,263
Total del pasivo circulante	2,123,783	1,334,983
Deuda a largo plazo	1,148,833	1,148,833
Cuentas por pagar a proveedores	347,911	347,911
Obligaciones laborales	1,057	1,057
Impuesto sobre la renta diferido	1,554,037	1,554,037
Total pasivo	5,175,621	4,386,821
Capital social	118,238	134,711
Prima en suscripción de acciones	15,645	1,694,736
Resultados acumulados	3,393,006	3,393,006
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(332,378)	(332,378)
Efecto acumulado de impuesto sobre la renta diferido	(771,699)	(771,699)
Total del capital contable	2,422,812	4,118,376
Capitalización total	7,598,433	8,505,197

F) NOMBRES DE PERSONAS CON PARTICIPACION RELEVANTE EN LA OFERTA

A continuación se indican los nombres de las personas que tuvieron una participación relevante en la Oferta Nacional:

a) Emisora:

Cuauhtémoc Pérez Román
Francisca Selene Avalos Ríos
Ernesto Garay Cuarenta

Director General
Director Finanzas
Director Jurídico

b) Intermediarios Colocadores Líderes

Ruy Halffter Marcet
Pablo Bustamante Desdier
Angel Espinosa García
Francisco Javier Artigas Alarcón
Víctor Chávez Longyear

BBVA Bancomer
BBVA Bancomer
BBVA Bancomer
UBS Casa de Bolsa
UBS Casa de Bolsa

c) Asesores Legales

Jaime Cortés Alvarez

Abogado Independiente

d) Auditores Externos

Felizardo Gastélum Félix
Edmundo Lugo Domínguez

Socio
Director Asociado

Mancera Ernst & Young
Mancera Ernst & Young

La persona encargada de la relación con inversionistas es Francisca Selene Avalos Ríos, con domicilio en Avenida Obregón 1137, Colonia Nueva, C.P. 21100, Mexicali, Baja California, teléfono: (686) 553-64-02, correo electrónico: selene.avalos@urbi.com

G) DILUCION

Los inversionistas que adquieran Acciones en la Oferta Global, sufrirán una dilución de su inversión. Para estos efectos, la dilución representa la diferencia entre el precio de colocación pagado por los adquirentes en la Oferta Global y el valor en libros neto por acción al 31 de marzo de 2004, ajustado para reflejar la Oferta Global.

Al 31 de marzo de 2004, la Empresa tenía un valor en libros neto de \$10.40 por Acción. El valor en libros neto por acción representa los activos totales de la Empresa menos los pasivos totales, dividido por el número de acciones del capital social en circulación de la Empresa al 31 de marzo de 2004. El valor en libros neto por Acción al 31 de marzo de 2004, después de dar efectos a la suscripción de acciones por la Oferta Global (sin considerar la sobreasignación), habría sido \$14.26 por Acción (considerando recursos netos obtenidos de la Oferta Global por aproximadamente \$1,695.6 millones). Tomando como base el precio de colocación inicial de \$32.00 por Acción, la dilución inmediata que sufrirán los adquirentes de Acciones en la Oferta Global sería de \$17.74 por Acción. El cuadro siguiente muestra la dilución por acción al 31 de marzo de 2004:

Precio de colocación inicial	\$32.00
Valor en libros neto por Acción antes de la Oferta Global	10.40
Incremento en valor en libros neto por Acción atribuible a la Oferta Global	3.86
Valor en libros neto por Acción pro forma después de dar efecto a la Oferta Global	14.26
Dilución para los adquirentes de Acciones	17.74

Inmediatamente después de la Oferta Global, la Emisora tendrá 288,854,619 Acciones en circulación (sin considerar la sobreasignación). Los adquirentes de acciones en la Oferta Global serán propietarios de un número de acciones que representarán, en su conjunto, 55,954,605 acciones (o 19.4% de las Acciones en circulación), por las cuales dichos adquirentes habrán pagado una cantidad total de \$1,790.5 millones.

No ha habido adquisiciones de Acciones por parte de los principales funcionarios y consejeros de la Emisora en los últimos tres años.

H) ACCIONISTAS VENDEDORES

Los cuadros siguientes muestran la información de los accionistas de Urbi que participan como vendedores en la Oferta Global (los "Accionistas Vendedores"):

Nombre del Accionista	Número de Acciones que Vende	Porcentaje del Capital Social
Cuauhtémoc Pérez Román	2,966,920	1.274%
Netzahualcóyotl Pérez Román	2,227,365	0.956%
José Carlos Cota Arce	445,174	0.191%
Domingo Javier Moreno Gámez	417,860	0.179%
Francisco Javier Cázares González	417,860	0.179%
Juan Manuel Carrillo González	167,142	0.072%
Jaime Castro Parra	83,575	0.036%
Palemón Alfredo Estrada Cota	83,575	0.036%
Marco Antonio García de León Peñuñuri	43,847	0.019%
Mario Danilo Elizondo Lomelí	43,847	0.019%
Jesús Rodolfo Luján Fernández	8,782	0.004%
Alix Desarrollos Turísticos, S.A. de C.V.	2,040,399	0.876%
Total	8,946,346	3.841%

Nombre del Accionista	Número de Acciones antes de la Oferta Global	Porcentaje Accionario antes de la Oferta Global	Número de Acciones después de la Oferta Global	Porcentaje Accionario después de la Oferta Global ⁽¹⁾
Cuauhtémoc Pérez Román ⁽²⁾	96'747,762	41.5%	93,780,842	31.4%
Netzahualcóyotl Pérez Román ⁽²⁾	72'631,764	31.2%	70,404,399	23.6%
José Carlos Cota Arce	14'516,598	6.2%	14,071,424	4.7%
Domingo Javier Moreno Gámez	13'625,904	5.9%	13,208,044	4.4%
Francisco Javier Cázares González	13'625,904	5.9%	13,208,044	4.4%
Juan Manuel Carrillo González	5,450,310	2.3%	5,283,168	1.7%
Jaime Castro Parra	2,725,284	1.2%	2,641,709	0.9%
Palemón Alfredo Estrada Cota	2,725,284	1.2%	2,641,709	0.9%
Marco Antonio García de León Peñuñuri	1,429,803	0.6%	1,385,956	0.5%
Mario Danilo Elizondo Lomelí	1,429,803	0.6%	1,385,956	0.5%
Jesús Rodolfo Luján Fernández	286,377	0.1%	277,595	0.1%
Alix Desarrollos Turísticos, S.A. de C.V.	2,040,399	0.9%	0	0.0%
Total	227,235,192	97.6%	218,288,846	73.1%

(1) Considerando que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobresignación.

(2) La tenencia accionaria de Cuauhtémoc Pérez Román y Netzahualcóyotl Pérez Román, incluye 27,862,236 y 18,574,824 Acciones, respectivamente, que están afectas a un fideicomiso irrevocable constituido con HSBC México, S.A. con el fin de garantizar el pasivo a cargo de Urbi, derivado del Reembolso de Capital descrito en la sección "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes." Las acciones afectas al fideicomiso de garantía no serán ofrecidas en la Oferta Global.

De los Accionistas Vendedores, los señores Cuauhtémoc Pérez Román, Netzahualcóyotl Pérez Román, José Carlos Cota Arce, Domingo Javier Moreno Gámez, Francisco Javier Cázares González, Juan Manuel Carrillo González, Marco Antonio García de León Peñuñuri, Mario Danilo Elizondo Lomelí y Jesús Rodolfo Luján Fernández son consejeros de Urbi y/o funcionarios de la Empresa. Ninguno de estas personas dejará de participar en la administración de la Empresa como consecuencia de la Oferta Global. Véase “Administración – Administradores y Accionistas”.

Alix Desarrollos Turísticos, S.A. de C.V. (“Alix”) es una sociedad controlada por los principales accionistas de Urbi. Con el fin de eliminar la participación accionaria de sociedades relacionadas en el capital social de Urbi, se pretende que Alix venda la totalidad de sus Acciones en la porción secundaria de la Oferta Global.

[Esta página se dejó en blanco intencionalmente]

3) LA EMPRESA

A) HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA

Antecedentes Legales

La Emisora es una sociedad anónima de capital variable denominada Urbi, Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V., y cuyo nombre comercial es "Urbi".

La Emisora fue constituida como una sociedad anónima, mediante escritura pública número 32,072, de fecha 24 de noviembre de 1981, otorgada ante el licenciado Gonzalo González Alvarez, entonces Notario Público número 6 de Mexicali, Baja California, inscrita bajo el número 1561, a fojas 174, tomo V, libro primero, sección Comercio del Registro Público de la Propiedad y del Comercio de Mexicali, Baja California, el 1º de diciembre de 1981.

En asamblea general extraordinaria de accionistas de fecha 22 de mayo de 1983, la Emisora se transformó en sociedad anónima de capital variable, como consta en la escritura pública número 38,029, de fecha 6 de julio de 1983, otorgada ante el licenciado Gonzalo González Alvarez, entonces Notario Público número 6 de Mexicali, Baja California, inscrita bajo la partida 2,692, a fojas 208, del tomo VIII, libro primero, sección comercio del Registro Público de la Propiedad y del Comercio de Mexicali, Baja California, el 22 de julio de 1983.

El domicilio social de la Emisora es la ciudad de Mexicali, Baja California y sus oficinas principales se ubican en Avenida Obregón No. 1137, Colonia Nueva, C.P. 21100, Mexicali, Baja California. La duración de la Emisora es indefinida.

El giro principal de la Empresa es el diseño, la construcción, la promoción y la venta de vivienda, y especialmente de Vivienda de Interés Social.

Evolución Corporativa de la Empresa

A partir de su constitución, el negocio de la Empresa se incrementó en tamaño y se diversificó geográficamente en otros estados del noroeste de la República Mexicana mediante la constitución de diversas compañías subsidiarias.

En 1987, se constituyeron Alix y Exportación Industrial del Pacífico, S.A. de C.V. ("Exinpac"), para incursionar en los negocios de turismo y desarrollo de parques industriales, respectivamente. Véase "Administración – Operaciones con Partes Relacionadas y Conflicto de Intereses."

Para 1996, el grupo Urbi estaba conformado por 15 sociedades: cinco dedicadas a la promoción de vivienda, una al desarrollo y arrendamiento de parques industriales, dos a actividades de desarrollos turísticos y siete a prestar servicios corporativos al grupo. En 1996 y 1997, Urbi y las empresas del grupo implementaron una reestructura corporativa y operativa con el objeto de dirigir con mayor efectividad su negocio de promoción de vivienda. Como parte de dicha reorganización, en septiembre de 1997 se escindió Urbi, transfiriendo a la sociedad escindida, denominada Grupo Alix, S.A. de C.V. todos los bienes y activos relativos a la actividad de desarrollo turístico. Asimismo, se suspendieron las actividades de las empresas de servicios. En febrero de 1998, Urbi, sus subsidiarias y sus accionistas llevaron a cabo cier-

tos actos corporativos y compraventas de acciones, por virtud de los cuales la tenencia accionaria de Urbi en cada una de sus subsidiarias se llevó al 99.9%.

En abril de 1999, la asamblea general extraordinaria de accionistas de Urbi autorizó la escisión de todos los activos y obligaciones relacionados con las actividades de desarrollo, construcción, arrendamiento y operación de parques industriales para la industria maquiladora, incluyendo las acciones de su subsidiaria Exportación Industrial del Pacífico, S.A. de C.V., siendo transferidos a los accionistas de Urbi a través de dos nuevas empresas escindidas: Promotores de Parques Industriales del Pacífico, S.A. de C.V. y Siglo XXI Desarrollos Industriales, S.A. de C.V. Véase “Administración – Operaciones con Partes Relacionadas y Conflicto de Intereses.”

Una vez concluida esta escisión, el grupo de empresas quedó constituido por Urbi, como compañía controladora, y las siguientes subsidiarias: Cyd Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V., Ingeniería y Obras, S.A. de C.V., Tec Diseño e Ingeniería, S.A. de C.V., Obras y Urbanización, S.A. de C.V. y Edificación y Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V.

El 19 de septiembre de 2002 Urbi adquirió el 99.99% del capital social de Propulsora Mexicana de Parques Industriales, S.A. de C.V., la cual a la fecha de la compra tenía un capital contable que ascendía a \$47.4 millones y era propietaria de un terreno para desarrollo de vivienda en Mexicali, Baja California.

Con fecha 1º de octubre de 2002, se constituyeron las empresas subsidiarias Promoción y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V. y Obras y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V., con el fin de llevar a cabo las mismas actividades que realizan las otras compañías que componen el grupo.

En noviembre de 2002, se acordó fusionar a Promoción y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V., como fusinante, con las subsidiarias Obras y Urbanización, S.A. de C.V. y Edificación y Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V., como fusionadas.

El 24 de abril de 2003, se constituyeron las empresas subsidiarias Constructora Metropolitana Urbi, S.A. de C.V. y Urbi Construcciones del Pacífico, S.A. de C.V., con el fin de llevar a cabo las mismas actividades que realizan las otras compañías que componen el grupo.

Actualmente, el grupo de empresas está constituido por Urbi, como compañía controladora, y las siguientes subsidiarias: Cyd Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V., Ingeniería y Obras, S.A. de C.V., Tec Diseño e Ingeniería, S.A. de C.V., Promoción y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V., Obras y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V. Constructora Metropolitana Urbi, S.A. de C.V., Urbi Construcciones del Pacífico, S.A. de C.V. y Propulsora Mexicana de Parques Industriales, S.A. de C.V. Véase “La Empresa – Descripción del Negocio – Estructura Corporativa.”

Principales Inversiones en los Últimos Tres Años

Con el fin de adquirir un terreno para el desarrollo de vivienda localizado en Mexicali, Baja California, propiedad de Propulsora Mexicana de Parques Industriales, S.A. de C.V., el 19 de septiembre de 2002, la Empresa adquirió el 99.99% del capital social de dicha compañía, la cual a la fecha de la compra tenía un capital contable que ascendía a \$47.4 millones.

B) DESCRIPCION DEL NEGOCIO

i) Actividad Principal

General

La Emisora es una empresa desarrolladora y constructora de vivienda integrada verticalmente y diversificada, especializada en Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja. La Empresa estima que por el año terminado al 31 de diciembre de 2003, era la segunda empresa desarrolladora de vivienda en México, así como el mayor desarrollador de vivienda en los Estados del Norte de México, en términos de ventas y número de unidades construidas y vendidas. La Empresa también desarrolla, en menor medida, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial.

Desde el inicio de sus operaciones 1981, la Empresa ha desarrollado, construido y vendido más de 130,000 viviendas, manteniendo una historia de más de 22 años de operaciones rentables. A pesar de las condiciones económicas adversas que han existido en ocasiones durante ese periodo, el crecimiento de la Empresa en el negocio de la vivienda se ha beneficiado del crecimiento económico y demográfico de los Estados del Norte del país, que constituyen el área principal de las operaciones de la Empresa.

Las ventas de la Empresa se incrementaron de \$4,272.5 millones en 2002 a \$5,232.9 millones en 2003. Por el año terminado al 31 de diciembre de 2003, las ventas de Vivienda de Interés Social y de Vivienda Media Baja, representaron el 92.2% del total de las viviendas vendidas y 81.1% del total de las ventas, y las Ventas de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial representaron el resto. El precio promedio de venta en 2003 fue aproximadamente \$260,720 Pesos. La UAFIDA y las utilidades netas se incrementaron de \$994.4 y \$481.6 millones en 2002 a \$1,231.6 y \$612.5 millones en 2003, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, la Empresa tenía 54 desarrollos de vivienda en construcción en 12 ciudades, incluyendo las zonas metropolitanas de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey, y un Compromiso de Hipotecas por 24,482 viviendas. A esa misma fecha, la Empresa tenía una reserva territorial de 1,867 hectáreas para Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja con una capacidad estimada para la construcción de aproximadamente 101,131 viviendas, además de las 295 hectáreas para Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial con una capacidad estimada para la construcción de aproximadamente 8,880 viviendas. Esta reserva territorial es equivalente a aproximadamente 5 años de operaciones, basándose en las ventas de vivienda de la Empresa durante 2003.

Líneas de Negocio

La Empresa clasifica sus desarrollos de vivienda de acuerdo a las siguientes categorías:

- ♦ Vivienda de Interés Social, referente a viviendas con precio de venta de hasta \$350,000;
- ♦ Vivienda Media Baja, referente a viviendas con precio de venta entre \$350,000 y \$480,000;
- ♦ Vivienda Media Alta, referente a viviendas con precio de venta entre \$480,000 y \$1,200,000; y
- ♦ Vivienda Residencial, referente a viviendas con precio de venta superior a \$1,200,000.

De estas categorías, las ventas de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial se relacionan en forma más directa a las variaciones de las tasas de interés, mientras que la Vivienda de Interés Social y la Vivienda Media Baja, las cuales usualmente se venden con hipotecas a tasas de interés inferiores a las de mercado, se ven menos afectadas por los movimientos en las tasas de interés.

Estrategias de Negocio

El principal objetivo estratégico de largo plazo de la Empresa es continuar fortaleciendo su posición como uno de los desarrolladores de vivienda líderes en México en términos de ventas, rentabilidad y reconocimiento de marca. Para alcanzar estos objetivos, la Empresa se enfoca en las siguientes estrategias:

Crecimiento Superior. La Empresa busca mantener un crecimiento a tasas superiores de las que considera que son las tasas de crecimiento promedio de la industria, aprovechando de economías de escala y fortaleciendo su posición de mercado. La Empresa considera que su flexibilidad para proporcionar distintos tipos de vivienda y su expansión geográfica son factores importantes para su crecimiento.

- ♦ La Empresa planea continuar desarrollando su posición de liderazgo en los mercados de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja, mientras que planea continuar su participación selectiva en los mercados de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial.
- ♦ La Empresa espera continuar incrementando su operación a las principales ciudades de los Estados del Norte del país.
- ♦ La Empresa planea continuar expandiendo sus operaciones en las zonas metropolitanas de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey y establecerse en otras ciudades principales del país.
- ♦ La Empresa proyecta expandir las ventas de tierra urbanizada a terceros para uso comercial, industrial y otros desarrollos, que son complementarios a sus desarrollos de vivienda.

Plataforma de Tecnología de Información de Punta. La Empresa considera que su plataforma de tecnología de información de punta, UrbiNet, es parte esencial para alcanzar su objetivo de mantener altos estándares de calidad y soportar un continuo crecimiento descentralizado, a gran escala y rentable.

- ♦ Su plataforma tecnológica provee a la Empresa con información operativa y financiera detallada en tiempo real, mejorando la eficiencia de su operación y permitiéndole identificar nuevas oportunidades para expandir su negocio.

Operación Eficiente. La Empresa tiene como una de sus prioridades la administración eficiente de sus operaciones. La Empresa considera que está en posibilidad de lograr lo anterior debido a que sus procesos de manejo de información están alineados con su estrategia de negocio y su estructura organizacional. Asimismo, la Empresa considera que su estructura organizacional le permite tomar ventaja de los cambios en las condiciones del mercado, y de reaccionar rápidamente, expandiéndose rentablemente.

- ♦ La Empresa desarrolla y comercializa sus proyectos a través de Unidades Estratégicas de Negocios (“UENs”), las cuales funcionan como centros de utilidad independientes en cada área en que operan, con el objetivo de brindar el máximo valor a los clientes, mientras que se mantiene el enfoque en control de costos, márgenes operativos y administración del capital de trabajo. Además, sus UENs permiten a la Empresa expandirse eficientemente a nuevos mercados.

- ♦ La Empresa considera que cuenta con un equipo de dirección con gran experiencia en la industria de la vivienda en México. Cada uno de los funcionarios principales de la Empresa tiene una experiencia de entre 10 y 25 años en la industria mexicana de la vivienda.
- ♦ A través de fuertes relaciones y alianzas productivas, la Empresa ha integrado sus procesos con sus principales proveedores de materiales, tales como Cemex, Masonite y Grupo Industrial Saltillo, entre otros, lo que asegura el suministro de materiales en tiempo y a precios competitivos y la transferencia de tecnología y prácticas de negocio.
- ♦ La Empresa opera bajo estrictos controles financieros internos y mantiene una administración continua de su capital de trabajo con el objetivo de asegurar los recursos para su crecimiento al mismo tiempo que limita el exceso de liquidez.
- ♦ La Empresa se enorgullece de ser la primera empresa desarrolladora de vivienda en México en haber obtenido la Certificación ISO 9000, en reconocimiento de sus procesos organizacionales y tecnológicos.

Ventas y Mercadotecnia. La administración operativa de las ventas y mercadotecnia esta organizada con el objetivo de acelerar el proceso de comercialización de la Empresa e incrementar el volumen de sus ventas.

- ♦ La Empresa se enfoca en determinados grupos demográficos que ha identificado, con base en los niveles de ingresos de los clientes.
- ♦ La Empresa considera que el especializado programa de entrenamiento de su fuerza de ventas y los instrumentos operativos que la plataforma de tecnología de información de punta le brinda a dicha fuerza, le dan la capacidad de replicar estructuras de venta estandarizadas al introducirse en nuevos mercados.
- ♦ Las UENs Vivienda de la Empresa se enfocan exclusivamente en los procesos de ventas, individualización y servicio al cliente, incrementando el alcance de sus procesos certificados con la ISO 9000 y de su plataforma tecnológica de información de punta.

Posicionamiento y Desarrollo de Marca. La Empresa considera que sus clientes relacionan su marca Urbi con un alto valor, al asociar su nombre con productos de alta calidad y con un fuerte compromiso de servicio al cliente.

- ♦ La Empresa busca diferenciarse de sus competidores a través de su concepto y marca *Urbi Vida-Residencial^{MR}* que utiliza en sus desarrollos de vivienda y que se refiere a un plan maestro comunitario en una villa agradable para las familias. La Empresa considera la marca *Urbi VidaResidencial^{MR}* es un símbolo de estatus y prestigio dentro del mercado objetivo que atiende.
- ♦ La Empresa ha desarrollado una estrategia que incluye el uso de marcas registradas, desarrolladas dentro del grupo de marcas *Urbi*, para los diversos productos que ofrece en cada categoría de vivienda.

Estructura Operativa

La estructura operativa de la Empresa consiste en tres componentes básicos: (i) Operación, (ii) Insumos para la Operación, y (iii) Desarrollo de Negocio.

OPERACION

La operación de la Empresa se divide en cuatro áreas principales:

- ♦ Vivienda;
- ♦ Tierra Urbanizada;
- ♦ Administración de la Construcción; y
- ♦ Contraloría.

La dirección e integración de las cuatro áreas de operación es coordinada por el Equipo de Dirección Operativa (“EDO”). El EDO es responsable de todos los aspectos relacionados con la operación y la consecución del Plan de Negocios Anual, incluyendo la construcción, comercialización, ventas e individualización de los proyectos, y la supervisión continua y el control administrativo y contable de las UENs.

Vivienda. La Empresa tiene treinta UENs relacionadas al desarrollo de vivienda (“UENs Vivienda”). Las UENs Vivienda se clasifican de acuerdo a su ubicación o al tipo de producto en que se especializan. Cada UEN Vivienda cuenta con un equipo altamente especializado y es responsable de la venta, cobranza y servicio al cliente en su ubicación específica. Cada UEN Vivienda normalmente administra la venta de entre 600 y 1,200 viviendas anuales. La administración, seguimiento, dirección y control de las UENs Vivienda está coordinada por dos directores, uno responsable del desarrollo de vivienda relacionado con SHF, Vivienda Media Baja, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, y otro responsable del desarrollo de vivienda relacionado con INFONAVIT y FOVISSSTE. Cada director es apoyado por directores regionales que coordinan la operación en las diferentes ubicaciones en las que la Empresa opera.

Tierra Urbanizada. La Empresa tiene seis UENs dedicadas al desarrollo de tierra urbanizada (“UENs TU”). Cada UEN TU está dirigida por un director de unidad y cuenta con un equipo de ejecutivos especializados. Las UENs TU proveen a las UENs Vivienda con tierra urbanizada y venden tierra para vivienda y comercio y equipamiento urbano. Entre las responsabilidades de una UEN TU se encuentran las siguientes (i) la búsqueda de reserva territorial; (ii) la obtención de autorizaciones, permisos y licencias de autoridades federales, estatales y locales (todos los requisitos legales y técnicos relevantes deben estar cubiertos antes de la construcción y habilitación de la reserva territorial), y (iii) la atención de clientes que desean adquirir tierra para vivienda e instalaciones comerciales y comunitarias. La administración, seguimiento, dirección y control de las UENs TU está coordinada por dos directores, uno responsable del desarrollo de tierra para vivienda y otro responsable del desarrollo de tierra para comercio y equipamiento urbano. Cada director es apoyado por directores regionales que coordinan las operaciones en las diferentes ubicaciones en las que la Empresa opera.

Administración de la Construcción. El área de administración de la construcción es responsable de la supervisión y ejecución de la urbanización de la tierra y de la edificación de la vivienda, incluyendo la preparación preliminar del sitio a desarrollar, el desarrollo de infraestructura y la coordinación con los proveedores de servicios municipales. La administración, seguimiento, dirección y control del proceso de administración de la construcción está coordinada por dos directores, uno responsable de la urbanización de la tierra y otro responsable de la edificación de las viviendas. Cada director es apoyado por directores regionales que coordinan las operaciones en las diferentes ubicaciones en las que la Empresa opera.

Contraloría. El área de Contraloría es responsable de todos los aspectos contables, fiscales y de control interno de la Empresa. La administración, seguimiento, dirección y control del área de contraloría esta coordinada por el Contralor Corporativo de la Empresa, apoyado por contralores regionales que coordinan las operaciones en las diferentes ubicaciones en las que la Empresa opera.

INSUMOS PARA LA OPERACION

El equipo de Insumos para la Operación es responsable de planear, diseñar y asegurar los insumos que requieren los equipos de Operación, como hipotecas, capital de trabajo, planes de mercadotecnia, modelos arquitectónicos y planes maestros de desarrollo. Una de las funciones principales del área de Insumos para la Operación es el de formular el Plan de Negocios Anual. El equipo de Insumos para la Operación esta compuesto por el Director de Insumos para la Operación, el Director de Planeación, el Director de Ventas y Mercadotecnia, el Director de Promoción Financiera, el Director de Diseño, el Director de Diseño y Planeación Urbana, el Director Técnico y el Director de Servicio al Cliente.

DESARROLLO DE NEGOCIO

El Desarrollo de Negocio es coordinado por el Equipo de Dirección Estratégica ("EDE"). El EDE es responsable de las funciones de planeación de largo plazo y del impulso de líneas estratégicas relacionadas con la divulgación de la misión y filosofía empresarial, la evolución del Modelo de Negocio Urbi, la apertura de nuevos mercados, el diseño de nuevos productos, la concepción de alianzas estratégicas, la evaluación y evolución del modelo financiero y la evaluación de tecnología de información, entre otras actividades. El EDE está compuesto por el Director General, el Director Ejecutivo, el Director de Desarrollo de Negocio, el Director de Operaciones, el Director de Finanzas, el Director de Mercadotecnia, el Director Técnico y por otros ejecutivos que concurren de acuerdo al tema específico.

Desarrollo de Vivienda

GENERAL

La Empresa realiza actividades de planeación, desarrollo, construcción y ventas de numerosos desarrollos de vivienda al mismo tiempo en distintas plazas. Generalmente, la adquisición del terreno para un desarrollo de vivienda se realiza utilizando el propio capital de la Empresa, fondos provenientes de deuda, crédito otorgado por el vendedor de la tierra o en su caso una combinación de dichos recursos.

El diseño y planeación de un desarrollo de vivienda comienza con un estudio de mercado que tiene por objeto, entre otras cosas, analizar la demanda primaria de vivienda, el mercado objetivo hacia el cual se dirigirá el desarrollo y las distintas alternativas de diseño para el desarrollo y las características arquitectónicas de cada una de las viviendas. A continuación, la Empresa procede a la obtención de autorizaciones, permisos y licencias requeridos de las autoridades gubernamentales, estatales, municipales y federales y de cualesquier particular (como es el caso de los derechos de paso o servidumbres) para el desarrollo y construcción del proyecto. Una vez que se obtienen dichas autorizaciones, la Empresa presenta el proyecto a los proveedores de créditos hipotecarios públicos o privados con el objeto de obtener los créditos puente para construcción y los compromisos de hipotecas para los compradores potenciales calificados que la Empresa identifique. Véase "Factores de Riesgo – Factores Relacionados con el Negocio de la Empresa – Dependencia del Financiamiento" y "La Empresa – Información de Mercado – El Financiamiento para la Vivienda."

Una vez que se obtiene el financiamiento requerido, la Empresa prepara el plan de trabajo, el cual guía a la Empresa y a los subcontratistas en el proceso de instalación de la infraestructura para el desarrollo, conexión de servicios urbanos y caminos de acceso y subsecuentemente, comienza los trabajos preliminares de edificación de la vivienda. La Empresa comienza las actividades de comercialización y el programa de ventas antes del inicio de la construcción. Una vez que el cliente potencial elige comprar una vivienda de la Empresa, se asiste al cliente en la presentación de la solicitud de crédito hipotecario a la institución respectiva, y en la obtención de la aprobación de crédito, así como en la selección de la vivienda. La Empresa coordina la construcción de la vivienda y el ejercicio del crédito (en un proceso comúnmente denominado "Individualización") y finalmente, la entrega de la vivienda y el posterior servicio al cliente.

PLANES MAESTROS DE DESARROLLO Y COMPROMISO DE ASIGNACION DE CREDITOS HIPOTECARIOS

La Empresa elabora un plan maestro de desarrollo por cada uno de sus desarrollos de vivienda para lo cual se basa en diversos factores y consideraciones. Estos planes maestros de desarrollo representan el número máximo de unidades que pueden ser construidas en el terreno de conformidad con los niveles de densidad aprobados por las autoridades municipales, las especificaciones de construcción requeridas y otros permisos, el diseño de las viviendas, las áreas públicas y vías de comunicación proyectadas, los servicios públicos necesarios, la demanda anticipada y la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Para establecer los planes maestros de desarrollo la Empresa utiliza una Densidad Media. Esta densidad varía de acuerdo a las características de mercado particulares de la plaza en que se ubica el desarrollo y al tipo de vivienda. La implementación exitosa de estos planes maestros de desarrollo está sujeta a ciertas contingencias, como la exactitud de las estimaciones basadas en los factores y consideraciones antes señalados. En la mayoría de los casos de ser necesario por cuestiones de negocio, la Empresa podría incrementar las densidades de sus planes maestros teniendo como limitante los lineamientos establecidos por los planes de desarrollo urbano del municipio en particular donde se ubica el desarrollo respectivo.

La reserva de créditos hipotecarios comprometidos ("Compromiso de Hipotecas") se define por la Empresa como el número de unidades de vivienda para las que la Empresa ha recibido confirmación de un proveedor de hipoteca o intermediario financiero que, una vez que la Empresa encuentre compradores de viviendas calificados, el financiamiento hipotecario estará disponible. En la medida en que se reciben los compromisos de los proveedores de hipotecas, se suman al Compromiso de Hipotecas. Un compromiso de hipoteca sigue considerándose parte del Compromiso de Hipotecas durante el período de construcción y comercialización y durante el proceso de tramitación de la compra. Un Compromiso de Hipotecas específico es restado del Compromiso de Hipotecas al paso y medida en que los ingresos equivalentes al precio de una vivienda son reconocidos por la Empresa de acuerdo con su política de reconocimiento de ventas. Consecuentemente, en los registros operativos de la Empresa, la reducción en el número de viviendas que representa el Compromiso de Hipotecas se relaciona con el reconocimiento de ventas de acuerdo al método de avance de obra y no con el número de viviendas en construcción que han sido terminadas o que han sido escrituradas a los compradores. Véase Nota 2(h) a los Estados Financieros Anuales.

El cuadro siguiente muestra información derivada de los planes maestros de desarrollo de la empresa, en relación a la totalidad de la reserva territorial propiedad de la Empresa, incluyendo tierra en reserva en la que todavía no se inician las actividades de desarrollo.

Ubicación	Distribución Estimada del Total de Unidades por Categoría de Vivienda ⁽¹⁾				Distribución Estimada de los Compromisos de Hipotecas por Categoría de Vivienda ⁽²⁾		
	Número de Desarrollos en Construcción ⁽³⁾	Total de Unidades Estimadas ⁽⁴⁾	Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja	Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial	Compromiso de Hipotecas ⁽⁵⁾	Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja	Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial
Baja California	24	44,165	38,684	5,481	11,118	9,211	1,907
Sonora	12	13,325	13,003	322	3,087	2,474	613
Sinaloa	4	5,143	4,449	694	1,529	1,183	346
Chihuahua	7	4,343	4,140	203	3,221	2,497	724
Area Metropolitana de la Ciudad de México	4	22,797	21,845	952	4,361	3,532	829
Area Metropolitana de la Ciudad de Guadalajara	1	17,537	16,309	1,228	308	26	282
Area Metropolitana de la Ciudad de Monterrey	2	2,701	2,701	—	858	858	—
Total	54	110,011	101,131	8,880	24,482	19,781	4,701

- (1) Representa el número estimado de unidades para cada categoría de vivienda que puede ser construido en la reserva territorial total de la Empresa considerando una diversidad de factores, como condiciones de mercado, tipo de financiamiento disponible y ubicación de la reserva territorial.
- (2) Representa el número de unidades no vendidas para las cuales la Empresa ha recibido confirmación de un proveedor de financiamiento hipotecario que asegure que una vez que localice compradores calificados habrá financiamiento hipotecario disponible para dichos compradores.
- (3) Incluye el número de desarrollos para los cuales la Empresa ha recibido autorización general de la autoridad correspondiente, a excepción del desarrollo ubicado en Guadalajara, respecto del cual la Empresa se encuentra en proceso de obtención de las autorizaciones requeridas. Este número no representa necesariamente el número de desarrollos en construcción.
- (4) Representa el número total estimado de unidades que pueden ser construidas en la reserva territorial total de la Empresa de acuerdo con los niveles de densidad aprobados aplicables a dichas ubicaciones y a los planes maestros de desarrollo de la empresa (i) con respecto a desarrollos actualmente en proceso, menos las unidades vendidas, y (ii) incluyendo la tierra en reserva actualmente no en desarrollo. La construcción de dichas unidades no inicia hasta que la Empresa recibe confirmación de la disponibilidad de financiamiento hipotecario para compradores calificados.

De acuerdo con los planes maestros de desarrollo al día 31 de diciembre de 2003, la Empresa estima que aproximadamente 110,011 viviendas podrían ser construidas en su reserva territorial, de las cuales 101,131 serían unidades de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja y 8,880 serían unidades de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial.

Al día 31 de diciembre de 2003, la Empresa tenía un Compromiso de Hipotecas de 24,482 viviendas, de las cuales 7,937 representaban compromisos de la SHF, 11,844 representaban compromisos del INFONAVIT, y 4,701 representaban compromisos para Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial de SHF, bancos comerciales y Sofoles. La política general de la Empresa consiste en obtener y mantener suficientes compromisos en su Compromiso de Hipotecas para garantizar la venta continua de unidades de vivienda por un periodo aproximado entre 12 y 18 meses de futuras operaciones. Con este objeto, la Empresa participa continuamente en los programas de financiamiento hipotecario del INFONAVIT y de la SHF. Véase “La Empresa – Información de Mercado – El Financiamiento para la Vivienda.”

RESERVA TERRITORIAL

La estrategia de crecimiento de la Empresa requiere de una reserva territorial adecuada para la construcción y desarrollo de futuras viviendas. La disponibilidad de dicha reserva permite el oportuno uso de los terrenos para el desarrollo de viviendas en respuesta a la demanda de mercado en las ciudades en donde se localiza dicha reserva. La política y estrategia operativas de la Empresa es mantener reservas de terrenos de aproximadamente 2.5 a 3 años para operaciones futuras en ciudades medias y de hasta 7 años en zonas metropolitanas. La Empresa considera que esta política le permite asegurar la continuidad de sus operaciones, negociar compras de terrenos y acuerdos de financiamiento en términos favorables, obtener todos los permisos necesarios para el desarrollo y terminar el desarrollo de la infraestructura y la conexión con servicios públicos en los tiempos programados.

El cuadro siguiente muestra información derivada de la reserva territorial de la Empresa cuantificada en hectáreas y por región al 31 de diciembre de 2003.

Ubicación	Reserva Territorial al 31 de diciembre de 2003 (en Hectáreas)		Distribución Estimada por Categoría de Vivienda	
	Hectáreas Totales por Región	% del Total	Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja	Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial
Baja California	796	36.8	593	203
Sonora	317	14.7	306	11
Sinaloa	106	4.9	85	21
Chihuahua	96	4.4	90	6
Area Metropolitana de la Ciudad de México	277	12.8	263	14
Area Metropolitana de la Ciudad de Guadalajara ...	523	24.2	483	40
Area Metropolitana de la Ciudad de Monterrey	47	2.2	47	—
Total	2,162	100.0	1,867	295

Como se observa en la tabla anterior, al 31 de diciembre de 2003, la Empresa mantenía un inventario de reserva territorial de aproximadamente 2,162 hectáreas, que la Empresa a clasificado por categoría de vivienda como se señala a continuación:

- ♦ **Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja.** 1,867 hectáreas en 9 ciudades en cuatro estados y en las zonas metropolitanas de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey, para el desarrollo de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja, con capacidad para la construcción de 101,131 unidades.
- ♦ **Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial.** 295 hectáreas en 10 ciudades para el desarrollo de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, con capacidad para la construcción de un estimado de 8,880 unidades.

El área de tierra urbanizada administra la reserva territorial y su adquisición, monitoreando y analizando la reserva territorial actual de cada UEN, el número de viviendas que pueden ser desarrolladas en la capacidad remanente de los desarrollos en proceso y futuros y las proyecciones de venta de cada UEN. La adquisición de la reserva territorial se planea con el objetivo de mantener reservas territoriales consistentes con la política de la Empresa. Véase “—Adquisición de Terrenos”.

ADQUISICION DE TERRENOS

La Empresa ha desarrollado procedimientos y políticas bien definidos, implementados por el Comité de Adquisición de Tierra. El Comité de Adquisición de Tierra formula la estrategia de adquisición de terrenos de la Empresa, basado en diversos factores, siendo el más importante el Plan Maestro de Desarrollo de la Empresa para todas las actividades de vivienda y los requerimientos particulares de terreno de cada UEN TU, los cuales se determinan de acuerdo a los estudios de mercado y técnicos que se realizan para determinar la demanda regional por categoría de vivienda, evaluar el tipo y diseño de los desarrollos más adecuados a la demanda y, en consecuencia, determinar el tamaño y ubicación del terreno a comprar y el costo estimado del mismo.

Los métodos de adquisición de terrenos de la Empresa incluyen compra directa; la compra con pago diferido, el esquema de fideicomiso con gobiernos estatales o otras instituciones de gobierno, la compraventa a crédito con reserva de dominio y la desincorporación de tierras ejidales. Bajo los contratos de compraventa con pago diferido, la Empresa paga un enganche inicial, otro pago a la firma de la escritura respectiva y paga el saldo en un número de exhibiciones diferidas. Dependiendo de los términos de los contratos respectivos, el vendedor se reserva el dominio de determinadas fracciones del terreno en proporción a los pagos recibidos o puede reservarse el dominio de toda la propiedad hasta que se recibe la totalidad del pago. Bajo los contratos de fideicomiso constituidos con los gobiernos estatales u otras instituciones gubernamentales, se constituyen fideicomisos para desarrollos inmobiliarios con el exclusivo fin de promover desarrollos de vivienda para los residentes del Estado. A través de este método, en la medida en que termina y vende las viviendas, la Empresa instruye al fiduciario a escriturar al término respectivo directamente al comprador de la vivienda. Finalmente, la Empresa adquiere terrenos de las comunidades ejidales como parte del proceso de desincorporación de ejidos que actualmente la ley permite.

DISEÑO

La Empresa cuenta con un amplio equipo de profesionistas especialistas en planeación y diseño urbano y diseño arquitectónico que están a cargo de los proyectos y diseños generales del concepto *Urbi VidaResidencia^{MR}*. Al 31 de diciembre de 2003, este equipo se componía de 23 arquitectos e ingenieros especializados en el diseño arquitectónico y 19 especializados en la planeación y diseño urbano. Todos estos profesionistas operan un avanzado sistema de diseño computarizado. El equipo de diseño proporciona a la Empresa la capacidad para diseñar diferentes tipos de desarrollos, incluyendo el diseño de las viviendas y del equipamiento urbano respectivo. En relación con proyectos específicos, los diseños atienden a las particularidades de la plaza de que se trata (considerando estilos arquitectónicos y materiales de la región), el nivel de ingresos al que está destinado y consideraciones de costo. Una vez que es aprobado el diseño se vuelve parte de un proyecto preliminar que permite a la Empresa tramitar el financiamiento y más tarde comenzar el desarrollo.

La Empresa diseña, desarrolla y comercializa sus desarrollos de Vivienda de Interés Social bajo su concepto *Urbi VidaResidencia^{MR}* que se concibe como un plan maestro comunitario con el formato de una villa agradable para las familias en un entorno comunitario, capaz de albergar distintos tipos de viviendas ofreciendo áreas comerciales, recreativas y escolares como parte integral del desarrollo. Este concepto ha venido evolucionando desde su creación hace 22 años con el primer desarrollo de la Empresa: *Villa Verde Residencial*, en Mexicali, Baja California. La Empresa considera que las características de la *Urbi VidaResidencia^{MR}* crean la sensación entre sus clientes de status y prestigio en su comunidad y que es un factor importante para la selección de la vivienda. Normalmente, las unidades de los conjuntos de la Empresa consisten en casas unifamiliares construidas en lotes individuales que pueden ser ampliadas conforme a las necesidades de la familia. La Empresa considera que sus 22 años de experiencia en el diseño arquitectónico y refinamiento tecnológico del concepto *Urbi VidaResidencia^{MR}* juegan un papel esencial en su estrategia de mercado y ofrece un valor agregado a sus clientes.

CONSTRUCCION

Los métodos de construcción de la Empresa se basan en la producción de viviendas en serie y el uso de mano de obra especializada. Estos métodos han permitido a la Empresa reducir los costos de construcción debido al logro de economías de escala y a la reducción del tiempo de construcción, abatiendo sensiblemente los costos financieros asociados. La Empresa construye sus viviendas de interés social y viviendas medias bajas en un proceso continuo, similar a una línea de producción, utilizando principalmente materiales fabricados en procesos industriales que son entregados y armados en el sitio del desarrollo. Al efecto, la Empresa celebra acuerdos con subcontratistas locales especializados en las diferentes etapas del proceso de construcción. El área de Administración de la Construcción es responsable de la construcción de los proyectos, de la coordinación de las actividades de los subcontratistas y proveedores y de garantizar el cumplimiento de los reglamentos de uso de suelo y construcción. La construcción de viviendas en desarrollos de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial tiende a ser mas personalizada hasta cierta medida.

La Empresa generalmente planea y construye sus desarrollos de interés social en bloques que varían de 100 a 400 viviendas, divididas en lotes cuya construcción se realiza en etapas con el objetivo de mantener una operación continua. La intención de la Empresa es que los recursos provenientes de la terminación y venta de las primeras etapas, se utilicen para financiar la construcción de los últimos lotes reduciéndose las necesidades de capital para las últimas etapas de proyecto.

La Empresa establece sistemas de control de calidad para cada proyecto a fin de garantizar la calidad de sus productos. Con ese objeto, la Empresa mantiene un expediente de calidad para cada vivienda y contrata a firmas de consultoría e ingeniería que verifican que los materiales utilizados y los productos finales cumplan con las normas de calidad de la Empresa.

MATERIALES Y PROVEEDORES; MANO DE OBRA

Como promotor de varios proyectos de vivienda bajo construcción simultánea, en un negocio donde un precio de venta competitivo es un factor sumamente importante, el control de costos de los materiales, proveedores y subcontratistas es un aspecto que reviste gran relevancia en las operaciones de la Empresa. La política de la Empresa para mantener un control sobre dichos costos tiene varias facetas e incluyen estrategias enfocadas a la compra en volumen y a la selección y negociación de proveedores a nivel corporativo referentes a ciertos materiales. La Empresa mantiene estrictas políticas con respecto a la negociación del precio de materiales, la Empresa considera que gracias a su conocimiento de la industria y a las ventajas que representa realizar compras en volumen, puede negociar precios favorables.

La Empresa generalmente contrata a proveedores y subcontratistas especializados en las diferentes etapas de construcción y en los materiales o servicios ofrecidos con objeto de beneficiarse de la estructura de costos y experiencia de dichos proveedores. El área de Insumos para la Operación, cuando es posible, negocia contratos de suministro con diferentes proveedores de acuerdo a su ubicación geográfica, garantizando el suministro de los materiales de construcción de las fuentes más cercanas y minimizando los costos de transporte y los tiempos de entrega. Además, esta política facilita el uso de materiales de construcción cuyo diseño y características estéticas se adapten a la arquitectura local. En general, la Empresa compra los materiales básicos utilizados en la construcción de vivienda, incluyendo concreto, acero, tabique, ventanas, puertas y artículos de plomería entre otros, de importantes proveedores y contratistas. La Empresa ha enfocado su esfuerzo en mantener sus relaciones de largo plazo con sus proveedores principales con el fin de aumentar la productividad mediante la integración de sus procesos. La integración ha permitido a la Empresa asegurar la provisión oportuna de materiales y promueve precios competitivos. Aproximadamente 80% de los materiales e insumos utilizados en los desarrollos de la Empresa provienen de proveedores con los cuales mantiene relaciones de largo plazo.

Entre sus principales proveedores de origen, que a través de distribuidores locales proveen a Urbi se cuentan, entre otros: Cemex S.A. de C.V., Carsa, S.A. de C.V., Grupo Industrial Saltillo, S.A. de C.V., JM Manufacturing Co., Nacobre S.A. de C.V., General Electric S.A. de C.V., Polioles S.A. de C.V., Fanosa, S.A. de C.V., Vitromex S.A. de C.V. y Masonite Internacional Corp.

La Empresa continuamente busca nuevas técnicas de construcción e ingeniería así como nuevos procesos para incrementar la productividad y reducir costos. La Empresa utiliza mano de obra local de cada región en donde se construyen los desarrollos de vivienda, además de la utilización de personal experimentado de la Empresa para puestos de supervisión con amplios conocimientos técnicos. Con el objetivo de controlar este importante costo, la Empresa paga la mano de obra subcontratando a destajo, con base en el número de viviendas terminadas y no por tiempo empleado.

En años recientes, la Empresa no ha tenido retrasos de obra debido a escasez de materiales o de mano de obra. Sin embargo, no puede asegurarse que no exista la posibilidad de que ocurra una escasez futura de materiales o de mano de obra.

CALIDAD CERTIFICADA

En enero de 1999, la Empresa obtuvo la certificación ISO 9002 para su proceso de individualización, en marzo de 2000 se amplió el alcance de la certificación al área de ventas y cobranza. Recientemente, en octubre de 2002 se certificaron todos los procesos que se integran en una UEN Vivienda, bajo el modelo de calidad ISO 9001:2000. Urbi considera que es la primera empresa desarrolladora de vivienda en México que obtiene esta certificación.

Descripción de la Plataforma Tecnológica

La integración de una plataforma de tecnología de información es un elemento primordial para el crecimiento estratégico y sostenible de la Empresa, mejorando la eficiencia operativa a través de la estandarización de las operaciones en sus diversas UENs.

La característica más importante del modelo de tecnología de información de la Empresa, UrbiNet, es que este se encuentra alineado con el modelo organizacional (i.e. entidades legales, operativas, estructuras organizacionales) y con la esencia de los procesos que integran su cadena de valor. Esta característica garantiza la integridad de la operación y de la información en todos los niveles de la Empresa y en todo momento.

La plataforma tecnológica de la Empresa está integrada por: (i) una red formal de negocio en la que todas las instancias operativas están conectadas a una intranet de alta velocidad y de acceso seguro (i.e. redes de nueva generación) a través de la cuál se proporcionan los servicios corporativos y se controla centralmente la operación, (ii) una plataforma de cómputo central diseñada en un esquema de alta disponibilidad y de alto rendimiento sobre la que corre el Sistema Integral de Información de la Empresa. Dicha plataforma está conformada en modalidad de subcontratación total (administrado por Hewlett Packard), garantizando la vigencia tecnológica y (iii) un Sistema Integral de Información (i.e. ERP de SAP) configurado con la mejores prácticas de negocio de la Empresa (i.e. procesos y normatividad) para ser utilizado por todas las áreas de la Empresa. El sistema permite el acceso a información operativa y financiera en tiempo real así como a indicadores de rendimiento en un marco de planeación de corto y largo plazo.

La plataforma está diseñada de tal manera que cualquier UEN de la Empresa pueda ser "conectada" a la propia plataforma tecnológica dentro de un plazo de 10 semanas. Este modelo de tecnología produce una disminución directa en la estructura necesaria para controlar la operación, costos y los niveles de inventario, entre otros beneficios.

ii) Canales de Distribución

Comercialización y Ventas

GENERAL

La Empresa realiza y administra substancialmente todas las funciones de comercialización y ventas a nivel interno. Mercadotecnia y ventas incluye varias actividades clave para la Empresa que van más allá de la función básica de ventas, como son: la investigación de mercado, la selección de precio y productos, la publicidad y promoción, el proceso de obtención de financiamiento al cliente, la individualización y el servicio al cliente (postventa). El personal del AFC Mercadotecnia, tiene la responsabilidad primordial de analizar la demanda existente en el mercado y la adecuación del diseño propuesto para la *Urbi Vida-Residencial^{MR}* y para las viviendas en cada desarrollo y la generación de la estrategia de venta requerida, en cada caso trabajando estrechamente con las UENs, en tanto que éstas mantienen a su cargo la función de venta con el apoyo del AFC Mercadotecnia. Esto permite a la Empresa identificar y atacar sus mercados y diseñar la planeación, apariencia y características arquitectónicas del desarrollo de manera consistente con la estrategia global de mercadotecnia de la Empresa, al tiempo que permite a las UENs trabajar estrechamente con los clientes potenciales y ganar su confianza.

ESTUDIOS DE MERCADO

La planeación de cada desarrollo de vivienda comienza con un estudio formal de mercado realizado por el AFC Mercadotecnia. El Estudio de Mercado es la herramienta analítica principal utilizada por la Empresa para evaluar la viabilidad y la probable demanda de vivienda en el área de mercado de la UEN correspondiente. Analiza la demanda de vivienda, las características demográficas de la población en general y el mercado objetivo de la plaza en la que se ubicará el desarrollo, la disponibilidad de financiamiento, los objetivos de planeación urbana, locaciones alternativas, planes de desarrollo gubernamentales, estatales y municipales, la necesidad indicada de escuelas y parques recreativos, alternativas de diseño para el modelo de *Urbi VidaResidencial^{MR}* y la identificación de los factores que inciden en las decisiones de compra de los clientes potenciales.

Los datos demográficos son obtenidos del INEGI y otras fuentes públicas y privadas y de las bases de datos de la Empresa. Los análisis y estimaciones de demanda en el caso de las viviendas de interés social y Vivienda Media Baja son elaborados anualmente para cada área de mercado y se basan principalmente en las metas financieras publicadas periódicamente por la SHF e INFONAVIT y en los datos demográficos del INEGI, en cada caso con referencia al área de mercado objetivo y a los grupos de ingresos ubicados en las mismas, así como a los desarrollos existentes y propuestos de la Competencia. Con el objeto de mejorar la capacidad de previsión de la base de datos de ventas, cada UEN, lleva cuidadosos registro de la información de compradores potenciales clasificados por niveles socioeconómicos y demás características demográficas. La base de datos incluye prospectos que han elegido comprar una vivienda, aquellos que eligen no comprar, y aquellos cuya solicitud de hipoteca es rechazada al no cumplir con los requisitos de la institución financiera. Esta investigación de mercado, ha identificado el perfil del cliente típico en las categorías de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja al que la Empresa dirige sus esfuerzos de venta: edad de 22 a 40 años, salario de 3 a 11 SMG, casado, con o sin dependientes económicos, viviendo con sus padres u otros parientes y empleados de una empresa. Con respecto a los clientes en las categorías de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, el perfil típico identificado por los estudios de mercado es: edad de 25 a 45 años, salarios de 15 a 30 SMG, casado, con o sin dependientes económicos, viviendo con sus padres o independientemente, empleados de una empresa o propietarios de negocio. Una vez que comienza la etapa de venta, la UEN supervisa el proceso de venta y los procedimientos para la captura de toda la información relacionada con dudas de los clientes así como solicitudes y contratos.

SELECCION DE PRECIO Y PRODUCTO

Basándose en el Estudio de Mercado y el nivel correspondiente de ingreso(s) del mercado(s) objetivo, el AFC Mercadotecnia, el AFC Diseño y la UEN correspondiente analizan diferentes diseños de producto, prototipos de viviendas y características de la *“Urbi VidaResidencial^{MR}”*, seleccionando aquellos que se ajustan al perfil del cliente establecido por el estudio de mercado y de acuerdo al precio de venta proyectado que, a su vez, es determinado por la categoría de financiamiento hipotecario que será proporcionado por la SHF, INFONAVIT o institución financiera, según sea el caso. La política de la Empresa con respecto al precio de venta es el precio máximo de acuerdo con el monto del crédito que la SHF, INFONAVIT o institución financiera ofrecen para cada categoría de vivienda y en el diseño y construcción de viviendas y de la *Urbi VidaResidencial^{MR}* para ofrecer la más alta calidad en sus productos. Véase “La Empresa – Información de Mercado – El Financiamiento para la Vivienda.”

PROMOCION Y PUBLICIDAD

Una vez que se termina el Estudio de Mercado, la Empresa diseña una campaña de ventas para el desarrollo correspondiente, utilizando los medios más apropiados como la televisión, radio y medios impresos locales o promoción directa en centros de trabajo. Además de dichos medios de comunicación, la Empresa emplea diversas técnicas adicionales para atraer clientes potenciales, incluyendo espectaculares y otros anuncios en centros comerciales de la plaza en la que se localiza el desarrollo, maquetas de los diferentes modelos de viviendas en centros comerciales, participación en ferias públicas y exhibiciones, folletos de información y casas modelo en el sitio del desarrollo. La Empresa hace encuestas entre los clientes potenciales en cuanto al medio por el cual se enteraron del desarrollo para reconfigurar, de ser necesario, la promoción y publicidad del desarrollo existente. Los costos de promoción y publicidad normalmente representan aproximadamente entre el 0.8% y el 1% de los ingresos por venta de vivienda. Las campañas de ventas están estructuradas de acuerdo con la fase en la que se encuentra el desarrollo, esto es, si está en la fase de arranque, o en la de construcción o comercialización o si se están agregando nuevas secciones al conjunto.

Además de los temas diseñados para promover un desarrollo de viviendas en una localidad en particular, la campaña de venta pone énfasis en dos temas recurrentes que son parte integral de la estrategia operativa y de comercialización general de la Empresa: (i) la promoción y venta de vivienda diseñada como parte integral del concepto *Urbi VidaResidencial^{MR}*; y (ii) ofrecimiento de un paquete completo de servicio al cliente para apoyarlo a lo largo del proceso de la compra de la vivienda. Estos temas enfatizan el mensaje de la calidad de vida en una comunidad Urbi, acentuando la importancia de tener escuelas, áreas recreativas, parques, y comercios ubicados convenientemente dentro del desarrollo; la agradable experiencia de vivir en una comunidad Urbi con ambiente comunitario y asociación de vecinos; y la importancia de la seguridad personal que ofrece una comunidad Urbi, atribuible a su diseño físico; y la accesibilidad de una vivienda construida por la Empresa que cuenta con todos los servicios. A este respecto, la publicidad de la Empresa promueve sus servicios ofreciendo planes accesibles para que el cliente ahorre los fondos necesarios para el enganche a través de un ahorro sistemático mensual.

La Empresa considera que sus campañas de promoción y publicidad contribuyen en forma significativa al esfuerzo de comercialización y ventas. Asimismo estima que un número importante de clientes potenciales se acercan a la Empresa por referencias verbales de propietarios de viviendas construidas por la Empresa que están satisfechos con sus productos.

VENTAS

La Empresa cuenta con dos oficinas de ventas para cada desarrollo, una en el sitio del desarrollo y otra en la oficina administrativa de la UEN. Cada oficina de ventas cuenta con personal que puede auxiliar a los clientes en cualquier etapa del proceso de venta, financiamiento o cierre. La Empresa mantiene una fuerza de ventas, individualización y servicio al cliente de aproximadamente entre 500 a 550 ejecutivos en todo momento, distribuidas a lo largo de las UENs correspondientes. El personal de ventas es personal

asalariado, empleado por la UEN que recibe una parte de su remuneración total a través de comisiones. Los vendedores necesitan tener experiencia previa de ventas y debe pasar por un entrenamiento mínimo de 32 horas de capacitación a cargo del personal de ventas, antes de entrar en contacto con los clientes. Esta capacitación forma parte de un requisito mínimo de 128 horas de capacitación interna y seminarios anuales. Además, la plataforma de tecnología de información de la Empresa proporciona una serie de instrumentos operativos que eficientizan y enriquecen la labor de la fuerza de ventas.

Una de las funciones clave de las oficinas de ventas es la asesoría ofrecida a los clientes cuando han tomado la decisión de comprar una vivienda. Esta asesoría es proporcionada con relación a las solicitudes de hipotecas de viviendas, contratación, enganches, condiciones de entrega y escrituración.

Financiamiento a Clientes

La Empresa no proporciona financiamiento, salvo en ciertos casos relacionados a la venta de terrenos urbanizados en el segmento de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial principalmente. La Empresa asiste a los compradores de viviendas calificados para obtener financiamiento hipotecario de proveedores de hipotecas en el segmento de Vivienda de Interés Social, para integrar el expediente y obtener créditos hipotecarios de la SHF e INFONAVIT o de bancos comerciales o Sofoles en el caso de la SHF o tratándose de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial. Normalmente, el comprador potencial firma un contrato de promesa de compraventa con la Empresa, cubre el enganche requerido y proporciona toda la información necesaria a la UEN que administra el desarrollo. La UEN crea un expediente de crédito para el comprador de la vivienda, auxilia al cliente a preparar y llenar la solicitud y la presenta al proveedor de hipoteca correspondiente para su aprobación.

Individualización

Individualización es el proceso por el cual un compromiso de hipoteca de una institución hipotecaria se concreta en un crédito hipotecario en favor de un cliente de la Empresa. El proceso de individualización se termina cuando cada uno de los siguientes pasos hayan ocurrido: (i) la integración del expediente del comprador con toda la información requerida por la institución hipotecaria, (ii) revisión del expediente por parte de la Empresa para determinar si cumple con los requerimientos de elegibilidad, así como la revisión subsiguiente de la institución hipotecaria para la autorización de crédito al cliente, (iii) la autorización por parte de la Empresa de la formalización una vez que se recibe el pago total del enganche, (v) firma de la escritura de compraventa y de hipoteca, (vi) el registro de la escritura en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio correspondiente y el pago total del enganche, y (vii) la entrega de la vivienda.

Una de las funciones principales del EDO es apoyar a la UEN en la ejecución del proceso de la individualización, incluyendo (i) coordinación con las instituciones hipotecarias para agilizar el otorgamiento de las hipotecas, (ii) coordinación de los procesos de ventas, supervisión de construcción, legales y administrativos para asegurar la disponibilidad de viviendas completas al momento en que la hipoteca haya sido aprobada y el contrato haya sido firmado, (iii) la cobranza de los enganches de los compradores, y (iv) asesoría al área financiera con respecto al flujo proyectado de la Empresa.

Servicio al Cliente

El Servicio al Cliente es un proceso que inicia desde la etapa de planeación del desarrollo, es ahí donde se determinan y generan los instrumentos y conceptos básico que integraran el Plan Comunitario de la *Urbi VidaResidencial^{MR}*. La inducción del cliente a dicho Plan Comunitario inicia desde el momento en que se tiene el primer contacto con el mismo y se intensifica al momento en que se formaliza la adquisición de la vivienda. Durante este período el objetivo fundamental de la Empresa es reafirmar en sus

clientes, a través del servicio, la confianza y la satisfacción de ser parte de una comunidad donde se promueve y motiva la participación activa y constructiva de los residentes como miembros de una comunidad plenamente integrada.

En la etapa de integración comunitaria, el área de Servicio al Cliente realiza las actividades que aseguren la integración, organización y desarrollo de la comunidad. Para esto, se cuenta con una serie de instrumentos que tienen como objetivo fortalecer la calidad de la vida comunitaria, como el reglamento interno de la comunidad y la conformación de la asociación de vecinos, entre otros.

iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos

La Empresa tiene un título de registro de marca sobre el nombre, signo distintivo y diseño de las marcas *Urbi Desarrollos Urbanos*, *Urbi VidaResidencial^{MR}*, *UrbiVilla*, *UrbiQuinta*, *UrbiHacienda* y *UrbiClub*, en diferentes clases.

El registro de la marca *Urbi Desarrollos Urbanos* tiene una vigencia de 10 años a partir del 7 de octubre de 2001, fecha en que se renovó el registro. El registro de la marca *Urbi VidaResidencial^{MR}* tiene una vigencia de 10 años a partir del 12 de agosto de 2003, fecha en que se obtuvo el registro. Los registros de las marcas *UrbiVilla*, *UrbiQuinta*, *UrbiHacienda* y *UrbiClub* tienen una vigencia de 10 años a partir del 6 de agosto de 2003, fecha en que se obtuvieron dichos registros.

A la fecha la Empresa no tiene celebrados contratos relevantes que no sean propios de su giro de negocio.

iv) Principales Clientes

Dada la naturaleza de la industria de la vivienda en la cual principalmente se generan ventas individuales a los clientes, la Empresa no tiene dependencia con alguno o varios clientes que en caso de perderse afecte en forma adversa los resultados de operación o la situación financiera de la Empresa.

Los clientes de la Empresa, en su mayoría, requieren de la obtención de un financiamiento hipotecario, a través de los organismos que tradicionalmente otorgan créditos hipotecarios (INFONAVIT, SHF, FOVISSSTE) o de la banca o de las Sofoles.

v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria

Los proyectos de la Empresa están sujetos a una variada reglamentación y aprobaciones gubernamentales. Generalmente las actividades de la Empresa en México están sujetas a: (i) la Ley General de Asentamientos Humanos; (ii) la Ley Federal de Vivienda; (iii) los reglamentos de construcción de las diversas entidades federativas y de la Ciudad de México; (iv) los planes estatales o municipales de desarrollo Urbano; (v) las leyes del INFONAVIT, FOVISSSTE, SHF; y (vi) la Ley Federal de Protección al Consumidor.

Se requieren aprobaciones de los gobiernos estatales y municipales para casi todas las etapas de un desarrollo de la Empresa. En general, un desarrollo requiere (i) aprobación del proyecto preliminar, que incluye autorización de los aspectos generales del proyecto, uso de suelo y un compromiso preliminar de la Comisión Federal de Electricidad, la Comisión Nacional del Agua y las dependencias municipales para proporcionar energía eléctrica, agua y drenaje al proyecto; (ii) permisos de urbanización e infraestructura, (iii) permisos de fraccionamiento y de subdivisión terrenos; y (iv) licencias de construcción.

La Empresa y sus subsidiarias son sociedades 100% mexicanas, causan el impuesto sobre la renta e impuesto al activo en forma individual y se rigen por la Ley General de Sociedades Mercantiles, el Código de Comercio, la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito así como por la legislación aplicable. Para una descripción más detallada sobre el impacto del impuesto sobre la renta y el impuesto al activo en las operaciones de la Empresa, véase la Nota 14 a los Estados Financieros Anuales.

La Empresa no cuenta con beneficio o subsidio fiscal alguno, ni está sujeta al pago de impuestos especiales.

vi) Recursos Humanos

Al 31 de diciembre de 2003, la Empresa empleaba a un total de 5,959 personas (en comparación con las 6,499 y 6,330 personas que empleaba al 31 de diciembre de 2001 y 2002, respectivamente), sin incluir a aproximadamente 560 trabajadores de la construcción empleados por subcontratistas que normalmente prestan servicios de construcción a subsidiarias de la Empresa. De los 5,959 empleados, 1,676 son de planta y 4,283 son trabajadores eventuales que por lo regular están involucrados en el desarrollo y construcción de viviendas.

La Empresa considera que las relaciones con sus empleados son buenas. Las relaciones laborales con los trabajadores de la construcción de la Empresa, que son miembros de sindicatos, son regidas por contratos colectivos de trabajo los cuales son limitados a la duración del proyecto específico para el cual fueron contratados. Estos contratos normalmente permiten reducir la fuerza de trabajo sin pagos onerosos cuando el proyecto es terminado. Los empleados asignados a las AFCs y a las UENs no son sindicalizados.

La Empresa proporciona las prestaciones normales a los empleados conforme a la Ley Federal del Trabajo para los trabajadores de tiempo completo, incluyendo seguridad social, reparto de utilidades, prima vacacional, vacaciones y días de asueto. Véase las Notas 2(k), 2(l), 11 y 14 a los Estados Financieros Anuales.

Plan de Opciones de Compra de Acciones para Ejecutivos y Empleados. La Empresa ha adoptado un plan de opciones de compra de acciones para ejecutivos y empleados con el objetivo de incentivar la maximización de los resultados y la retención en el personal clave. Véase "Administración – Administradores y Accionistas – Plan de Opciones de Compra de Acciones para Ejecutivos y Empleados."

Universidad Urbi. La capacitación y desarrollo del personal de Urbi se brinda a través de la *Universidad Urbi*. Una de las funciones principales de la *Universidad Urbi* es capacitar a ejecutivos jóvenes que tengan alto potencial de crecimiento para ocupar puestos directivos y gerenciales. Al 31 de diciembre, 94 ejecutivos habían completado su capacitación en la Universidad Urbi.

Becas para Estudios de Postgrado. Como parte del programa de becas para estudio de postgrado Urbi-Cemex y del programa de becas propio de la Empresa, actualmente 14 ejecutivos están estudiando programas de maestría.

vii) Desempeño Ambiental

Un importante elemento considerado por la Empresa en sus desarrollos es el medio ambiente. En este respecto, las operaciones de la Empresa están sujetas a la Ley General del Equilibrio Ecológico y Protección del Ambiente y a los reglamentos de la misma, así como a la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos (las "Leyes Ambientales") y por numerosas leyes y reglamentos ambientales estatales y municipales. Dos autoridades federales, la Secretaría de Medio Ambiente y Recur-

Los Recursos Naturales y la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente son las responsables de administrar las Leyes Ambientales, incluyendo los estudios de impacto ambiental (que se requieren para obtener permisos de uso de suelo), investigaciones y auditorías ambientales, así como de marcar lineamientos y procedimientos con respecto a la generación, manejo, desecho y tratamiento de residuos contaminantes y no contaminantes. Asimismo, ciertas autoridades estatales también vigilan el cumplimiento de las leyes ambientales. Las violaciones de las leyes ambientales están sujetas a sanciones que varían dependiendo de la gravedad de la violación e incluyen multas y sanciones penales.

Cada proyecto de la Empresa debe de ser soportado con un estudio de impacto ambiental. En el caso de desarrollos de vivienda de menos de 10 hectáreas, dicho estudio es hecho por un equipo interno; para desarrollos de más de 10 hectáreas, el estudio es realizado por firmas especializadas. Los reportes incluyen una descripción del medio ambiente local, la legislación ambiental del área, el efecto que el desarrollo tendrá en el medio ambiente y una sección sobre procedimientos para evitar daños al medio ambiente. La Empresa considera que sus operaciones cumplen con todas las disposiciones legales y reglamentarias aplicables al medio ambiente.

viii) Información de Mercado

La Industria de la Vivienda

La información contenida en esta sección se basa principalmente en material obtenido de fuentes públicas mexicanas, incluyendo publicaciones y materiales obtenidos de SEDESOL, INEGI, INFONAVIT, SHF, CONAFOVI, CANADEVI y CONAPO. La información contenida en esta sección no ha sido verificada independientemente por la Empresa.

La Empresa considera que actualmente existen oportunidades sustanciales para continuar el crecimiento de sus operaciones en la industria de la vivienda en México. En el pasado, la Empresa ha tenido la capacidad de incrementar sus operaciones aún ante condiciones económicas adversas. Actualmente, la estabilidad política y económica, la baja en las tasas de interés, la recuperación de los salarios mínimos reales y la reciente adopción de leyes que permiten la deducción fiscal de los intereses reales de las hipotecas, contribuyen, en opinión de la Empresa, a la existencia de oportunidades de crecimiento adicionales.

La Empresa considera que los siguientes factores también contribuyen a que la misma cuente con importantes oportunidades de crecimiento en la industria de la vivienda en México:

Déficit Agudo de Vivienda. De acuerdo al Censo General de Población y Vivienda 2000 del INEGI, el número total de viviendas en México era de 21.9 millones. El Programa Sectorial de Vivienda 2001-2006 del gobierno federal estimó que en 2000 el rezago habitacional era de 4.3 millones de unidades, incluyendo unidades que requerían ser reparadas o sustituidas. El referido Programa Sectorial de Vivienda 2001-2006 estimó que el déficit de vivienda mexicana se incrementará en aproximadamente 1.1 millones de unidades por año para el periodo 2001-2010.

Tendencias Demográficas Favorables. La Empresa considera que las tendencias demográficas de la población mexicana contribuirán a incrementar la demanda de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja. La población actual de México se estima en aproximadamente 103.6 millones, según CONAPO. Según CONAPO, entre 2000 y 2003 la tasa de crecimiento de la población en los Estados del Norte de México, en donde se ubica la mayor parte de los desarrollos de la Empresa, era del 2.0%, mientras que la población global de México creció en 1.2%. Adicionalmente, se estima que la población en los Estados del Norte de México crecerá a una tasa anual compuesta del 1.8% en los siguientes tres años. Además, de acuerdo con el INEGI, el 61.4% de la población era menor de 30 años.

Fragmentación de la Industria. Según la CONAFOVI, la oferta anual de viviendas nuevas (excluyendo viviendas de “autoconstrucción”) fue de 500,000 unidades en 2003. De acuerdo a CANADEVI y CMIC, existen aproximadamente 2,000 compañías desarrolladoras de vivienda, que en su mayoría operan en zonas limitadas. La Empresa estima que no existen más de 5 compañías desarrolladoras de vivienda en México, incluyendo a la propia Empresa, que hayan construido más de 10,000 en 2003, y que cada uno de las desarrolladoras mexicanas restantes generalmente construyen entre 50 y 500 viviendas por año. La Empresa considera que esta fragmentación constituye una oportunidad para continuar incrementando su participación de mercado.

Políticas Gubernamentales Favorables. Para atender el déficit de vivienda, en años recientes el gobierno federal ha implementado diversas políticas orientadas a aumentar la oferta de Vivienda de Interés Social. Tradicionalmente, el financiamiento hipotecario en México para la Vivienda de Interés Social y la Vivienda Media Baja se ha otorgado a través de los programas de Vivienda de Interés Social que han formulado instituciones gubernamentales, tales como INFONAVIT y SHF, a tasas de interés inferiores a las de mercado, y en menor medida por conducto de bancos comerciales y otros proveedores de financiamiento hipotecario. A través de estos y otros programas, se han otorgado 1.6 millones de hipotecas en los últimos tres años. El Presidente Vicente Fox personalmente supervisa las iniciativas gubernamentales en materia de vivienda, en su carácter de presidente del Consejo Nacional de Vivienda, el cual ha manifestado su meta de alcanzar el número de 750,000 viviendas financiadas y construidas al año para el 2006. Como resultado de estos y otros programas gubernamentales, así como de la mejora en las condiciones económicas y el aumento de la demanda, la banca comercial y las Sofoles han incrementado gradualmente su participación en el financiamiento hipotecario, principalmente para Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, del 1.4% del total de las hipotecas otorgadas en 2000, al 5.0% en 2003, según estimaciones de la Empresa. Asimismo, con el propósito de incrementar la liquidez del mercado hipotecario a través del mercado de valores, INFONAVIT lanzó su primer programa de bursatilización de hipotecas en marzo 2004.

El Mercado de la Vivienda

El mercado de la vivienda en México puede dividirse en el mercado de la “autoconstrucción” y el mercado de desarrolladores.

El primero incluye viviendas construidas gradualmente en el tiempo por sus propios ocupantes, y usualmente sobre predios que pueden no estar escriturados o registrados legalmente a nombre del ocupante, y que inicialmente pueden no contar con servicios municipales tales como electricidad, drenaje y agua. Generalmente no hay financiamiento hipotecario disponible para este mercado.

El segundo corresponde a las viviendas construidas por constructores o desarrolladores, y vendidas con financiamiento hipotecario. Estas viviendas son construidas una vez que se obtienen todos los permisos requeridos, cuentan con acceso a todos los servicios municipales y su construcción se realiza en terrenos debidamente escriturados y registrados a nombre del comprador. Este mercado es dependiente de la disponibilidad de financiamiento hipotecario para los compradores. Según la CANADEVI y la Cámara Nacional de la Industria de la Construcción (“CMIC”), aproximadamente 2,000 desarrolladores son los que participan en el mercado de desarrolladores en México.

Durante 2003, se otorgaron aproximadamente 500,000 hipotecas en México, de las cuales 300,000 fueron otorgadas por INFONAVIT, 54,229 por SHF y 68,000 por FOVISSSTE. El remanente fue otorgado por Sofoles, bancos comerciales y otras fuentes de financiamiento, incluyendo otros organismos públicos de vivienda.

Políticas del Gobierno Federal

Con el objetivo de enfrentar el déficit de vivienda, el gobierno federal encabezado por el Presidente Vicente Fox declaró que la meta del Programa Sectorial de Vivienda 2001-2006 alcanzar el número de 750 mil viviendas al año para el 2006. Para lograr este objetivo, el mencionado programa cuenta con programas encaminados a mejorar la industria de la vivienda, a través de la consolidación del crecimiento de la propia industria, el incremento del financiamiento para la vivienda, el aumento de la productividad de la industria de la vivienda, y el incremento de la disponibilidad de terrenos con infraestructura y servicios.

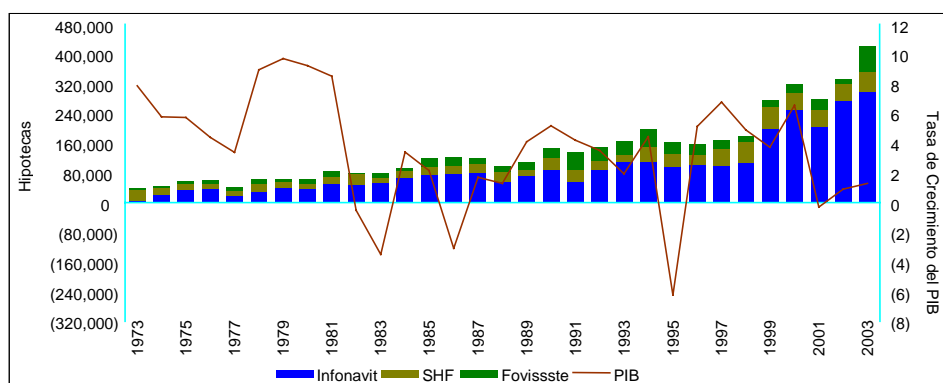
En julio de 2001 se creó la CONAFOVI para desarrollar y coordinar los programas e iniciativas establecidas en el Programa Sectorial de Vivienda 2001-2006. La CONAFOVI está integrada por 50 miembros que representan a los diversos participantes en la industria de la vivienda, incluyendo el gobierno federal, los organismos gubernamentales de vivienda, los promotores y desarrolladores de vivienda, las instituciones financieras, los profesionistas que participan directamente en la promoción de vivienda y universidades.

En 2002, la SHF implementó una nueva política a fin de reducir su participación en el financiamiento de la construcción y desarrollo de vivienda al sector privado, y enfocar los recursos que recibe el presupuesto federal exclusivamente a la provisión de financiamiento hipotecario. La instrumentación de esta política contempla un periodo de transición en el cual: (i) SHF está reduciendo gradualmente los montos dirigidos al financiamiento de crédito puente para la construcción y desarrollo de vivienda, y (ii) la SHF está otorgando garantías a las Sofoles a fin de facilitar el acceso de éstas a fondos provenientes del mercado de valores o de instituciones de crédito.

Como resultado de la legislación promulgada en México en 2003, las personas físicas mexicanas están facultadas para deducir de su base gravable los pagos de intereses reales realizados respecto de una hipoteca.

El Financiamiento para la Vivienda

La siguiente gráfica representa el número de hipotecas otorgadas por instituciones financieras y organismos estatales de 1973 a 2003 e indica que, a diferencia de otras industrias en México, el número de hipotecas otorgadas por estas entidades no depende directamente del PIB.



Fuente: CONAFOVI.

PANORAMA GENERAL

El sistema financiero para el mercado de la vivienda en México se encuentra segmentado en cuatro fuentes de financiamiento hipotecario, con diferentes procedimientos operativos y beneficiarios.

- ♦ La primera fuente de créditos hipotecarios consiste en fondos de vivienda gubernamentales, como son el INFONAVIT, para empleados del sector privado, el FOVISSSTE, para empleados del sector público, y en mucho menor medida el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para las Fuerzas Armadas Mexicanas (ISSFAM), para el personal militar. Estos fondos que operan principalmente con aportaciones patronales.
- ♦ La segunda fuente es SHF, que garantiza y fondea los créditos hipotecarios otorgados por los bancos comerciales y las Sofoles.
- ♦ La tercera fuente de financiamiento hipotecario está representada por los bancos comerciales y las Sofoles que otorgan financiamiento principalmente para todas las categorías de vivienda, excepto por los rangos inferiores de la Vivienda de Interés Social.
- ♦ La cuarta y más pequeña fuente de crédito hipotecario consiste en subsidios directos de organismos públicos de financiamiento a la vivienda, incluyendo el Fondo Nacional de Habitaciones Populares ("FONHAPO") y Fondo Nacional de Aportaciones Económicas para la Vivienda ("FONAE-VI") y los fideicomisos estatales de vivienda.

FONDOS DE VIVIENDA GUBERNAMENTALES: INFONAVIT Y FOVISSSTE

Existen dos fondos de vivienda gubernamentales, INFONAVIT y FOVISSSTE, los cuales son fondeados con las aportaciones obligatorias de los patrones, equivalentes al 5% del total de los salarios brutos. Estos fondos otorgan préstamos para la construcción, adquisición o remodelación de viviendas, a trabajadores cuyos ingresos mensuales individuales son menores a cinco veces el SMG (aproximadamente \$6,876 Pesos al 1 de enero de 2004).

INFONAVIT. INFONAVIT fue creado en 1972 por disposición de la *Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores* (la "Ley del INFONAVIT") para la consolidación y administración de recursos en beneficio de los trabajadores del sector privado. INFONAVIT opera principalmente como una institución de crédito a la Vivienda de Interés Social, otorgando financiamiento directamente a sus beneficiarios.

Conforme a la Ley del INFONAVIT, INFONAVIT recibe aportaciones de los patrones del sector privado por el equivalente al 5% del salario diario integrado de los trabajadores. Con estos recursos, INFONAVIT otorga créditos para la construcción, adquisición o remodelación de viviendas a trabajadores que son calificados mediante un sistema de puntuación que toma en cuenta la edad, salario, estado civil, número de dependientes económicos, discapacidad, monto no utilizado de crédito y ahorro voluntario, entre otras consideraciones. A partir de enero de 2003, la asignación de créditos hipotecarios se realiza mediante el proceso de inscripción permanente que permite al derechohabiente solicitar su crédito hipotecario en cualquier momento del año. La política actual otorga el mayor puntaje a los trabajadores que ganan un salario suficiente para poder repagar el crédito hipotecario durante el tiempo que le resta para trabajar. Al 31 de octubre de 2003, INFONAVIT mantenía una lista de aproximadamente 11.5 millones de trabajadores activos registrados en el Fondo Nacional de Vivienda, y había otorgado más de 2.9 millones de hipotecas desde su creación.

INFONAVIT no requiere el pago de un enganche para la compra de una vivienda. Los créditos hipotecarios de INFONAVIT pueden ser hasta por el 100% del valor de la vivienda más los gastos asociados con la originación del crédito. El servicio de la deuda se calcula con referencia al SMG, dependiendo del ingreso del acreditado. El monto máximo que puede ser financiado es hasta 350 SMG para viviendas en

la Ciudad de México y 300 SMG para viviendas en cualquier otra parte. El monto máximo del crédito para un comprador calificado es de 180 SMG, al que se le adiciona parte del saldo acumulado de las aportaciones patronales y el ahorro voluntario del trabajador. La suma del monto máximo de crédito a que tiene derecho el trabajador más el saldo de la subcuenta de vivienda no puede exceder de 220 SMG. El plazo de un crédito del INFONAVIT es de hasta 30 años, y el pago del mismo se realiza a través de la deducción que efectúa el patrón directamente del salario percibido por el trabajador. Las hipotecas de INFONAVIT devengando intereses a una tasa anual de entre 4% y 9%, dependiendo de los ingresos del acreditado.

Actualmente, INFONAVIT ofrece cuatro líneas de crédito. Sustancialmente todo el negocio que la Empresa tiene con INFONAVIT es actualmente, y se espera que continúe siendo, bajo el programa de la Línea 2, bajo el cual INFONAVIT otorga financiamiento hipotecario a derechohabientes calificados que compran viviendas terminadas. Bajo la Línea 2, INFONAVIT inicia el proceso publicando un aviso solicitando a los desarrolladores propuestas de proyectos de vivienda a nivel nacional, estatal o municipal. Entonces, la Empresa somete su propuesta de conformidad con las reglas de procedimiento publicadas y las especificaciones técnicas. Una vez aprobado el proyecto, la Empresa celebra un acuerdo con INFONAVIT en el cual la Empresa se compromete a adquirir y desarrollar la tierra, a realizar la construcción de obras de infraestructura y vivienda, y a identificar a los derechohabientes de INFONAVIT calificados para adquirir las viviendas. Por su parte, INFONAVIT se obliga a proveer financiamiento hipotecario para los derechohabientes calificados que adquieran las viviendas. Bajo el programa de Línea 2, el INFONAVIT no proporciona créditos puente a los desarrolladores.

INFONAVIT incrementó el número de hipotecas que ha otorgado de aproximadamente 275,000 en 2002, a aproximadamente 300,000 en 2003, lo que implica una tasa de crecimiento anual compuesta del 9.1%. Aproximadamente 60% de las hipotecas otorgadas en México durante el año 2003 fueron otorgadas por INFONAVIT.

Bajo las líneas de crédito restantes de INFONAVIT, el derechohabiente calificado recibe financiamiento hipotecario de INFONAVIT para la construcción (Línea 3) o remodelación (Línea 4) de una vivienda, o para el pago de una deuda existente incurrida por la construcción, adquisición o remodelación de una vivienda (Línea 5).

FOVISSSTE. FOVISSSTE es un fondo establecido en 1972 y administrado por el gobierno federal en beneficio de los trabajadores del sector público, para otorgar financiamiento para Vivienda de Interés Social.

FOVISSSTE opera de forma similar a INFONAVIT, captando contribuciones del 5% de los salarios de todos los empleados del sector público y deduciendo de dichos salarios los pagos de los créditos otorgados. FOVISSSTE no requiere el pago de un enganche para la compra de una vivienda. El monto máximo disponible para una hipoteca es de aproximadamente \$418,000 Pesos. Los acreditados de FOVISSSTE son aprobados para el otorgamiento de créditos hipotecarios mediante un sistema de calificación crediticia, en el cual se otorgan puntos en razón de antigüedad, número de dependientes económicos, salario básico y montos previamente aportados a la institución, entre otras consideraciones. Entre más alta es la calificación de los acreditados, mayor es el monto del crédito para el que son elegibles.

FOVISSSTE incrementó el número de hipotecas que ha otorgado de aproximadamente 11,000 en 2002, a aproximadamente 68,000 hipotecas en 2003, lo que implica una tasa de crecimiento anual compuesta de 518.2%. Las hipotecas de FOVISSSTE representaron aproximadamente 14% del total de las hipotecas otorgadas en México en 2003. El objetivo de FOVISSSTE es proveer vivienda a los empleados del sector público con créditos de un plazo máximo de 30 años.

SHF

La SHF fue creada en octubre de 2001 para, entre otras cosas, administrar y supervisar, al FOVI. La SHF es una institución de banca de desarrollo especializada que garantiza y fondea hipotecas a intermediarios financieros que otorguen créditos hipotecarios. SHF proporciona este financiamiento a compradores calificados a través de intermediarios financieros, tales como bancos comerciales y Sofoles, los cuales llevan a cabo la administración de los créditos fondeados por SHF, incluyendo el desembolso de los recursos y la cobranza de los pagos respectivos. Los intermediarios financieros que otorgan créditos fondeados con recursos de SHF evalúan la solvencia de los compradores que solicitan créditos hipotecarios, suscriben dichos créditos y asumen el riesgo de los mismos.

La SHF otorga créditos hipotecarios en UDIs, Pesos o mediante el programa Apoyo INFONAVIT, de acuerdo con el siguiente criterio:

- ♦ Los créditos en UDIs son por hasta 90%, 85% y 80% del valor máximo de la vivienda, sin exceder de 250,000 UDIs (\$840,000 Pesos), 350,000 UDIs (\$1'170,000 Pesos) y 500,000 UDIs (\$1'676,000 Pesos), respectivamente. Dichos créditos se otorgan a tasas reales promedio de entre 9% y 12%, y a plazos de 5 a 25 años. Respecto de dichos créditos se realizan pagos mensuales, los cuales se ajustan conforme a las variaciones del SMG. Para hipotecas de hasta 350,000 UDIs, se cobra un 5% adicional del pago mensual correspondiente, por variaciones de las UDIs con respecto al SMG. Generalmente los acreditados requieren dar un enganche del 10% a 20% del precio de compra de la vivienda.
- ♦ Los créditos en Pesos son por hasta 85% y 80% del valor máximo de la vivienda, sin exceder de 350,000 UDIs (\$1'170,000 Pesos) y 500,000 UDIs (\$1'676,000 Pesos), respectivamente. Dichos créditos se otorgan a tasas reales promedio de entre 12% a 16%, y a plazos de 5 a 20 años. Los pagos bajo dichos créditos son mensualidades fijas por toda la vida del crédito. Generalmente los acreditados requieren dar un enganche del 15% a 20% del precio de compra de la vivienda.
- ♦ Los créditos otorgados a través del programa Apoyo INFONAVIT de SHF son en UDIs o Pesos por hasta 95% y 90%, respectivamente, del valor máximo de vivienda sin exceder de \$829,350 Pesos. Los créditos otorgados bajo este programa son únicamente para compradores que tengan cuando menos 3 años consecutivos cotizando en INFONAVIT. Las aportaciones del 5% que los patrones hacen a INFONAVIT pueden destinarse al pago de principal o bien a reducir los pagos mensuales. Las tasas de interés y los plazos dependen de que los créditos se otorguen en UDIs o en Pesos.

Los gastos administrativos en los que incurre la Empresa con relación a los préstamos hipotecarios de SHF son transferidos a los acreditados.

SHF publica su programa de créditos hipotecarios, el cual pone a disposición de los desarrolladores de vivienda, para que a través de los intermediarios financieros soliciten que los compromisos de créditos hipotecarios de SHF sean asignados a los proyectos registrados con SHF. En publicaciones anuales SHF da a conocer los recursos disponibles para dos categorías principales de compradores: (i) PROSAVI, para compradores con ingresos no mayores de 5 SMG y viviendas con valor de hasta 47,400 UDIs, con un subsidio de 11,800 UDIs por comprador, y (ii) PROFIVI, para compradores cuyos ingresos sean suficientes para solventar las mensualidades de hipotecas de viviendas con un valor de hasta 500,000 UDIs.

Asimismo, SHF ha dado a conocer una nueva política, con base en la cual a partir de septiembre de 2004, SHF (i) dejará de otorgar fondos para el otorgamiento de financiamiento hipotecario al mercado de Vivienda Media Alta, para concentrarse en el apoyo al financiamiento de viviendas con un valor de hasta 166,666 UDIs, y (ii) otorgará garantías a favor de las Sofoles para facilitar el acceso de las mismas a otras fuentes de recursos, principalmente bancos comerciales, para el financiamiento de viviendas con un valor que exceda de 166,666 UDIs.

A partir de 2004, SHF otorga créditos hipotecarios exclusivamente a compradores de viviendas en proyectos que estén previamente registrados en SHF a través de su Registro del Proyecto Ejecutivo Simplificado. Este registro se inicia con una solicitud dirigida a SHF a través de los intermediarios financieros, para el registro del proyecto de vivienda en el inventario de vivienda nueva de SHF, solicitud que incluye la entrega de las especificaciones del proyecto, autorizadas por autoridades gubernamentales respectivas, así como los permisos y licencias de construcción. Como parte del proceso de registro, SHF proporciona una Clave Unica de Vivienda para cada vivienda que forma parte del inventario, identificándola por ubicación, avance de obra y precio de venta. El registro permite a la Empresa ejercer su asignación de derechos a hipotecas con cualquier intermediario financiero.

Una vez recibida la confirmación de SHF sobre el registro y la asignación de derechos a hipotecas, la Empresa tiene hasta tres años para completar la construcción del desarrollo e identificar compradores calificados. Entonces, la Empresa procede a asegurar el financiamiento para la construcción (de bancos comerciales, Sofoles y la emisión de valores tales como certificados bursátiles), y, simultáneamente, a identificar compradores calificados. Una vez terminadas las viviendas, la Empresa ejerce su asignación de derechos a hipotecas, y el intermediario financiero recibe los fondos respectivos de SHF y origina el crédito hipotecario. Subsecuentemente, la Empresa transfiere la vivienda al comprador y al mismo tiempo recibe el pago correspondiente. Excepto por la garantía de construcción que se describe posteriormente, la Empresa no tiene ningún compromiso de largo plazo en relación con el crédito.

SHF incrementó el número de hipotecas que ha otorgado de 46,142 en 2002, a 54,229 en 2003, lo que implica una tasa de crecimiento anual compuesta del 17.5%. En 2003, SHF otorgó aproximadamente 11% del total de hipotecas otorgadas en México.

Tradicionalmente, SHF, a través de los intermediarios financieros, otorgó créditos puente a los desarrolladores para financiar los costos de construcción por un monto promedio de aproximadamente el 65% del precio de venta total de las viviendas a ser construidas en un proyecto de vivienda. Sin embargo, como resultado de recientes cambios en las políticas de SHF, ésta ha eliminado gradualmente el fondeo para el otorgamiento de créditos puente para la construcción y está concentrándose sus esfuerzos en financiar a compradores de Vivienda Media Baja y Vivienda de Interés Social calificados.

FINANCIAMIENTO DE BANCOS COMERCIALES Y SOFOLES

Los bancos comerciales y las Sofoles generalmente se concentran en las categorías de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial del mercado de la vivienda para otorgar financiamiento hipotecario. En 2003, los bancos comerciales y las Sofoles otorgaron menos del 5.0% de todo el financiamiento hipotecario en México en términos de número de hipotecas. Dado que no existe un mercado hipotecario secundario en México, el otorgamiento de hipotecas se concentra en los bancos comerciales más grandes, los cuales parecen haber comenzado a reingresar a este mercado como resultado de la mejora en las condiciones y del incremento en la demanda.

Las hipotecas originadas por bancos comerciales tienen un plazo promedio de aproximadamente 15 años. Generalmente se asume que los compradores calificados para hipotecas de bancos comerciales son aquellos que compran viviendas de un valor que excede de \$350,000 Pesos.

Según la Asociación Mexicana de Sociedades Financieras de Objeto Limitado (AMSOFOL), durante 2003, 74% de las hipotecas de las Sofoles fueron otorgadas con fondos de SHF, 9% con fondos obtenidos de los mercados de valores y el remanente, con sus propios recursos y otras fuentes de fondeo, incluyendo créditos bancarios.

Aun cuando los bancos comerciales y las Sofoles otorgan financiamiento hipotecario directamente a los compradores, dicho financiamiento continua siendo coordinado usualmente por el desarrollador de vivienda. A fin de obtener financiamiento para la construcción de un proyecto, el desarrollador deberá presentar al banco la documentación del proyecto, incluyendo el título de la propiedad, planos arquitectó-

nicos, licencias y permisos y un estudio de mercado que muestre la demanda para las viviendas que se pretende construir. Generalmente, el banco somete entonces el proyecto a su comité interno de crédito y, una vez aprobado, otorga el financiamiento al desarrollador. Los fondos son desembolsados por el desarrollador de acuerdo al avance del proyecto. Sin embargo, en ese proceso el banco no tiene obligación de otorgar financiamiento individual al comprador. La mayoría de los bancos han ofrecido fondear a los desarrolladores proyecto por proyecto, con los fondos atados a un proyecto en lo individual.

OTROS FONDOS Y PROGRAMAS

En 2003, algunos organismos públicos de financiamiento para la vivienda, incluyendo a FONHAPO, FONAEVI y otros fideicomisos estatales otorgaron menos del 5% del financiamiento hipotecario en México. Estos organismos existen a nivel federal y local y atienden al segmento más grande de la población, principalmente a trabajadores no asalariados que perciben menos de 2.5 veces el salario mínimo anual. Los organismos federales de vivienda otorgan créditos directamente a organizaciones y autoridades estatales y municipales de vivienda, a cooperativas de vivienda y a uniones de crédito que representan a beneficiarios de bajos ingresos, así como a acreditados individuales. Algunas dependencias ofrecen asistencia técnica a acreditados y a beneficiarios para diseñar, contratar y supervisar la construcción de su propia vivienda. Los créditos de los organismos públicos pueden ser utilizados para proyectos de vivienda básica (por ejemplo, casas mínimas con una habitación, un área de cocina y un baño), lotes urbanizados, instalaciones del servicio público, remodelación de vivienda y autoconstrucción.

FONDEO ESTIMADO PARA LA VIVIENDA

CONAFOVI estima que durante 2004 se otorgarán entre 500,500 y 575,000 créditos hipotecarios. CONAFOVI estima que la proyección mínima de 500,500 créditos para la adquisición de vivienda requerirá una inversión de \$105,000 millones de Pesos, mientras que para lograr el máximo objetivo de 575,000 créditos, el sector de la vivienda requerirá invertir hasta \$128,900 millones. La siguiente tabla muestra el desglose de créditos hipotecarios que se espera sean otorgados en 2004 por fuente de financiamiento, de acuerdo con las estimaciones de CONAFOVI.

Número Estimado de Hipotecas por el Año Terminado el 31 de Diciembre de 2004

Fuente de Financiamiento	Rango de Número de Hipotecas
INFONAVIT	305,000 – 325,000
FOVISSSTE	74,000 – 74,000
SHF	65,000 – 65,000
FONHAPO	26,500 – 45,000
Otras	30,000 – 66,000
Total	500,500 – 575,000

Competencia

La Empresa estima que se encuentra bien posicionada para beneficiarse del crecimiento y desarrollo de la industria de la Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja en México. La Empresa considera que entre sus ventajas competitivas están: (i) su modelo de negocio, que se basa en su profundo conocimiento de la industria de la vivienda y en las mejores prácticas de negocio, (ii) su plataforma tecnológica y de procesos, (iii) su posición de liderazgo en los Estados del Norte del país y su participación en las principales zona metropolitanas, (iv) su marca Urbi y sus productos, (v) su capacidad para participar en los mercados de Vivienda de Interés Social, Vivienda Media Baja, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, (vi) su experimentado equipo de dirección, (vii) sus alianzas estratégicas con proveedores y (viii) su sólida posición financiera.

La industria de la vivienda en México está altamente fragmentada. De acuerdo con CANADEVI y CMIC, aproximadamente 2,000 empresas participan en actividades de desarrollo y construcción de vivienda; sin embargo, la gran mayoría de estos desarrolladores construyen pequeños proyectos de 50 a 500 viviendas cada uno. La Empresa considera que únicamente alrededor de cinco promotoras en el país tienen la capacidad de construir más de 10,000 viviendas por año. Con base en la información pública disponible, incluyendo la publicada por los desarrolladores de vivienda cuyas acciones cotizan en la BMV, la Empresa estima que por el año terminado el 31 de diciembre de 2003, es la segunda empresa desarrolladora de vivienda en México, así como el mayor desarrollador de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja en los Estados del Norte del país, en términos de ventas y número de unidades construidas y vendidas.

En las categorías de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja, la Empresa considera que sus mayores competidores son: GEO en Baja California; Pulte México en Chihuahua; Homex en Sinaloa; GEO, Sadasí y ARA en el zona metropolitana de la Ciudad de México; GEO, ARA y Garza Ponce en la zona metropolitana de Monterrey; y Hogar en la zona metropolitana de Guadalajara.

En el mercado de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial la Empresa hace frente a la competencia principalmente de pequeños constructores.

Actualmente la Empresa no tiene operaciones internacionales. Además de Pulte, existen algunas empresas desarrolladoras o de construcción extranjeras participando en el mercado de la vivienda en México a través de coinversiones o algunos otros esquemas.

ix) Estructura Corporativa

El cuadro que se presenta a continuación establece la estructura corporativa de la Empresa, incluyendo el porcentaje de participación de Urbi en el capital social de cada una de sus subsidiarias.

Subsidiarias de Urbi	Porcentaje de Participación	Actividad Principal
Ingeniería y Obras, S.A. de C.V.	99.9%	Constituida en 1981, su actividad principal es el desarrollo y construcción de vivienda.
Cyd Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V.	99.9%	Constituida en 1992, su actividad principal es el desarrollo y construcción de vivienda.
Tec Diseño e Ingeniería, S.A. de C.V.	99.9%	Constituida en 1998, su actividad principal es la prestación de servicios de diseño, arquitectura, ingeniería, control de costos y servicios de construcción a Urbi y sus subsidiarias.
Obras y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V.	99.9%	Constituida en 2002, su actividad principal es el desarrollo y construcción de vivienda.
Promoción y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V.	99.9%	Constituida en 2002, su actividad principal es el desarrollo y construcción de vivienda.
Propulsora Mexicana de Parques Industriales, S.A. de C.V.	99.9%	Adquirida en 2002, es la propietaria de un terreno para el desarrollo de vivienda en Mexicali, B.C.
Urbi Construcciones del Pacífico, S.A. de C.V.	99.9%	Constituida en 2003, su actividad principal es el desarrollo y construcción de vivienda.
Constructora Metropolitana Urbi, S.A. de C.V.	99.9%	Constituida en 2003, su actividad principal es el desarrollo y construcción de vivienda.

Ingeniería y Obras, S.A. de C.V., Cyd Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V., Promoción y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V., Obras y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V., Urbi Construcciones del Pacifico, S.A. de C.V. y Constructora Metropolitana Urbi, S.A. de C.V., son subsidiarias significativas de Urbi, conforme a la Circular Unica.

Entre Urbi y sus subsidiarias significativas existen relaciones de negocio consistentes en prestación de servicios de construcción y urbanización y apoyos financieros en la forma de préstamos intercompañías, destinados a capital de trabajo y que se documentan en condiciones de mercado. En lo relativo a los servicios de construcción de vivienda y urbanización de reserva territorial, los papeles de prestador y receptor de los servicios en cuestión, se designan entre Urbi y sus subsidiarias, por proyecto específico, tomando en cuenta factores económicos y financieros.

El apoyo técnico entre Urbi y sus subsidiarias es una constante en cada uno de los proyectos que se desarrollan.

x) Descripción de los Principales Activos

Inmuebles, Maquinaria y Equipo

Las principales oficinas de la Empresa se ubican en un edificio de su propiedad en Mexicali, Baja California. Además, la Empresa cuenta con maquinaria y equipo que utiliza en la realización de sus actividades, pero que no es significativo.

Al 31 de diciembre de 2003, el valor contable neto de todos los terrenos, edificios, maquinaria y equipo propiedad de la Empresa (sin considerar los inventarios) era de aproximadamente \$269.4 millones. Véase la Nota 7 a los Estados Financieros Anuales.

Los terrenos para construcción, terrenos en desarrollo, ciertos locales y viviendas para venta, materiales de obra y la construcción en proceso constituyen los inventarios de la Empresa, y no se clasifican como activos fijos de la misma. Al 31 de diciembre de 2003, el valor contable neto de los inventarios (incluyendo inventarios de largo plazo consistentes en terrenos para la construcción) era de aproximadamente \$5,024.1 millones. Para una descripción sobre la forma en que la Empresa clasifica sus inventarios, véase la Nota 5 a los Estados Financieros Anuales.

Seguros

La Empresa mantiene todos los seguros usuales y habituales para Empresas dedicadas a operaciones similares, incluyendo los siguientes: (i) seguro de protección de inmuebles para sus oficinas, que cubre robo con violencia, incendio, terremoto y/o huracanes; (ii) seguro de cobertura amplia para equipo de transporte, que cubre responsabilidad civil, robo y accidente; (iii) seguro contra robo de maquinaria de obra; y (iv) seguro de obra civil respecto de ciertas obras financiadas con créditos puente, y que cubre terremotos, daños por agua, responsabilidad civil y huelgas. La Empresa considera que sus pólizas de seguro son adecuadas para cubrir los riesgos asociados con su operación.

xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Litigios

La Empresa está involucrada en diversos procedimientos legales que no se describen en el presente Prospecto y que son normales en la conducción habitual de sus operaciones. La Empresa no considera que las responsabilidades que pudieran derivarle de dichos procedimientos puedan llegar a afectar en forma significativa la condición financiera o los resultados de operaciones de la Empresa.

Garantías

De conformidad con La Ley Federal de Protección al Consumidor, la Empresa otorga una garantía a sus clientes por un plazo de un año, que cubre vicios y defectos de construcción. En el pasado, la Empresa ha tenido escasas reclamaciones por defectos garantizados, pero no se descarta que pudiera tenerlas en el futuro. La Empresa no tiene actualmente ningún litigio o procedimiento relevante con respecto a esta garantía.

xii) Acciones Representativas del Capital Social

Capital Social Suscrito y Pagado

A la fecha, el capital social suscrito y pagado de Urbi asciende a la cantidad de \$68'576,191.50 (nominales) y está representado por 232,900,014 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de serie única y de libre suscripción, totalmente suscritas y pagadas, todas las cuales corresponden a la porción mínima fija del capital social.

Todas las acciones confieren a sus propietarios iguales derechos y obligaciones, sin perjuicio de los derechos de minorías previstos en la ley y en los estatutos sociales de Urbi.

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas, celebrada el 25 de abril de 2004, se aprobó la emisión de hasta 65,689,748 Acciones adicionales, a ser colocadas en la Oferta Global. Una vez concluida la Oferta Global y suponiendo que se coloque la totalidad de las 65,689,748 Acciones emitidas, el capital social suscrito y pagado de Urbi ascenderá a la cantidad de \$87,915,253.31 Pesos, representado por 298,589,762 Acciones.

Variaciones de Capital Social durante los Ultimos Tres Años

En la asamblea general extraordinaria de accionistas, celebrada el 12 de noviembre de 2003, se resolvió disminuir el capital social de Urbi en la cantidad de \$2'141,687.45 (nominales), mediante la cancelación de 2'424,550 acciones suscritas por el fideicomiso que administra el plan de opciones de compra de acciones para ejecutivos de la Empresa, cuyo importe no había sido exhibido. Como resultado de dicha disminución, el capital social quedó fijado en la cantidad de \$85'667,624.00 (nominales), representado por 96'982,108 acciones representativas de la parte mínima fija sin derecho a retiro, totalmente suscritas y pagadas.

En la asamblea general extraordinaria de accionistas de fecha 2 de febrero de 2004, se resolvió disminuir el capital social de Urbi en la cantidad de \$17,091,432.50 (nominales), mediante el reembolso y cancelación de 19'348,770 acciones representativas de la parte mínima fija sin derecho a retiro, propiedad de Raymundo y Javier García de León Peñuñuri, que a esa fecha representaban 19.95% del capital

social de Urbi. Como resultado de dicha disminución, el capital social quedó fijado en la cantidad de \$68'576,191.50 (nominales), representado por 77'633,338 acciones representativas de la parte mínima fija sin derecho a retiro, totalmente suscritas y pagadas. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y "Administración – Operaciones con Partes Relacionadas" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

En asamblea general extraordinaria y ordinaria anual de accionistas de Urbi, celebrada el 19 de marzo de 2004, se resolvió, entre otras cosas, subdividir las acciones representativas del capital social, mediante la emisión de 155'266,676 acciones, a ser distribuidas proporcionalmente a los accionistas, a razón de dos acciones nuevas por cada acción en circulación. Como resultado de lo anterior, el capital social de Urbi quedó representado por 232'900,014 acciones suscritas y pagadas. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(b) a los Estados Financieros Anuales.

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas, celebrada el 25 de abril de 2004, se resolvió, entre otras cosas, aumentar el capital social de Urbi hasta por la cantidad de \$19,339,061.81 (nominales), mediante la emisión de hasta 65,689,748 Acciones..

Durante los ejercicios sociales de 2001 y 2002, Urbi no llevó a cabo modificaciones en su capital social.

xiii) Dividendos

En el pasado, Urbi no ha pagado dividendos a sus accionistas y no se tiene la intención de hacerlo en el futuro previsible. Actualmente, la Empresa destina las utilidades de sus operaciones a seguir desarrollando el negocio.

En su caso, cualquier determinación sobre la declaración o pago de dividendos estaría sujeta a la aprobación de la mayoría de los accionistas de la Sociedad en una asamblea ordinaria de accionistas.

4) INFORMACION FINANCIERA

A menos que se indique lo contrario, la información financiera de la Empresa contenida en este Prospecto se presenta en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003.

A) INFORMACION FINANCIERA SELECCIONADA

Las siguientes tablas muestran cierta información financiera consolidada de la Empresa y otra información por los años indicados. Esta información debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Anuales y sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto, y está calificada en su totalidad por la referencia a dichos Estados Financieros Anuales. Los Estados Financieros han sido auditados por Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young Global, auditores externos de la Empresa. Los Estados Financieros Anuales han sido preparados de acuerdo con los PCGA.

La adopción del Boletín D-4 (“Tratamiento Contable del Impuesto Sobre la Renta, del Impuesto al Activo y de la Participación de los Trabajadores en la Utilidad”) de los PCGA, la cual es efectiva para todos los periodos a partir del 1º de enero del 2000, tiene un efecto significativo en la determinación y presentación de impuestos diferidos. Véase “Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de la Operación y Situación Financiera de la Empresa – Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital” y Notas 2(l) y 14 a los Estados Financieros Anuales.

También se incluyen en este Prospecto los Estados Financieros Trimestrales de la Empresa por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004, así como un análisis de los resultados de dichos trimestres. Debido a que la información financiera de los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004 se presenta en Pesos constantes al 31 de marzo de 2004, la misma no es directamente comparable con la demás información financiera incluida en este Prospecto.

Información del estado de resultados	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
	(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003) ⁽¹⁾				
Ventas	2,565,933	3,202,511	3,884,557	4,272,507	5,232,911
Costo de venta	(1,680,449)	(2,098,766)	(2,535,985)	(2,883,039)	(3,535,874)
Utilidad bruta	885,484	1,103,746	1,348,572	1,389,468	1,697,037
Gastos generales y de administración	(286,087)	(354,465)	(425,981)	(460,648)	(565,418)
Utilidad de operación	599,397	749,281	922,591	928,820	1,131,619
Resultado integral de financiamiento, neto	(225,113)	(188,480)	(240,151)	(137,414)	(168,021)
Gasto financiero	(257,128)	(299,925)	(320,978)	(208,833)	(211,364)
Producto financiero	15,107	17,118	18,922	15,755	10,984
Utilidad (pérdida) cambiaria, neta	295	254	2,785	(15,866)	(15,240)
Ganancia por posición financiera	16,614	94,073	59,120	71,530	47,599
Otros (gastos) ingresos, netos	(2,223)	(3,774)	2,088	7,878	(6,024)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, impuesto al activo, y participación de los trabajadores en las utilidades	372,061	557,026	684,528	799,284	957,574
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo ⁽²⁾	(12,491)	(243,315)	(289,977)	(317,678)	(345,065)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(245)	—	(4,524)	—	—
Utilidad neta	377,212	313,711	390,027	481,606	612,509
Promedio ponderado de acciones en circulación	291,305,025	298,219,974	298,219,974	298,219,974	297,223,584
Utilidad neta por acción ^{(3) (4)}	1.29	1.05	1.31	1.61	2.06

(1) Excepto por número de acciones y utilidad por acción.

(2) Hasta el 31 de diciembre de 1999, los impuestos diferidos se reconocían sólo por las diferencias temporales que se consideraban como no recurrentes y cuya materialización no podía preverse en el futuro. Por lo tanto, la provisión del impuesto sobre la renta de 1999 no incluía los efectos del impuesto sobre la renta diferido.

(3) La utilidad por acción está calculada en base al promedio ponderado de Acciones en circulación por los periodos que se indican, considerando el Split Accionario efectuado en marzo de 2004, con motivo del cual se emitieron dos Acciones adicionales por cada Acción en circulación. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Notas 2(m) y 16(b) a los Estados Financieros Anuales.

(4) En esta tabla no está reflejado el Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, como resultado del cual se amortizaron las acciones propiedad de dos de los accionistas de Urbi. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

Otra información financiera	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
	(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)				
Inversiones en inmuebles, maquinaria y equipo, neto	41,174	23,985	38,423	69,456	127,424
UAFIDA ⁽¹⁾	685,048	825,281	999,154	994,362	1,231,585
Depreciación, amortización e intereses capitalizados	85,651	76,000	76,563	65,542	99,966

(1) UAFIDA (utilidad antes de resultado integral de financiamiento, intereses capitalizados, impuestos, depreciación y amortización). UAFIDA no debe ser considerado como un indicador del desempeño financiero u operativo de la Empresa, como alternativa de utilidad neta o flujo de efectivo, como medida de liquidez o como comparable a otras medidas similares de otras em-

presas. UAFIDA tampoco representa recursos disponibles para dividendos, reinversión u otros usos discrecionales. La conciliación de utilidad de operación a UAFIDA es como sigue:

UAFIDA	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
Utilidad de operación	599,397	749,281	922,591	928,820	1,131,619
Depreciación	18,995	22,908	27,335	29,881	35,504
Intereses Capitalizados	66,656	53,092	49,228	35,661	64,462
Total	<u>685,048</u>	<u>825,281</u>	<u>999,154</u>	<u>994,362</u>	<u>1,231,585</u>

Razones financieras	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
Margen bruto ⁽¹⁾	34.5%	34.5%	34.7%	32.5%	32.4%
Margen UAFIDA ⁽²⁾	26.7%	25.8%	25.7%	23.3%	23.5%
Margen operativo ⁽³⁾	23.4%	23.4%	23.8%	21.7%	21.6%
Total deuda / Total capitalización ⁽⁴⁾	34.8%	46.5%	43.1%	34.4%	45.4%
Rendimiento sobre capital (ROE) ⁽⁵⁾	21.2%	26.0%	26.6%	26.7%	27.2%
Razón circulante ⁽⁶⁾	2.9x	2.6x	2.3x	3.4x	2.9x

(1) Utilidad bruta entre ventas.

(2) UAFIDA entre ventas.

(3) Utilidad de operación entre ventas.

(4) Representa el total de deuda entre la suma del total de deuda y el capital contable. Total de deuda incluye la porción circulante del pasivo a largo plazo, créditos bancarios y deuda a largo plazo. Véase Nota 8 a los Estados Financieros Anuales. No refleja el Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, como resultado del cual se amortizaron las Acciones propiedad de dos de los accionistas de Urbi. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

(5) Utilidad neta entre capital contable promedio. El capital contable en 1999 no incluía los efectos de impuestos diferidos. Ver Notas 2(l) y 14 a los Estados Financieros Anuales.

(6) Activo circulante entre pasivo a corto plazo.

Información operativa	Años terminados el 31 de diciembre de				
	1999	2000	2001	2002	2003
Viviendas vendidas	12,318	14,636	16,058	17,711	20,071
Vivienda de Interés Social	11,900	13,750	14,292	15,127	15,463
Vivienda Media Baja	359	785	1,580	2,190	3,052
Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial	59	101	186	394	1,556
Compromisos de Hipotecas ⁽¹⁾	27,269	25,787	21,310	21,135	24,482
Total de viviendas vendidas por fuente de financiamiento:					
SHF ⁽²⁾	5,759	4,666	4,995	6,367	8,372
INFONAVIT Y FOVISSSTE	6,559	9,970	11,063	11,344	11,699
		(Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)			
Precio promedio	208,308	218,811	240,810	241,235	260,720
Vivienda de Interés Social	199,855	207,257	220,848	209,176	201,784
Vivienda Media Baja	351,975	355,947	360,328	381,881	368,065
Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial	1,041,705	727,808	759,212	690,391	635,898
		(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)			
Ventas totales ⁽³⁾	2,565,933	3,202,511	3,866,922	4,272,507	5,232,911
Vivienda de Interés Social	2,378,225	2,849,899	3,156,323	3,164,188	3,120,213
Vivienda Media Baja	126,540	279,320	569,361	836,382	1,123,365
Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial	61,168	73,292	141,238	271,937	989,333
Ventas totales por fuente de financiamiento:					
SHF ⁽²⁾	1,231,056	1,174,771	1,464,301	1,885,473	2,835,986
INFONAVIT y FOVISSSTE	1,334,877	2,027,740	2,402,621	2,387,034	2,396,925

(1) Se define como el número de viviendas para las cuales la Empresa ha recibido confirmación de algún proveedor de financiamiento hipotecario de que, una vez que la Empresa identifique compradores calificados, tendrá disponible financiamiento hipotecario para ellos.

(2) Además del financiamiento de SHF, este rubro incluye también montos poco significativos relativos a viviendas vendidas que fueron financiadas por bancos comerciales, Sofoles y otras fuentes de financiamiento.

(3) Las ventas totales de la Empresa en el periodo de 2001 fueron de \$3,884,557, de los cuales \$3,866,922 corresponden a ventas de viviendas y \$17,635 son otros ingresos.

Información del balance general	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
	(Miles de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)		
Efectivo y equivalentes	357,403	417,114	403,230
Clientes	990,248	1,075,541	1,445,482
Partes relacionadas	161,038	181,932	211,037
Inventarios ⁽¹⁾	2,454,251	2,544,718	4,125,141
Total activo circulante	4,057,020	4,334,309	6,299,627
Total activo	4,796,141	5,143,962	7,544,599
Créditos bancarios	981,606	455,184	830,178
Porción circulante del pasivo a largo plazo	81,407	54,096	91,770
Partes relacionadas	10,371	5,495	884
Cuentas por pagar a proveedores	615,853	624,603	1,098,394
Impuestos y otras cuentas por pagar	99,644	130,861	167,676
Total pasivo a corto plazo	1,788,881	1,270,239	2,188,902
Deuda a largo plazo	164,125	531,584	1,169,443
Cuentas por pagar a proveedores	158,853	171,456	199,567
Obligaciones laborales	—	—	1,057
Impuesto sobre la renta diferido	1,061,885	1,185,039	1,466,821
Total del pasivo a largo plazo ⁽²⁾	1,384,863	1,888,079	2,836,888
Total pasivo ⁽²⁾	3,173,744	3,158,318	5,025,790
Total capital contable	1,622,397	1,985,644	2,518,809

(1) Principalmente representa terrenos para futuras construcciones, terrenos en desarrollo, materiales de obra y construcción en proceso. Véase Notas 2(f) y 5 a los Estados Financieros Anuales.

(2) Con motivo del Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, la Empresa contrajo un pasivo adicional en relación con los pagos futuros a ser realizados a los accionistas cuyas acciones fueron amortizadas, en cinco exhibiciones semestrales iguales de \$44.8 millones, siendo la primera exhibición pagadera el 30 de junio de 2004. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) de los Estados Financieros Anuales.

B) INFORMACION FINANCIERA POR LINEA DE NEGOCIO

La Empresa no genera información financiera por segmentos de negocio debido a que considera el negocio como uno solo, de desarrollo y promoción de vivienda, en el cual sus productos no están sometidos a riesgos y/o rendimientos de naturaleza diferente entre sí. Véase Nota 1 a los Estados Financieros Anuales.

No obstante lo anterior, en la sección “Información Financiera – Información Financiera Seleccionada” se presenta cierta información operativa de la Empresa, desglosada con base en las diferentes categorías de viviendas vendidas por la Empresa.

C) INFORME DE CREDITOS RELEVANTES

Los términos de los principales créditos contratados por la Empresa al 31 de diciembre de 2003 se resumen a continuación. La Empresa se encuentra al corriente en el pago de capital e intereses de los citados créditos. Véase Nota 8 a los Estados Financieros Anuales.

Créditos Vigentes	(Miles de Pesos Constantes al 31 de diciembre de 2003)
Préstamos denominados en Pesos destinados a la Edificación, contratados con diversas Sofoles y bancos, con tasas promedio de TIIE más 3 hasta TIIE más 4 puntos, garantizados con el propio proyecto	\$ 611,603
Préstamos denominados en Pesos destinados a obras de infraestructura contratados con Sofoles y bancos, con tasas promedio de TIIE más 2.5 hasta TIIE más 5.5 puntos, garantizada con el propio proyecto	239,079
Préstamo denominado en Pesos destinado a obras de infraestructura y edificación contratado con GE Capital, S.A., con una tasa promedio de TIIE más 4 puntos, con vencimiento el 22 de diciembre de 2006	251,000
Certificado Bursátil denominado en Pesos a una tasa de interés de TIIE más 2.85 puntos, con vencimiento el 14 de marzo de 2005	300,000
Certificado Bursátil denominado en Pesos, a una tasa de interés de TIIE más 2.25 puntos, con vencimiento el 28 de junio de 2008	500,000
Préstamo denominado en Dólares para capital de trabajo, otorgado por Banorte, S.A., con vencimiento el 1 de abril del 2010, a una tasa de Libor más 9.95 puntos	45,649
Otros Créditos	144,060
Total	\$2,091,391

Con motivo del Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, la Empresa contrajo un pasivo adicional en relación con los pagos futuros a ser realizados a los accionistas cuyas acciones fueron amortizadas, en cinco exhibiciones semestrales iguales de \$44.8 millones, que generarán intereses a una tasa anual de UDIs más 2%. La fecha de vencimiento de la primera de dichas exhibiciones es el 30 de junio de 2004. Este pasivo está garantizado con acciones propiedad de los principales accionistas de la Empresa, las cuales están afectas a un fideicomiso de garantía constituido con HSBC México, S.A. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

D) COMENTARIOS Y ANALISIS DE LA ADMINISTRACION SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACION Y SITUACION FINANCIERA DE LA EMPRESA

Los siguientes comentarios deben leerse conjuntamente con los Estados Financieros Anuales y sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto. Los Estados Financieros Anuales han sido preparados de acuerdo con los PCGA. A menos que se indique lo contrario, la información financiera de la Empresa contenida en esta sección se presenta en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003.

También se incluyen en este Prospecto los Estados Financieros Trimestrales de la Empresa por los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004, así como un análisis de los resultados de dichos trimestres. Debido a que la información financiera de los trimestres terminados el 31 de marzo de 2003 y 2004 se presenta en Pesos constantes al 31 de marzo de 2004, la misma no es directamente comparable con la información financiera contenida en esta sección y en otras partes de este Prospecto.

Introducción

La Emisora es una empresa desarrolladora y constructora de vivienda integrada verticalmente y diversificada, especializada en Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja. La Empresa considera que debido a la significativa demanda de Vivienda de Interés Social y de Vivienda Media Baja en México, que excede la oferta actual del mercado, y debido a que las políticas del Gobierno Federal históricamente han apoyado y continúan apoyando el otorgamiento de financiamiento hipotecario para familias de bajos ingresos, la industria de la vivienda en México ha sido una fuente relativamente estable de ingresos para desarrolladores como la Empresa.

La Empresa clasifica sus desarrollos de vivienda de acuerdo a las siguientes categorías:

- ♦ Vivienda de Interés Social, consistente en viviendas con un precio de venta de hasta \$350,000;
- ♦ Vivienda Media Baja, consistente en viviendas con un precio de venta mayor a \$350,000 Pesos, sin exceder de \$480,000 Pesos;
- ♦ Vivienda Media Alta, consistente en viviendas con un precio de venta mayor a \$480,000 Pesos, sin exceder de \$1.2 millones; y
- ♦ Vivienda Residencial, consistente en viviendas con un precio de venta de \$1.2 millones o más).

El desarrollo de Vivienda de Interés Social y de Vivienda Media Baja en México depende fuertemente de la disponibilidad de financiamiento hipotecario con tasas de interés por debajo de mercado para los compradores de vivienda. Este tipo de financiamiento, principalmente es otorgado por la SHF, INFONAVIT y FOVISSSTE, que son instituciones del Gobierno o Instituciones apoyadas por el Gobierno. Sustancialmente, todos los ingresos de la Empresa en 2003 por ventas de Vivienda de Interés Social, los cuales representaron 59.6% del total de las ventas, se derivó de financiamiento hipotecario otorgado a los clientes de la Empresa por la SHF, INFONAVIT y FOVISSSTE. Además, una proporción sustancial de los ingresos por venta de Vivienda Media Baja, los cuales representaron 21.5% del total de las ventas, se derivó de financiamiento hipotecario otorgado a los clientes de la Empresa por la SHF en 2003. Véase "Información General – Factores de Riesgo – Dependencia del Financiamiento y Capacidad para Cumplir con el Servicio de la Deuda", para una discusión de cómo los cambios en las políticas de SHF podría afectar el financiamiento futuro de los desarrollos de vivienda de la Empresa.

La Empresa ha continuado desarrollando su posición de liderazgo en los mercados de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja, mientras que ha continuado incrementando sus operaciones en los mercados de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial. Asimismo, la Empresa ha continuado su crecimiento geográfico en los Estados del Norte del país donde habitualmente ha enfocado su operación expandiéndose a zonas metropolitanas en otras áreas de México.

Estacionalidad

Existen variaciones trimestrales significativas en los resultados de operación de la Empresa, particularmente relacionados con su negocio de desarrollos de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja. Como resultado de los ciclos de préstamo de los programas que financian estas categorías de vivienda, la construcción de dichas viviendas generalmente inicia al final del primer trimestre del año, completándose usualmente en el último trimestre del año. Como parte de este ciclo, los procesos de promoción y venta también se intensifican considerablemente después del segundo trimestre del año y hasta el final del año.

La Empresa no recibe de los compradores el pago de las ventas de viviendas de interés social y Vivienda Media Baja sino hasta que las viviendas quedan terminadas y entregadas y se ha entregado la escritura al comprador. Por lo tanto, la Empresa debe financiar en gran medida todos sus proyectos de viviendas de interés social y sus actividades de construcción mediante préstamos o con su capital de trabajo. Un porcentaje importante de las ventas de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media Baja se terminan durante el último semestre del año y por lo tanto, la Empresa esta sujeta a más altos niveles de endeudamiento durante el segundo y el tercer trimestre del año y registra una parte considerable de sus ventas anuales durante el último trimestre del año. Las ventas de unidades habitacionales de tipo medio alto y residencial no están sujetas a estas mismas condiciones estacionales. Véase "Información General – Factores de Riesgo – Variación en los Resultados Trimestrales" y Nota 2(h) a los Estados Financieros Anuales.

Principales Políticas y Prácticas Contables

La Empresa ha identificado ciertas políticas y prácticas contables claves que impactan su situación financiera y resultados de operación. Estas políticas y prácticas contables claves generalmente involucran un complejo análisis cuantitativo o están basadas en criterios y decisiones subjetivas. La Empresa considera que sus principales estimaciones bajo PCGA son las que se describen a continuación. Para una descripción más detallada de las estimaciones contables claves. Véase la Nota 2 a los Estados Financieros Anuales.

RECONOCIMIENTO DE VENTAS Y COSTOS

Las ventas de la Empresa en las actividades que realiza como promotor de vivienda, se reconocen utilizando el método de porcentaje de avance de obra ejecutada, medido en términos del porcentaje que representan los costos incurridos sobre el costo total estimado para cada desarrollo. Véase Nota 2(h) a los Estados Financieros Anuales. Bajo este método, la utilidad bruta atribuible al desarrollo es multiplicada por el porcentaje de costos actuales incurridos del total de costo estimado para cada desarrollo (porcentaje de avance). El método de porcentaje de avance de obra ejecutado requiere que nuestros administradores determinen periódicamente los porcentajes de costos presupuestados incurridos a la fecha de cada desarrollo de vivienda. La Empresa aplica el método para calcular los costos y ventas derivados del desarrollo cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- ♦ La Empresa ha obtenido los correspondientes compromisos de otorgamiento de hipotecas por parte de los proveedores de financiamiento hipotecario para viviendas; y
- ♦ El cliente cumple con ciertos requerimientos para obtener un crédito hipotecario y existe el compromiso de adquirir (tanto los requerimientos como el compromiso de adquirir dependen del tipo de financiamiento disponible para el cliente). Véase Nota 2 a los Estados Financieros Anuales.

Los costos del desarrollo incluyen el costo base del terreno, materiales directos, mano de obra directa y todos los costos indirectos relacionados con el desarrollo del proyecto, tales como mano de obra indirecta, equipo, reparaciones, depreciación y la capitalización del resultado integral de financiamiento derivado de créditos relacionados con el desarrollo de terrenos. Véase Nota 2(f) a los Estados Financieros Anuales.

Si las estimaciones de la Empresa con respecto a los costos o utilidad bruta de los desarrollos de vivienda son incorrectos, las ventas reconocidas en periodos anteriores podrán requerir ser rectificadas y cargadas a las utilidades del periodo en operación.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO

La Empresa reconoce el activo y pasivo por impuestos diferidos por las diferencias temporales entre los saldos contables y fiscales del balance general. La Empresa evalúa periódicamente la recuperabilidad de los saldos del activo por impuestos diferidos, evaluando si se requiere una reserva para dicho activo en base a utilidades gravables históricas, proyectando futuros ingresos gravables y el periodo en que se espera que se materializarán las diferencias temporales existentes que dieron origen al activo diferido. Si estas estimaciones y supuestos relacionados cambiaran en el futuro, podría ser necesario registrar una provisión contra el activo por impuestos diferidos, lo que resultaría en gastos por impuesto sobre la renta adicionales.

EFFECTOS DE LA INFLACION

Los PCGA requieren que los estados financieros reconozcan el efecto de la inflación de acuerdo con la tercera adecuación al Boletín B-10 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos. El efecto que se espera de dicho reconocimiento es presentar toda la información en unidades monetarias comparables eliminando así los efectos de la distorsión por la inflación en los estados financieros. A menos que se indique lo contrario, la información financiera contenida en los Estados Financieros Anuales y en este Prospecto, se ha presentado en Pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2003.

La Empresa utiliza los siguientes procedimientos para reconocer los efectos de la inflación en la información financiera:

- ♦ A excepción de los inventarios, los activos no monetarios y el capital contable se actualizan para reflejar el efecto de la inflación utilizando factores derivados del INPC;
- ♦ El inventario es actualizado utilizando el método de costo de reposición;
- ♦ La utilidad o pérdida por la actualización de capital contable incluye la diferencia entre el método de costo de reposición y la utilidad o pérdida que hubiera obtenido utilizando factores derivados del INPC;
- ♦ La ganancia y pérdida en el poder adquisitivo por tenencia de activos y pasivos monetarios se reconoce como un ingreso; y
- ♦ Todos los estados financieros se actualizan a Pesos constantes a la fecha del balance general más reciente.

i) Resultados de la Operación

La siguiente tabla muestra cierta información seleccionada expresada como porcentaje de las ventas para cada uno de los periodos indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
Ventas	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de ventas	(65.3)	(67.5)	(67.6)
Utilidad bruta	34.7	32.5	32.4
Gastos generales y de administración	(11.0)	(10.8)	(10.8)
Utilidad de operación	23.8	21.7	21.6
Resultado integral de financiamiento	(6.2)	(3.2)	(3.2)
Otros ingresos (gastos), neto	0.1	0.2	(0.1)
Impuesto sobre la renta	(7.5)	(7.4)	(6.6)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(0.1)	0.0	0.0
Utilidad neta	10.0	11.3	11.7

2003 Comparado con 2002

VENTAS

Las ventas se incrementaron en 22.5% a \$5,232.9 millones en 2003 de \$4,272.5 millones en 2002, debido principalmente al incremento en el número de unidades vendidas, así como al aumento en el precio promedio de venta de las unidades vendidas en 2003 con respecto a 2002.

El número total de unidades vendidas se incrementó 13.3% a 20,071 unidades en 2003 de 17,711 unidades en 2002. Las unidades vendidas de Vivienda Media Baja y la combinación Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial se incrementaron en 39.4% y 295.0% en 2003, comparado con 2002 respectivamente. Las unidades vendidas de Vivienda de Interés Social se mantuvieron relativamente estables en 2003 con respecto a 2002.

En 2003 comparado con 2002, las unidades vendidas financiadas por INFONAVIT y FOVISSSTE (que incluyen Vivienda de Interés Social) se incrementaron 3.1% a 11,699 viviendas de 11,344 viviendas, y las unidades vendidas financiadas por SHF (que incluyen Vivienda de Interés Social, Vivienda Media Baja, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial) se incrementaron 31.5% a 8,372 viviendas de 6,367 viviendas.

En 2003, 59.6% de las ventas provenientes de ventas se derivaron de desarrollos de Vivienda de Interés Social, 21.5% de Vivienda Media Baja y 18.9% de la combinación de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial. La Empresa incrementó su participación en Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, para tomar ventaja del financiamiento disponible de la SHF, a través de Sofoles y bancos comerciales, debido a un ambiente económico favorable en México, incluyendo menores tasas de interés, que facilitaron la venta de vivienda de mayor valor.

El precio de venta promedio total por vivienda se incrementó 8.1% a \$260,720 en 2003 de \$241,235 en 2002, debido principalmente al incremento en el número de unidades de Vivienda Media Baja, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial vendidas durante 2003.

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas, que incluye entre otras partidas, el costo de la tierra (incluyendo los intereses capitalizados de las compras de tierra financiadas con crédito) y la construcción, se incrementó 22.6% a \$3,535.9 millones en 2003 comparado con \$2,883.0 millones en 2002, debido principalmente a un incremento de 13.3% en el número total de viviendas vendidas. El costo de ventas como porcentaje de las ventas totales permaneció relativamente constante, representando aproximadamente 67.5% en ambos años.

En 2003, el costo de ventas de Vivienda de Interés Social, Vivienda Media Baja, y la combinación de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial fue de 69.2%, 65.9% y 64.5%, respectivamente, como porcentaje de las ventas totales. En 2002, el costo de venta de Vivienda de Interés Social, Vivienda Media Baja y Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial fue de 68.0%, 66.0% y 65.6%, respectivamente, como porcentaje de las ventas totales.

Véase “ – Principales Políticas y Prácticas Contables – Reconocimiento de Ventas y Costos” y Notas 2(h) y 2(f) a los Estados Financieros Anuales, respecto a la capitalización de interés en ciertas adquisiciones de reserva territorial.

UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta se incrementó 22.1% a \$1,697.0 millones en 2003 de \$1,389.5 millones en 2002, debido a un incremento en las ventas totales de 22.5%, parcialmente compensado por un incremento de 22.6% del costo de ventas durante el periodo antes mencionado. El incremento total en la utilidad bruta fue el resultado de un incremento de la utilidad bruta en la Vivienda Media Baja, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, compensado por un decremento en la utilidad bruta de la Vivienda de Interés Social, debido principalmente a precios de venta mas bajos en esta categoría.

GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACION

Los gastos generales y de administración, incluyen, entre otras partidas, los salarios del personal administrativo y de ventas, honorarios legales y profesionales, gastos de venta y de comercialización (incluyendo comisiones) y depreciación.

Los gastos generales y de administración se incrementaron en 22.7% a \$565.4 millones en 2003 de \$460.6 millones en 2002, debido al incremento de 31.0% en gastos de venta y comercialización. Como porcentaje de las ventas, los gastos generales y de administración permanecieron constantes en 10.8%. Los gastos de venta y comercialización están directamente relacionados al nivel de ventas de la Empresa y totalizaron \$235.7 millones en 2003.

Entre el 31 de diciembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2003, el número de empleados se incrementó 12.7% de 1,487 a 1,676, y los gastos por sueldos y salarios (incluyendo compensaciones) para el personal administrativo se incrementaron 14.8%.

UTILIDAD DE OPERACION

Como resultado de lo anterior, la utilidad de operación se incrementó 21.8% a \$1,131.6 millones en 2003 de \$928.8 millones en 2002, debido al incremento en el total de ventas. La utilidad de operación como porcentaje del ingreso disminuyó ligeramente a 21.6% en 2003 de 21.7% en 2002.

RESULTADO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

El resultado integral de financiamiento representa la suma de productos financieros, gastos financieros, ganancia o pérdida por posición monetaria y utilidad o pérdida cambiarias. Los intereses generados en financiamiento utilizados para la adquisición de inventarios son capitalizados y se incluyen en el costo de ventas y no se incluyen en el resultado integral de financiamiento. Véase Nota 2(f) a los Estados Financieros Anuales, referente a la capitalización de intereses en algunas compras de terreno.

El resultado integral de financiamiento se incrementó 22.3% a \$168.0 millones en 2003 de \$137.4 millones en 2002, principalmente por el incremento en los gastos financieros y la disminución en la ganancia por posición monetaria y de los productos financieros, la cual fue mayor que la disminución de la pérdida cambiaria.

La ganancia por posición monetaria disminuyó 33.4% a \$47.6 millones en 2003 de \$71.5 millones en 2002, debido principalmente a menores tasas de inflación y un cambio de la posición monetaria. Véase la Nota 2(c) a los Estados Financieros Anuales.

La pérdida cambiaria disminuyó 4.0% a \$15.2 millones en 2003 de \$15.9 millones en 2002, debido principalmente a una menor depreciación del Peso contra el Dólar en 2003 comparado con 2002, lo cual compensó el aumento de los pasivos denominados en Dólares a EUA\$30.3 millones (\$340.4 millones) en 2003, de EUA\$26.5 millones (\$284.4 millones) en 2002. Véase "Tasas de Cambio" y Nota 15 a los del Estados Financieros Anuales.

El gasto financiero se incremento 1.2% a \$211.4 millones en 2003 de \$208.8 millones en 2002, principalmente debido a un incremento en el saldo promedio de pasivos con costo relacionados con la construcción de vivienda en 2003, que se combino favorablemente con una menor tasa de interés para el periodo.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA E IMPUESTO AL ACTIVO

Las provisiones para el impuesto sobre la renta y el impuesto al activo por pagar del año en 2003 fueron \$17.5 millones, que representaron 1.8% de la utilidad antes de impuesto sobre la renta, impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en las utilidades, y consistieron en impuesto sobre la renta e impuesto al activo, en comparación con las provisiones para el impuesto sobre la renta y el impuesto al activo por pagar del año en 2002 de \$42.7 millones, lo que representó una disminución de 59.1% debido principalmente a la diferencia en la cantidad de deducciones aplicables en ambos periodos bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta. Véase Nota 14 a los Estados Financieros Anuales.

Se registró un impuesto sobre la renta diferido de \$327.6 millones en el 2003 y de \$275.0 millones en 2002. Este incremento se debió principalmente a las diferencias temporales en los saldos de inventarios y cuentas por cobrar.

UTILIDAD NETA

Como resultado de lo anterior, la utilidad neta de la Empresa se incrementó 27.2% a \$612.5 millones en 2003 de \$481.6 millones en 2002.

2002 Comparado con 2001

VENTAS

Las ventas se incrementaron 10.0% a \$4,272.5 millones en 2002 de \$3,884.6 millones en 2001, debido a un incremento en el número total de unidades vendidas.

Las ventas aumentaron principalmente por el incremento en ventas de Vivienda Media Baja, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial. El número de unidades de Vivienda Media Baja creció de 1,580 unidades en 2001 a 2,190 unidades en 2002, lo que representó un incremento de 38.6%. El número de unidades de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial creció de 186 en 2001 a 394 en 2002, lo que representó un incremento de 111.7%. En 2002, las ventas en todas las categorías de vivienda se incrementaron. El número de unidades de Vivienda de Interés Social crecieron 5.8% de 14,292 en 2001 a 15,127 en 2002.

El número total de unidades vendidas se incrementó 10.3% a 17,711 unidades en 2002 de 16,058 unidades en el 2001. En 2002 comparado con 2001, las ventas de viviendas financiadas por INFONAVIT y FOVISSSTE (que incluye Vivienda de Interés Social) se incrementaron 2.5% a 11,344 viviendas de 11,063 viviendas y las ventas financiadas por SHF (que incluye Vivienda de Interés Social, Vivienda Media Baja, Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial) aumentaron 27.5% a 6,367 viviendas de 4,995 viviendas, debido principalmente al incremento en el desarrollo de Vivienda Media Baja en tanto que el nivel de desarrollo de la Vivienda de Interés Social se mantuvo.

En 2002, 74.1% de los ingresos por ventas provinieron de Vivienda de Interés Social, 19.6% de Vivienda Media Baja y 6.4% de Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial.

El precio de venta promedio total por vivienda se incrementó ligeramente 0.2% a \$241,235 en 2002 de \$240,810 en 2001.

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas se incrementó en 13.7% a \$2,883.0 millones en 2002 de \$2,536.0 millones en 2001, debido principalmente a un incremento en los costos asociados a la urbanización de tierra por el mejoramiento del equipamiento y espacios comunitarios dentro de los desarrollos de la Empresa y a un incremento en los costos de construcción como resultado de un mayor grado de acabados a las viviendas, principalmente en desarrollos de Vivienda de Interés Social. El costo de ventas como porcentaje del total de ventas se incrementó a 67.5% en 2002 comparado con el 65.3% en 2001.

En 2002, el costo de ventas de Vivienda de Interés Social, Vivienda Media Baja y Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial fue de 68.0%, 66.0% y 65.6% como porcentaje de los ingresos por ventas, respectivamente. En 2001, el costo de venta de Vivienda de Interés Social, Vivienda Media Baja y Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial fue de 65.7%, 65.6% y 63.2% como porcentaje de los ingresos por venta, respectivamente.

Véase “– Principales Políticas y Prácticas Contables – Reconocimiento de Ventas y Costos” y Notas 2(h) y 2(f) a los Estados Financieros Anuales, respecto a la capitalización de interés en ciertas adquisiciones de reserva territorial.

UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta se incrementó 3.0% a \$1,389.5 millones en 2002 de \$1,348.6 millones de en 2001, debido a un aumento en las ventas, parcialmente compensado por el incremento en el costo de ventas. Esto fue el resultado de un incremento de la utilidad bruta en Vivienda Media Baja, que se incrementó 45.1% a \$284.0 millones en 2002 de \$195.8 millones en 2001 y en Vivienda Media Alta y Vivienda Residencial, que se incrementaron 80.1% a \$93.5 millones en 2002 de \$51.9 millones en 2001, debido principalmente a un incremento en el número total de vivienda vendidas en esta categorías, las cuales presentan mayores márgenes. Esto se compensa con el decremento en la utilidad bruta de Vivienda de Interés Social, cuya disminución fue de 6.6% a \$1,012.0 millones en 2002 de \$1,083.2 millones en 2001, debido principalmente al incremento en ventas de Vivienda de Interés Social que tuvo menores márgenes y al incremento en costos anteriormente mencionado.

GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACION

Los gastos generales y de administración se incrementaron 8.1% a \$460.6 millones en 2002 de \$426.0 millones en 2001, debido a un incremento de 17.0% en los salarios pagados al personal de ventas y administrativo y a un incremento del 19.4% en gastos de comercialización, comisiones y otros costos y gastos, como resultado del aumento en las ventas. Este incremento fue parcialmente compensado por la disminución de los gastos administrativos. Como porcentaje de las ventas, los gastos generales y de administración disminuyeron de 11.0% en 2001 a 10.8% en 2002. Los gastos de venta y de comercialización se incrementaron de \$145.2 en 2001 a \$180.0 millones en 2002, reflejando un aumento en el volumen de venta.

Entre el 31 de diciembre del 2001 y el 31 de diciembre del 2002, el número de empleados permanentes se incrementó 16.5% de 1,276 a 1,487, y los sueldos y salarios (incluyendo compensaciones) para el personal administrativo se incrementó 15.0%.

UTILIDAD DE OPERACION

Como resultado de lo anterior, la utilidad de operación se incrementó 0.7% a \$928.8 millones en 2002 de \$922.6 millones en 2001, debido al incremento en las ventas. La utilidad de operación como porcentaje de las ventas disminuyó a 21.7% en 2002 de 23.8% en 2001.

RESULTADO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

El resultado integral de financiamiento disminuyó 42.8% a \$137.4 millones en 2002 de \$240.2 millones en 2001, principalmente por una disminución en los gastos financieros y a un aumento en la ganancia por posición monetaria, lo que compensó una disminución del 16.7% de los productos financieros y el incremento en la pérdida cambiaria.

Los gastos financieros disminuyeron 34.9% a \$208.8 millones en 2002 de \$321.0 millones de 2001, debido principalmente a una disminución de las tasas de interés y de la deuda promedio.

La ganancia por posición monetaria se incrementó 21.0% a \$71.5 millones en 2002 de \$59.1 millones en 2001, debido principalmente al incremento de los pasivos monetarios y de la tasa de inflación.

Se tuvo una pérdida cambiaria de \$15.9 millones en 2002, comparado con una ganancia de \$2.8 millones en 2001. Esta diferencia se debió principalmente a la depreciación que tuvo el Peso contra el Dólar en el 2002, comparado con una apreciación en el 2001, que fue mayor que el decremento en los pasivos denominados en Dólares. Los pasivos denominados en Dólares disminuyeron de EUA\$29.4 millones (\$295.7 millones) en 2001 a EUA\$26.5 millones (\$284.4 millones) en 2002. Véase "Tasas de Cambio" y Nota 15 a los Estados Financieros Anuales.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA E IMPUESTO AL ACTIVO

El impuesto sobre la renta en 2002 fue de \$42.7 millones, los cuales representaron el 5.3% de la utilidad antes de impuesto sobre la renta, impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en las utilidades, y consistió en impuesto sobre la renta e impuesto al activo, comparado con el impuesto en 2001 de \$4.5 millones, que representó el 0.7% de la utilidad antes de impuestos sobre la renta, impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en las utilidades y consistió principalmente en impuesto al activo.

Se registro un impuesto sobre la renta diferido de \$275.0 millones en el 2002, comparado con \$285.5 millones en 2001. Esta disminución se debió principalmente por las diferencias temporales en los saldos de los inventarios y cuentas por cobrar, así como también a la reducción de las tasas impositivas. Véase Nota 14 a los Estados Financieros Anuales.

UTILIDAD NETA

Como resultado de lo anterior, la utilidad neta de 2002 aumentó 23.5% a \$481.6 millones de \$390.0 millones en 2001.

ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

Liquidez y Recursos de Capital

Para satisfacer sus requerimientos de liquidez y capital de trabajo, la Empresa ha recurrido a financiamiento a través de créditos puente para la construcción, préstamos bancarios, emisión de valores de deuda a través del mercado de valores en México, contratos de compraventa de terrenos a pagos diferidos y aportación de capital de la misma Empresa incluyendo flujos de efectivo provenientes de la operación. Con respecto al financiamiento de la construcción de algún desarrollo en particular, la Empresa comúnmente recurre al financiamiento a través de créditos puente, en los que el desarrollo constituye la principal garantía del crédito. Los ingresos por la venta de vivienda son la principal fuente de pago de dicho financiamiento. Al 31 de diciembre de 2003, el período promedio generalmente fue de 12 meses. Véase Nota 8 de los Estados Financieros Anuales. Con respecto a los otros créditos, el plazo promedio fue de 2.9 años a esa misma fecha.

Los recursos netos utilizados en actividades de operación durante 2003 fueron de \$891.8 millones. Los recursos utilizados consistieron en \$1,978.8 millones en inventarios, \$378.2 millones en clientes y \$21.4 millones en partes relacionadas y \$5.8 millones en otros activos. Estos recursos utilizados fueron parcialmente compensados por recursos generados en la operación compuestos por \$975.9 millones de utilidad neta y partidas que no requirieron la utilización de efectivo (depreciación e impuestos diferidos), \$14.6 millones de impuestos y otras cuentas por pagar, y \$501.9 millones de cuentas por pagar. Los recursos netos generados en las actividades de financiamiento fueron de \$1,005.3 millones, consistiendo en un incremento neto de \$1,050.5 millones de deuda, parcialmente compensados por una disminución de \$32.9 millones en el capital contable y de \$12.3 millones en préstamos a partes relacionadas. Los recursos utilizados en las actividades de inversión durante 2003 fueron de \$127.4 millones. Como resultado de lo anterior, el efectivo y equivalentes de la Empresa fue de \$403.2 millones al 31 de diciembre de 2003.

En 2002, las actividades de operación generaron recursos netos por \$339.3 millones. Estos recursos netos principalmente consistieron en \$786.5 millones de utilidad neta y partidas que no requirieron la utilización de efectivo, \$27.7 millones en cuentas por pagar, estos recursos fueron utilizados en actividades de operación por \$271.6 millones en inventarios, \$108.5 millones en cuentas por cobrar y \$69.3 millones en impuestos y otras cuentas por pagar. Los recursos netos utilizados en actividades de financiamiento

ascendieron a \$210.1 millones, debido principalmente a \$832.0 millones de nuevos préstamos, compensados en parte por \$1,018.2 millones de pagos de deuda vigente y recursos utilizados como préstamos a partes relacionadas por \$23.8 millones. Los recursos netos usados en actividades de inversión ascendieron a \$69.5 millones, principalmente en relación a la adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo. Como resultado de lo anterior, el efectivo y equivalentes de la Empresa ascendieron a \$417.1 millones al 31 de diciembre de 2002.

En 2001, las actividades de operación generaron recursos por \$144.3 millones. Estos recursos netos principalmente consistieron en \$702.9 millones de utilidad neta y partidas que no requirieron la utilización de efectivo, \$137.0 millones de cuentas por pagar a proveedores, \$157.2 millones de impuestos y otras cuentas por pagar y \$5.4 millones de otros activos, estos recursos fueron utilizados en actividades de operación por \$600.5 millones en inventarios, \$231.6 millones en clientes y \$26.1 millones en partes relacionadas. Los recursos netos generados por actividades de financiamiento fueron de \$273 mil Pesos, consistiendo en una disminución neta en deuda por \$7.4 millones y a un incremento de \$7.7 millones en préstamos a partes relacionadas. Los recursos utilizados en actividades de inversión durante 2001 fueron de \$38.4 millones. Como resultado de lo anterior, el efectivo y equivalentes del ejercicio ascendieron a \$357.4 millones al 31 de diciembre de 2001.

La Empresa administra su nivel del capital de trabajo para minimizar el exceso de liquidez, mientras que intenta mantener un adecuado nivel de recursos para soportar la operación y el crecimiento. La Empresa anticipa que financiará los requerimientos de liquidez para los próximos doce meses con la generación de flujos de efectivo internos, líneas de crédito disponibles y el desarrollo de financiamientos específicos a la construcción, así como los recursos de la Oferta Global después de la aplicación de los recursos netos de la propia Oferta Global como esta descrito en la sección “La Oferta – Destino de los Fondos.”

CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo al 31 de diciembre de 2003 fue de \$5,685.3 millones (incluyendo inventarios de \$4,125.1 millones, de los cuales la mayor parte son terrenos bajo construcción o en reserva para construcción. Véase Nota 5 a los Estados Financieros Anuales).

DEUDA

Debido al financiamiento que se obtuvo relacionado con ciertos terrenos adquiridos en 2003, el nivel de endeudamiento se incrementó en \$1,050.5 millones entre 2002 y 2003.

Al 31 de diciembre de 2003 y diciembre del 2002, la Empresa tenía \$2,091.4 millones y \$1,040.9 millones de deuda total, respectivamente. La tasa de interés promedio de la deuda promedio durante 2003 fue de 10.4% comparada con 10.7% durante 2002. La principal causa de este decremento en las tasas de interés promedio fue el decremento de las tasas de préstamos durante 2003, ya que el promedio de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio o TIIE fue de 6.8% durante 2003 en comparación con 8.2% durante 2002. La deuda denominada en Dólares disminuyó de EUA\$8.4 millones al 31 de diciembre de 2002, a EUA\$5.5 millones al 31 de diciembre de 2003. La tasa de interés de la deuda de largo plazo disminuyó a 9.6% en 2003 de 11.0% en 2002. Ver “Resultado de Operación – 2003 comparado con 2002 – Resultado integral de financiamiento”.

Al 31 de diciembre de 2003, la deuda como porcentaje total de la capitalización (el total de deuda y capital contable) fue de 45.4% comparado con 34.4% al 31 de diciembre de 2002. Aproximadamente \$788.8 millones de los recursos netos de la oferta combinada se espera que sean utilizados para el pago de deuda de corto plazo. Véase “La Oferta – Destino de los Fondos”, “La Oferta – Estructura de Capital después de la Oferta” y Nota 8 a los Estados Financieros Anuales.

El 2 de febrero de 2004, por resolución de la asamblea extraordinaria de accionistas de Urbi, se amortizaron las 19'348,770 acciones propiedad de dos de los accionistas, que a esa fecha representaban 19.95% del capital social de Urbi. El precio total de reembolso fue de \$280 millones. Además, la Emisora pagará aproximadamente \$135 millones de impuestos en relación con la operación. La Emisora pagó en efectivo el 20.0% del precio de reembolso el 20 de febrero de 2004. La Emisora acordó pagar el monto restante en cinco exhibiciones semestrales iguales de \$44.8 millones, que generarán intereses a una tasa anual de UDIs más 2%. La fecha de vencimiento de la primera de dichas exhibiciones es el 30 de junio de 2004. Este pasivo está garantizado con acciones propiedad de los principales accionistas de la Emisora, las cuales están afectas a un fideicomiso de garantía para tal efecto Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes", "Administración – Operaciones con Partes Relacionadas" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

El 18 de marzo de 2002 y el 25 de julio de 2003, la Empresa realizó emisiones de Certificados Bursátiles por un monto principal total de \$300 millones y \$500 millones, respectivamente, las cuales tienen las siguientes calificaciones: "MxA" de Standard and Poor's y "A+(mex)" de Fitch México, S.A. de C.V.

INVERSIONES EN INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO

Las inversiones en inmuebles, maquinaria y equipo, neto en 2003 y 2002 fueron aproximadamente \$127.4 millones y \$69.5 millones, respectivamente. La Empresa planea realizar inversiones en inmuebles, maquinaria y equipo en 2004 por aproximadamente \$137.8 millones, de las cuales, \$17.5 millones han sido realizadas al 31 de marzo del 2004.

Obligaciones y Compromisos Contractuales

Las obligaciones y compromisos contractuales de la Empresa consisten principalmente en créditos puente para financiar la construcción, deuda con bancos y deuda emitida en el mercado mexicano, según se describe a continuación. La siguiente tabla muestra el detalle de las obligaciones y compromisos contractuales de la Empresa al 31 de diciembre de 2003:

	Vencimientos de los pagos por periodos (Millones de Pesos)				
		Menor a 12 meses	12-36 meses	36-60 meses	Mas de 60 meses
	Total	A diciembre 2004	Diciembre 2004 a diciembre 2006	Diciembre 2006 a diciembre de 2008	Diciembre 2008 en adelante
Deuda de corto plazo ⁽¹⁾	921.9	921.9	0.0	0.0	0.0
Deuda a largo plazo ⁽²⁾	1,169.4	0.0	740.5	418.4	10.5
Créditos bancarios	369.4	0.0	340.5	18.4	10.5
Certificados Bursátiles ^{(3) (4)}	800.0	0.0	400.0	400.0	0.0
Cuentas por pagar ⁽⁵⁾	1,297.9	1,098.3	193.8	5.8	0.0
Proveedores para la Construcción	445.1	445.1	0.0	0.0	0.0
Acreedores por Adquisiciones de Terrenos	779.7	609.9	164.0	5.8	0.0
Inversiones en Tecnología (licencias y mantenimiento)	73.1	43.3	29.8	0.0	0.0
Total obligaciones contractuales ⁽⁶⁾	<u>3,389.2</u>	<u>2,020.20</u>	<u>934.3</u>	<u>424.2</u>	<u>10.5</u>

(1) Incluye créditos puente y porción circulante de los créditos de largo plazo. Véase Nota 8 a los Estados Financieros Anuales.

(2) Véase nota 8 a los Estados Financieros Anuales.

(3) Los Certificados Bursátiles, obligan a la Emisora a reembolsar un porcentaje del saldo insoluto del principal de los Certificados en circulación que sea igual al porcentaje de cualquier reducción de capital que la Emisora realice. La Emisora obtuvo una dispensa por parte de los tenedores de los Certificados Bursátiles, mediante la cual se le permitió completar su reducción de capital de febrero de 2004, sin requerírsele el reembolso del mismo porcentaje de los Certificados Bursátiles. Sin embargo, como condición de esta dispensa, la Emisora acordó realizar el reembolso del 19.95% de los Certificados Bursátiles en caso de cualquier disminución en la calificación crediticia de los Certificados Bursátiles. Al 31 de marzo de 2004, una disminución de la calificación hubiera obligado a la Emisora a realizar un reembolso por \$160 millones del monto total de los Certificados Bursátiles.

(4) El 12 de noviembre de 2003, la Emisora efectuó una reducción de capital suscrito no pagado por un 2.44% del capital social de la Emisora al 31 de diciembre de 2003. En los términos de con los Certificados Bursátiles, con motivo de esta reducción de capital la Empresa estaba obligada a (i) reembolsar un porcentaje del saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación igual al porcentaje de la reducción de capital, u (ii) obtener una dispensa de los tenedores de los Certificados Bursátiles que permitiera a la Emisora abstenerse de reembolsar dicho porcentaje de los Certificados Bursátiles. La Empresa pretende reembolsar el porcentaje total requerido para finales del segundo trimestre de 2004. El monto total de este reembolso es \$19.5 millones.

(5) Véase Nota 9 a los Estados Financieros Anuales.

(6) Con motivo del Reembolso de Capital acordado en febrero de 2004, la Empresa contrajo un pasivo adicional por la cantidad de \$280 millones en relación con los pagos futuros a ser realizados a los accionistas cuyas acciones fueron amortizadas, en cinco exhibiciones semestrales iguales de \$44.8 millones, siendo la primera pagadera el 30 de junio de 2004. Véase "Información general - Eventos Recientes" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

Políticas que Rigen la Tesorería de la Empresa

El propósito central de las políticas que rigen la tesorería de la Empresa es asegurar el cumplimiento y buscar la mejoría constante de los objetivos de liquidez en las UENs y a nivel consolidado. Las funciones de tesorería se ejercen bajo un control centralizado y se identifican con 4 responsabilidades básicas que se engloban de la siguiente manera:

- a) La administración del flujo de efectivo;
- b) El control y seguimiento de pasivos financieros;
- c) El funcionamiento del sistema de cuentas por pagar; y
- d) La recuperación de cartera y adeudos de todo tipo.

En cuanto a la “Administración del Flujo de Efectivo” existen políticas orientadas a la generación de información sobre los flujos de efectivo para darle seguimiento a la toma de decisiones financieras relacionadas con la liquidez, y asegurar el control y óptimo manejo del depósito e inversión de los excedentes de efectivo. La Empresa invierte sus excedentes de tesorería en instrumentos y cuentas bancarias de liquidez inmediata, principalmente denominados en Pesos.

El “Control y Seguimiento de Pasivos Financieros”, se relaciona con el esquema centralizado de gestión para la obtención de financiamiento que opera la Empresa y con la definición y coordinación para el registro y cumplimiento estricto de las condiciones de los créditos contratados (tasas de interés, plazos de pago, comisiones, garantías, etc.).

El “Sistema de Cuentas por Pagar” asegura un alto nivel de efectividad (negociación, exactitud y oportunidad) en el pago de los compromisos económicos a fin de lograr el cumplimiento más favorable para la empresa, las mejores condiciones posibles sin deteriorar bajo ninguna circunstancia el suministro, la imagen o el cumplimiento legal. Aquí se verifica el cumplimiento de las políticas de control interno en las salidas de efectivo.

Finalmente, tratándose de la “Recuperación de Cartera”, existen una serie de políticas para el cumplimiento de las funciones de crédito, escrituración y cobranza, a fin de lograr la recuperación de cartera en el plazo que corresponda.

iii) Control Interno

La Empresa ha establecido suficientes políticas y procedimientos de control interno que ofrecen la razonable seguridad que las operaciones se efectúan, contabilizan y se informan de conformidad con los lineamientos establecidos por la dirección, de acuerdo con los PCGA y sus criterios de aplicación. La Empresa considera que su plataforma de tecnología de información de punta le brinda una valiosa herramienta en la correcta aplicación de dichas políticas y procedimientos.

El diseño del control interno está basado fundamentalmente en:

1. **Ambiente de Control.** Marco regulador de: (a) Actitud de la administración hacia los controles establecidos, (b) Estructura de la organización, (c) Métodos para asignar autoridad y responsabilidad, (d) Integridad y competencia del personal y (e) Comunicación con entidades externas.

2. **Estructura de Riesgos Potenciales de Negocio.** Existen controles específicos en los puntos donde eventualmente pudieran ocurrir acciones que debiliten el logro de los objetivos de negocio; esto fortalece la efectividad y eficiencia de las operaciones e incluye metas organizacionales, protección de recursos contra pérdidas y uso indebido, y la seguridad de que los compromisos son identificados y administrados adecuadamente.
3. **Procedimientos sobre el Sistema de Emisión de Información Financiera y Administrativa.** Se han establecido controles para el apropiado mantenimiento de registros contables que otorguen confiabilidad a la información utilizada dentro de la organización y a la publicada para terceros; esto implica la protección de registros contra accesos indebidos y la protección sobre posibles distorsiones a los resultados de operación.
4. **Monitoreo del Cumplimiento de Leyes, Ordenamientos y Regulaciones.** Existe un sistema de aseguramiento y seguimiento de cumplimientos para garantizar que las actividades de la organización son conducidas en total concordancia con el marco legal vigente, y adheridas a las políticas internas establecidas por la dirección.

La Dirección considera que el control interno de la Empresa proporciona razonable seguridad para evitar errores e irregularidades y de que, en su caso, sean detectados oportunamente, ofreciendo apropiada certidumbre sobre la eficiencia y eficacia de las operaciones, confiabilidad en la información financiera y cumplimiento de leyes y regulaciones. Para asegurar lo anterior, la Empresa cuenta con un área de Auditoría Interna que depende del área de Contraloría General. Auditoría Interna realiza revisiones periódicas a las diversas UENs y AFCs para asegurar el cumplimiento de las políticas con un enfoque a minimizar riesgos que pudieran tener un impacto económico negativo para la Empresa.

Las actividades de Auditoría Interna son coordinadas por el Comité de Auditoría, el cual, a su vez, reporta al Consejo de Administración. Es facultad indelegable del Consejo de Administración aprobar todas las operaciones que se aparten del curso ordinario de los negocios, y que involucren, entre otras (i) operaciones con partes relacionadas; (ii) la compra o venta del 10% o más del activo de la Empresa; (iii) el otorgamiento de garantías por un monto superior al 30% de los activos, y (iv) otras operaciones que representen más del 1% del activo de la Empresa.

E) ESTIMACIONES CONTABLES CRITICAS

La Empresa ha identificado ciertas políticas y prácticas contables claves que impactan su condición financiera y resultados de operación. Estas estimaciones contables claves generalmente involucran un complejo análisis cuantitativo o están basadas en juicios o decisiones subjetivas. Esta mecánica otorga un nivel de seguridad razonable y no son estimaciones que utilicen supuestos sobre aspectos altamente inciertos. Por lo anterior, la Empresa considera que tales estimaciones no son críticas. La Empresa considera que sus principales estimaciones bajo los PCGA son las relacionadas con el reconocimiento de ingresos y costos, impuestos diferidos y efectos de la inflación. Véase "Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía – Principales Políticas y Prácticas Contables" y Nota 2 a los Estados Financieros Anuales.

5) ADMINISTRACION

A) AUDITORES EXTERNOS

Los Estados Financieros Anuales de Urbi y sus subsidiarias por los ejercicios sociales terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, incluidos en este Prospecto, han sido auditados por el despacho de contadores públicos Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young Global, auditores independientes de la Empresa, conforme al dictamen de auditoría de fecha de 19 de marzo de 2004 (excepto la Nota 16(b), cuya fecha es 12 de abril de 2004), que se agrega al final de este Prospecto.

Desde 1996 el despacho de contadores públicos Mancera, S.C. ha fungido como auditores externos de Urbi. En ninguno de los ejercicios que han auditado a la Empresa los auditores externos han emitido una opinión con salvedad o una opinión negativa, ni se han abstenido de emitir opinión acerca de los estados financieros de Urbi o sus subsidiarias.

El Consejo de Administración es el encargado de nombrar al despacho de auditores externos responsable de dictaminar los estados financieros de Urbi, para lo cual deberá contar con la opinión favorable del Comité de Auditoría.

Durante 2001, 2002 y 2003, Mancera, S.C. no proporcionó a la Empresa servicios adicionales por conceptos distintos a los de auditoría.

B) OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTO DE INTERESES

De tiempo en tiempo la Empresa realiza operaciones con sus accionistas o con sociedades que son propiedad o están controladas, directa o indirectamente, por los Accionistas de Control. Las operaciones con partes relacionadas se han efectuado de acuerdo con operaciones normales del negocio, utilizando términos y condiciones disponibles en el mercado y de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

La siguiente es una descripción de algunas operaciones celebradas entre la Empresa y partes relacionadas en 2001, 2002 y 2003. Véase la Nota 4 de los Estados Financieros Anuales.

Operaciones Corporativas

El 2 de febrero de 2004, por resolución de la asamblea extraordinaria de accionistas de Urbi, se amortizaron las 19'348,770 acciones propiedad de de Raymundo y Javier García de León Peñuñuri, que a esa fecha representaban 19.95% del capital social de Urbi. El precio total de reembolso fue de \$280 millones. Además, la Emisora pagará aproximadamente \$135 millones de impuestos en relación con la operación. La Emisora pagó en efectivo el 20.0% del precio de reembolso el 20 de febrero de 2004. La Emisora acordó pagar el monto restante en cinco exhibiciones semestrales iguales de \$44.8 millones, que generarán intereses a una tasa anual de UDIs más 2%. La fecha de vencimiento de la primera de dichas exhibiciones es el 30 de junio de 2004. Este pasivo está garantizado con acciones propiedad de los principales accionistas de la Emisora, las cuales están afectas a un fideicomiso de garantía para tal efecto. Véase "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes" y Nota 16(a) a los Estados Financieros Anuales.

Préstamos a Partes Relacionadas

Ocasionalmente la Empresa ha otorgado préstamos a partes relacionadas. En 2001, 2002 y 2003, la Empresa prestó aproximadamente \$5.9, \$23.9 y \$12.3 millones a partes relacionadas, y se devengaron \$6.8, \$4.8 y \$6.4 millones, respectivamente, de intereses por préstamos con partes relacionadas. La Empresa considera que estos préstamos fueron otorgados en términos y condiciones no menos favorables para la Empresa que los que hubiera obtenido en una operación en términos de mercado con una parte no relacionada.

En 2002 y 2003, los préstamos con partes relacionadas incluyeron los préstamos otorgados a Exinpac, una afiliada de la Empresa, por la cantidad total de \$23.9 y \$12.3 millones, respectivamente. En 2003, Alix, uno de los accionistas de la Empresa; Promotores de Parques Industriales del Pacífico, S.A. de C.V., Operadora Festival Plaza, S.A. de C.V. y Diseño y Tecnología, S.A. de C.V., tres afiliadas de la Empresa, e Ingeniería y Obras, S.A. de C.V. y Promoción y Desarrollos Urbi, S.A. de C.V., dos de las subsidiarias consolidadas de la Empresa, asumieron \$71.8, \$24.0, \$1.1, \$0.3, \$0.3 y \$0.3 millones, respectivamente, de las obligaciones de pago de Exinpac hacia Urbi.

Durante 2003, la Empresa otorgó préstamos a Alix por la cantidad total de \$2.7 millones.

Préstamos de Partes Relacionadas

Durante 2001, los accionistas de la Empresa le hicieron préstamos por la cantidad total de \$13.5 millones, mismos que la Empresa reembolsó en su totalidad durante 2003.

Servicios Prestados por Partes Relacionadas

En 2001, la Empresa pagó a Alix la cantidad de \$19.6 millones por su asistencia en la adquisición de reserva territorial. Estos servicios fueron prestados de conformidad con los contratos de prestación de servicios correspondientes.

Servicios Prestados por las Subsidiarias de la Empresa a Partes Relacionadas.

En 2003, Ingeniería y Obras, S.A. de C.V., una de las subsidiarias de la Empresa, prestó servicios de construcción a algunos de los accionistas de la Empresa por un monto total de \$13.9 millones, mismos que fueron reembolsados en su totalidad en marzo 2004. Estos servicios fueron prestados de conformidad con los contratos de prestación de servicios de construcción correspondientes.

En 2001 y 2003, Urbi prestó servicios administrativos a Exinpac por un monto total de \$17.3 y \$2.1 millones, respectivamente. Estos servicios fueron prestados de conformidad con los contratos de prestación de servicios correspondientes.

C) ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

Consejo de Administración

La administración del negocio de Urbi está confiada a un Consejo de Administración, el cual actualmente está integrado por ocho consejeros propietarios y ocho consejeros suplentes, de los cuales dos consejeros propietarios y sus respectivos suplentes son independientes.

El Consejo de Administración es electo o ratificado cada año en la asamblea general ordinaria anual de accionistas. Los accionistas minoritarios que representen cuando menos el 10% de las acciones con derecho a voto, tendrán derecho a designar a un consejero propietario y a su respectivo suplente. Toda minoría de tenedores de acciones de voto restringido distintas a las que prevé el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles o de voto limitado a que alude dicho precepto, que represente cuando menos el 10% del capital social en una o ambas series de acciones, tendrá el derecho a designar por lo menos a un consejero y su respectivo suplente; a falta de esta designación de minorías, el conjunto de los tenedores de dicha clase de acciones gozará del derecho de nombrar a por lo menos dos consejeros y sus suplentes. En el segundo caso, las designaciones, así como la sustitución y revocación de consejeros, serán acordados en asamblea especial por el voto favorable de la mayoría de los accionistas presentes. Una vez que tales nombramientos hayan sido hechos, los demás miembros del Consejo serán designados en asamblea general ordinaria por mayoría simple de votos, sin computar los votos que correspondan a los accionistas minoritarios que hayan hecho la designación o designaciones mencionadas. Sólo podrán revocarse los nombramientos de los consejeros designados por las minorías cuando se revoque igualmente el nombramiento de todos los demás consejeros.

El Consejo de Administración es el representante legal de la sociedad y tiene las más amplias facultades para cumplir con sus funciones. De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de Urbi, el Consejo de Administración debe aprobar todas las operaciones que se aparten del curso ordinario de los negocios, y que involucren, entre otras (i) operaciones con partes relacionadas, (ii) la compra o venta del 10% o más del activo de la Empresa, (iii) el otorgamiento de garantías por un monto superior al 30% de los activos y (iv) otras operaciones que representen más del 1% del activo de la Empresa.

El actual Consejo de Administración fue electo en la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 25 de abril de 2004. De conformidad con la legislación mexicana y los estatutos sociales de Urbi, los miembros del Consejo de Administración durarán en su cargo un año, pero continuarán en su cargo hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión.

A continuación se incluye una lista de los consejeros actuales de Urbi:

Consejeros Propietarios	Edad	Consejeros Suplentes	Edad
Cuauhtémoc Pérez Román (Presidente)	52	Juan Manuel Carrillo González	56
Netzahualcóyotl Rafael Pérez Román	51	Francisca Selene Avalos Ríos	34
José Carlos Cota Arce	51	Marco Antonio García de León Peñuñuri	46
Domingo Javier Moreno Gámez	48	Jesús Rodolfo Luján Fernández	56
Francisco Javier Cázares González	53	Marco Antonio Moreno Mexia	43
Rogelio Carrillo González	65	Héctor Corral Caligaris	52
Gastón Luken Aguilar (Independiente)	70	Jesús Alberto Ponce de León Torres (Independiente)	52
Pedro Antonio Suárez Fernández (Independiente)	48	Roberto Pérez Hernández (Independiente)	56

A continuación se contiene la información biográfica de los miembros propietarios del Consejo de Administración:

Cuahtémoc Pérez Román. Presidente del Consejo de Administración, Director General y socio fundador de Urbi en 1981. Fungió como Presidente de la Asociación Nacional de Promotores de Vivienda de Interés Social, A.C. (hoy CANADEVI) de 1983 a 1985, Presidente de la Cámara Nacional de la Industria de la Construcción de Baja California de 1990 a 1992, Presidente del Consejo Coordinador Empresarial de Mexicali, B.C. de 1992 a 1994. Actualmente es miembro del Consejo Consultivo de CANADEVI, miembro del consejo consultivo de TELMEX, miembro del consejo consultivo de NAFINSA, y es consejero regional de Banco de México y del Grupo Financiero BBVA Bancomer, S.A. de C.V. Asimismo es consejero del Instituto Educativo del Noroeste, A.C. (IENAC) que auspicia el Centro de Enseñanza Técnica y Superior (CETYS Universidad) y miembro del Consejo de Desarrollo Económico de Mexicali, B.C. El señor Pérez Román obtuvo el título de arquitecto del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey, con mención honorífica.

Netzahualcóyotl Rafael Pérez Román. Director Ejecutivo, miembro del Consejo de Administración y socio fundador de Urbi en 1981. Fungió como Presidente de la Comisión de Vivienda de la Asociación Mexicana de Parques Industriales Privados (INFONAVIT-AMPIP). Actualmente es consejero del Instituto Educativo del Noroeste, A.C. (IENAC) organismo que auspicia el Centro de Enseñanza Técnica y Superior (CETYS Universidad) coordinador de la Comisión de Vivienda del Consejo de Desarrollo Económico de Mexicali, B.C. y consejero regional de Grupo Financiero Banamex-Accival. El señor Pérez Román obtuvo los títulos de licenciado en administración de empresas y de contador público del Centro de Enseñanza Técnica y Superior con mención honorífica y la Maestría en Administración de Empresas del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey.

José Carlos Cota Arce. Director de Operaciones y socio fundador de Urbi en 1981. Fungió como vicepresidente de finanzas de la Asociación Mexicana de Parques Industriales Privados, A.C. (AMPIP), vicepresidente de CANADEVI de 1994 a 1995 y presidente del mismo organismo de 1995 a 1996. Asimismo fue Presidente del Consejo Consultivo de CANADEVI. Actualmente es miembro del Consejo Consultivo de CANADEVI. El señor Cota Arce obtuvo el título de contador público en el Centro de Enseñanza Técnica Superior.

Domingo Javier Moreno Gámez. Director Regional de Tierra Urbanizada – Baja California, socio fundador de Urbi en 1981. Fungió como coordinador de obra en Estructuras y Cimentaciones, S.A. filial del GRUPO ICA en México, D.F. de 1975 a 1980. Gerente de Construcción en Grupo EDEL S.A. de C.V. de 1980 a 1981 en Hermosillo Son., Vicepresidente de Programas Específicos de la Cámara Nacional de la Industria de la Construcción de 1993 a 1994. Ex-consejero de Coparmex Tijuana y actualmente es Consejero del Consejo de Desarrollo Económico de Tijuana (CDT), miembro del patronato del DIF municipal de Tijuana y de la Comisión Consultiva de INFONAVIT delegación Tijuana. Asimismo es presidente estatal de CANADEVI Baja California, A.C. El señor Moreno Gámez obtuvo el título de ingeniero civil de la Universidad Nacional Autónoma de México.

Francisco Javier Cázares González. Director de Promoción Inmobiliaria, socio fundador de Urbi en 1981, fungió como Ingeniero de Sistemas en Mezoro S.A. de C.V. de 1976 a 1977 en Hermosillo Son., Gerente de Promoción Inmobiliaria de Grupo EDEL S.A. de C.V. de 1979 a 1981 en Hermosillo Son. El señor Cázares González obtuvo el título de ingeniero industrial administrador de la Universidad de Sonora.

Rogelio Carrillo González. Medalla al Mérito Cívico Nuevo León en la rama de Ecología en 1997, Presidente de la Comisión Estatal de Ecología, Ex-consejero del Instituto de Protección Ambiental de Nuevo León, Ex-consejero de la Cámara Nacional de la Industria del Cemento (Canacem), Ex-vocal Industrial en el Comité de Doctorado en Química de la UANL. Premio Ollin Tonatiuh por el Programa Victoria en 1993, Premio Ollin Tonatiuh por Boletín Ecológico en 1995, conferencista en temas de seguridad y medio ambiente. Ingresó a CEMEX en 1967 ocupando los puestos de: Superintendente General Planta Torreón, Gerente de Planta Monterrey y Director de Operaciones Zona Norte y Director Técnico. Jubilado

a partir de 1999 y asesor independiente a partir de esa fecha. El señor Carrillo González obtuvo el título de ingeniero mecánico electricista con mención honorífica del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey.

Gastón Luken Aguilar. Actualmente es presidente del consejo del Instituto de las Américas, de la Universidad de California en San Diego y Pronatura Noreste Mar de Cortés y Vicepresidente de Pronatura Nacional A.C. Fungió como Presidente del Consejo de Administración de GE Capital México, S.A. subsidiaria de GE Corporation, Presidente del Consejo de Próxima, S.A. de C.V. y Próxima Gas S.A., Consejero de Diversas empresas y organismos en México y Estados Unidos. Fungió como Director General de Centra, S.A. empresa Holding del Grupo Hernández de Mexicali en 1962, Director General de Financiera de Fomento Industrial, S.A. en 1972 de la que eventualmente se constituyó Unibanco, S.A. Banca Múltiple en 1977, Presidente del Consejo de Administración de Operadora de Bolsa, S.A. de C.V. en 1990 y Presidente del Consejo de Grupo Financiero OBSA, S.A. de C.V., mismo que adquirió Banca Serfin para formar Grupo Financiero Serfin. El señor Luken Aguilar obtuvo el título de contador público en el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey.

Pedro Antonio Suárez Fernández. Director de Programas Especiales del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE), Socio fundador, profesor de tiempo completo y jefe del Área de Control e Información Directiva del IPADE, Director del International Management Program, Consultor en Dirección de Empresas con especialidad en control, costos, sistemas de información y tableros de control; Asesor de la Secretaría de la Función Pública. Fungió como Director General de la Organización de Delegaciones Salvat, Director General de DIME, A.C., Director Corporativo de Avigrupo, y ha sido profesor en la Universidad Panamericana (México), IAE (Argentina), IDE (Ecuador), INALDE (Colombia), INCAE (Costa Rica) e Instituto Internacional San Telmo (España). El señor Suárez Fernández obtuvo el título de ingeniero industrial en la Universidad Iberoamericana y cuenta con estudios de Maestría en Dirección de Empresas en el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas.

Cauhtémoc Pérez Román y Netzahualcóyotl Rafael Pérez Román son hermanos. Por otra parte, Rogelio Carrillo González y Juan Manuel Carrillo González son hermanos.

Gastón Luken Aguilar y Pedro Antonio Suárez Fernández, así como sus respectivos suplentes, no son empleados de Urbi, ni están vinculados o asociados con la Empresa o sus ejecutivos, y no son accionistas de Urbi.

El Secretario del Consejo de Administración de Urbi es el señor Lic. Jaime Cortés Rocha, socio de Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C., y el Prosecretario es el señor Lic. Agustín Ernesto Garay Cuarenta.

Comité de Auditoría

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionista celebrada el 25 de abril de 2004, se estableció un Comité de Auditoría integrado por los siguientes miembros: Pedro Antonio Suárez Fernández, quien es el Presidente de este comité, Gastón Luken Aguilar, José Carlos Cota Arce y Roberto Pérez Hernández. La Empresa considera que el Presidente y la mayoría de los miembros del Comité de Auditoría son independientes, y que todos los miembros del Comité de Auditoría son expertos financieros. El Comité de Auditoría tiene, entre otras, las siguientes funciones:

- (i) elaborar un reporte anual sobre sus actividades y presentarlo al Consejo de Administración y a la asamblea de accionistas;
- (ii) opinar sobre las operaciones con partes relacionadas que se aparten del giro ordinario de los negocios;

- (iii) proponer la contratación de especialistas independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, a fin de que expresen su opinión respecto de operaciones con partes relacionadas y otras operaciones que se aparten del giro ordinario de los negocios;
- (iv) opinar sobre la designación de los auditores externos de la Sociedad; recomendar al Consejo de Administración las condiciones de contratación y el alcance de los mandatos profesionales de los auditores externos; aprobar los servicios adicionales a los de auditoría que, en su caso, presten los auditores externos; y vigilar el cumplimiento de los contratos de auditoría y de los requisitos de independencia de los auditores externos;
- (v) recomendar al Consejo de Administración las bases para la preparación de la información financiera y auxiliarlo en la revisión y emisión de la misma; y opinar sobre los cambios relevantes en las políticas, criterios y prácticas contables conforme a las cuales se elaboran los estados financieros;
- (vi) asistir al Consejo de Administración en la definición de los lineamientos generales del sistema de control interno y evaluar su efectividad;
- (vii) coordinar las labores de los auditores externos, del auditor interno y de los Comisarios de Urbi;
- (viii) verificar el cumplimiento de la normatividad aplicable a Urbi; y
- (ix) emitir su opinión respecto a la propuesta de adquisición de acciones por el 10% o más del capital social de la Emisora.

Comité de Planeación y Finanzas

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionista celebrada el 25 de abril de 2004, se estableció un Comité de Planeación y Finanzas integrado por los siguientes miembros: Francisca Selene Avalos Ríos, quien es la Presidente de este comité, Gastón Luken Aguilar, Pedro Antonio Suárez Fernández y Jesús Alberto Ponce de León Torres. El Comité de Planeación y Finanzas tiene, entre otras, las siguientes funciones:

- (i) evaluar y proponer políticas de inversión y financiamiento, y lineamientos generales de planeación estratégica de la Empresa; e
- (ii) identificar los factores de riesgo de la Empresa y evaluar las políticas para su administración.

Comité de Evaluación y Compensación

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionista celebrada el 25 de abril de 2004, se estableció un Comité de Evaluación y Compensación integrado por los siguientes miembros: Jesús Rodolfo Luján Fernández, quien es el Presidente de este comité, Rogelio Carrillo González y Marco Antonio García de León Peñuñuri. El Comité de Evaluación y Compensación tiene, entre otras, las siguientes funciones:

- (i) sugerir al Consejo de Administración procedimientos para designar al Director General y a funcionarios de alto nivel;
- (ii) proponer al Consejo de Administración criterios para la evaluación del Director General y de los funcionarios de alto nivel; y
- (iii) analizar y aconsejar al Consejo de Administración sobre las propuestas del Director General acerca de la estructura y montos de las remuneraciones a los principales funcionarios de la Empresa.

Funcionarios

La siguiente tabla muestra los nombres de los principales funcionarios de la Empresa a la fecha del presente Prospecto, su cargo actual, edad y antigüedad en la Empresa:

Nombre	Cargo	Edad	Antigüedad
Arq. Cuauhtémoc Pérez Román	Director General	52	22
Lic. Netzahualcóyotl Pérez Román	Director Ejecutivo	51	22
C.P. José Carlos Cota Arce	Director de Operaciones	51	22
Ing. Francisca Selene Avalos Ríos	Director de Finanzas	34	7
Ing. Marco Antonio García de León	Director de Desarrollo de Negocio	46	20
Lic. Agustín Ernesto Garay Cuarenta	Director Jurídico	45	21
Ing. Jesús Rodolfo Luján Fernández	Director de Desarrollo Organizacional	56	16
Ing. Fernando Mayagoitia Witrón	Director Técnico	44	10
Ing. Francisco Sáenz Álvarez	Director de Ventas y Mercadotecnia	56	6
C.P. Marco Antonio Moreno Mexía	Contralor	43	2

La siguiente tabla muestra los nombres de otros funcionarios importantes de la Empresa:

Nombre	Cargo	Edad	Antigüedad
Ing. Gustavo Villarreal Cantú	Director de Planeación	36	11
Ing. Francisco Javier Cázares González	Director de Promoción Inmobiliaria	53	22
Ing. José Isaías Galeana Sánchez	Director de Promoción Financiera	52	15
Arq. Juan Manuel Carrillo González	Director de Insumos para la Operación	56	22
Arq. José Uballe Ruvalcaba	Director de Diseño	36	9
Arq. Guillermo Núñez Ceballos	Director de Diseño y Planeación Urbana	33	10
Arq. Patricia Bastidas Loo	Director de Servicio a Clientes	43	17
Dr. Hugo Bernardo Ramos Quiroz	Director de Tecnología de Información y de Procesos	46	4
Arq. Luis Manuel Elizondo Lomelí	Director de Vivienda SHF y Vivienda Media y Residencial	36	11
Ing. Carlos Sandoval Pérez	Director de Vivienda INFONAVIT y FOVISSSTE	43	16
Lic. José Luis Padilla Gutiérrez	Director Regional de Vivienda – Baja California	51	12
Ing. Jaime A. Ibarra Caldera	Director Regional de Vivienda – Sonora y Sinaloa	44	22
Ing. Francisco Herrera Martínez	Director Regional de Vivienda – Chihuahua	44	6
Ing. José Alfredo Valenzuela Ontiveros	Director Regional de Vivienda – Área Metropolitana / Ciudad de México	46	12
C.P. Jesús Medina Fuerte	Director Regional de Vivienda – Nuevo León	39	16
Arq. Hugo Medina Fuerte	Director de Tierra Urbanizada	45	22
Ing. Javier Moreno Gámez	Director Regional de Tierra Urbanizada – Baja California	48	22
Ing. Francisco Navarro Zaragoza	Director Regional de Tierra Urbanizada – Sonora y Sinaloa	52	10
C.P. Sergio Armando Guevara Márquez	Director Regional de Tierra Urbanizada – Área Metropolitana / Ciudad de México	41	17
Arq. Carlos Enrique Acosta Valle	Director Regional de Tierra Urbanizada – Nuevo León	48	18
Arq. Leopoldo Carrillo González	Director Regional de Tierra Urbanizada – Jalisco	60	10
Ing. Ignacio Corona Hernández	Director de Administración de la Construcción – Urbanización	50	14
Ing. Isac Burgos Luna	Director de Administración de la Construcción – Edificación	51	19

Comisarios

En asamblea general extraordinaria y ordinaria anual de accionistas de fecha 19 de marzo de 2004, los accionistas ratificaron al señor Edmundo Lugo Domínguez, director asociado de Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young Global, como Comisario Propietario y al señor Felizardo Gastélum Félix, socio de Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young Global, como Comisario Suplente.

De conformidad con los estatutos sociales de Urbi y la legislación mexicana, durante la asamblea general ordinaria anual de accionistas se debe nombrar a un Comisario y a su respectivo suplente. La obligación principal de los Comisarios es realizar un examen de las operaciones de Urbi y rendir a la asamblea general ordinaria anual de accionistas un informe respecto de la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera presentada por el Consejo de Administración a la asamblea. Asimismo, los Comisarios estarán facultados para: (i) convocar asambleas ordinarias o extraordinarias de accionistas; (ii) incluir asuntos a tratar en el orden del día para asambleas de accionistas o sesiones del Consejo de Administración; y (iii) asistir a las asambleas de accionistas y a las sesiones del Consejo de Administración, del Comité de Auditoría y de los demás comités del Consejo de Administración con voz pero sin voto. Los Comisarios son designados por un año, pudiendo ser reelectos una o más veces, y continúan en el desempeño de sus funciones hasta en tanto la asamblea no haga nuevos nombramientos y los designados tomen posesión de sus cargos. De conformidad con la legislación mexicana y los estatutos sociales, cualquier accionista o grupo de accionistas que representen el 10% del capital social podrá designar un Comisario y su respectivo suplente.

Los Comisarios son personalmente responsables frente a Urbi por el cumplimiento de las obligaciones que la ley y los estatutos sociales les imponen.

Compensaciones y Prestaciones a Consejeros y Funcionarios

El monto total de las compensaciones pagadas por la Empresa a sus funcionarios principales (sin incluir a los funcionarios que se mencionan en la segunda de las tablas incluidas en la sección “Administración – Administradores y Accionistas – Funcionarios” anterior) en conjunto por el ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 2003 fue de \$17.7 millones. Esta cantidad incluye sueldos nominales fijos (aunque revisados anualmente) y bonos anuales, que son variables en función de los resultados de la Empresa y del área de responsabilidad de cada funcionario, pero no contempla los beneficios del plan de opciones de compra de acciones para ejecutivos que se describe más adelante, pues los beneficios del mismo se cuantifican a largo plazo.

La Empresa continuamente revisa los sueldos, bonos y otros planes de compensación a fin de ofrecer a sus empleados condiciones competitivas de compensación.

La remuneración a los consejeros de la Empresa es simbólica.

Plan de Opciones de Compra de Acciones

El 30 de diciembre de 1997, la Empresa adoptó un plan de opciones de compra de acciones para sus ejecutivos y empleados (el “Plan de Opciones”) para incentivar un alto desempeño de dichos ejecutivos y empleados, y promover su permanencia en la Empresa. En esa misma fecha se constituyó un fideicomiso irrevocable de administración con Bancrecer, S.A. (actualmente, Banorte, S.A.) para la implementación y administración del Plan de Opciones.

Conforme a los términos del fideicomiso que administra el Plan de Opciones y de cada plan de venta al amparo del Plan de Opciones, el fiduciario ofrece a los ejecutivos y empleados elegibles de la Empresa, opciones de compra de Acciones al precio que determine la asamblea de accionistas que acuerde la emisión de dichas Acciones, el Consejo de Administración de Urbi o, por delegación de éste último, el Comité de Compensaciones o su equivalente. Los parámetros para la asignación de Acciones materia de las opciones consisten principalmente en las aportaciones del empleado en el desempeño de sus labores y, en segundo término, su antigüedad en la Empresa.

Conforme al Plan de Opciones, ciertos ejecutivos y empleados, beneficiarios de una primera asignación conforme al plan de venta correspondiente, ejercieron el derecho de adquirir, a un precio de \$1.00 Peso, 1,888,274 (o 5,664,822 Acciones tomando en consideración el Split Accionario), las cuales actualmente constituyen el total de las Acciones afectas al Plan de Opciones.

Todos los accionistas de Urbi, excepto Alix y el fideicomiso que administra el Plan de Opciones, han decidido mantener una reserva de sus Acciones para una futura contribución al Plan de Opciones, o a cualquier otro plan de opciones de compra de acciones que la Empresa establezca en el futuro, durante los próximos 10 años. El tiempo, volumen, términos y condiciones de dicha contribución serán determinados por los accionistas, quienes se han reservado el derecho de cancelar dicha reserva en caso de que así convenga a sus intereses.

Tenencia Accionaria de Consejeros y Funcionarios

La tenencia accionaria de los consejeros y funcionarios de la Empresa se describe en la tabla que se incluye en la sección “Administración – Administradores y Accionistas – Accionistas” que se incluye a continuación.

Accionistas

Antes de la Oferta Global, y tomando en consideración los efectos del Reembolso de Capital y el Split Accionario, el capital social de Urbi estaba representado por 232'900,014 acciones ordinarias, nominativas, de serie única, representativas de la parte mínima fija sin derecho a retiro, totalmente suscritas y pagadas. Cuauhtémoc Pérez Román y Netzahualcóyotl Pérez Román (conjuntamente, los “Accionistas de Control”) eran los titulares, directa o indirectamente, de un total de 169,379,526 acciones, representativas del 72.7% del capital social suscrito y pagado de Urbi.

La siguiente tabla presenta cierta información relativa a la distribución accionaria de Urbi (i) inmediatamente antes de Oferta Global, y (ii) como resultado de la Oferta Global, considerando la emisión de 65,689,748 nuevas Acciones (incluyendo las Acciones materia de sobreasignación) para la porción primaria de la oferta Global, y la venta por parte de los accionistas de Urbi (excepto el fideicomiso que administra el Plan de Opciones) de 8,946,346 en la porción secundaria de la Oferta Global.

Accionista	Número de Acciones antes de la Oferta Global	Porcentaje Accionario antes de la Oferta Global	Número de Acciones después de la Oferta Global	Porcentaje Accionario después de la Oferta Global ⁽¹⁾
Cauhtémoc Pérez Román ⁽²⁾	96'747,762	41.5%	93,780,842	31.4%
Netzahualcóyotl Pérez Román ⁽²⁾	72'631,764	31.2%	70,404,399	23.6%
José Carlos Cota Arce	14'516,598	6.2%	14,071,424	4.7%
Domingo Javier Moreno Gámez	13'625,904	5.9%	13,208,044	4.4%
Francisco Javier Cázares González	13'625,904	5.9%	13,208,044	4.4%
Juan Manuel Carrillo González	5'450,310	2.3%	5,283,168	1.7%
Jaime Castro Parra	2'725,284	1.2%	2,641,709	0.9%
Palemón Alfredo Estrada Cota	2'725,284	1.2%	2,641,709	0.9%
Marco Antonio García de León Peñuñuri	1'429,803	0.6%	1,385,956	0.5%
Mario Danilo Elizondo Lomelí	1'429,803	0.6%	1,385,956	0.5%
Jesús Rodolfo Luján Fernández	286,377	0.1%	277,595	0.1%
Alix Desarrollos Turísticos, S.A. de C.V.	2'040,399	0.9%	0	0.0%
Banorte, S.A., División Fiduciaria (Plan de Opciones)	5'664,822	2.4%	5,664,822	1.9%
Público Inversionista	0	0.0%	74,636,094	25.0%
Total	232'900,014	100.0%	298,589,762	100.0%

(1) Considerando que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobrasignación.

(2) La tenencia accionaria de Cauhtémoc Pérez Román y Netzahualcóyotl Pérez Román, incluye 27'862,236 y 18'574,824 Acciones, respectivamente, que están afectas a un fideicomiso irrevocable constituido con HSBC México, S.A. con el fin de garantizar el pasivo a cargo de Urbi derivado del Reembolso de Capital descrito en la sección "Información General – Resumen Ejecutivo – Eventos Recientes". En términos generales, dicho fideicomiso de garantía establece: (i) que el fiduciario ejercerá los derechos patrimoniales y corporativos correspondientes a las Acciones fideicomitidas conforme a las instrucciones de los Accionistas de Control; (ii) que el fiduciario revertirá las Acciones fideicomitidas a los Accionistas de Control una vez que Urbi haya liquidado en su totalidad su deuda frente a los accionistas cuyas Acciones fueron amortizadas con motivo del Reembolso de Capital; y (iii) que el fiduciario transmitirá a los accionistas mencionados en el inciso (ii) anterior las Acciones fideicomitidas en caso de incumplimiento por parte de Urbi en la realización de cualquiera de los pagos parciales del pasivo derivado del Reembolso de Capital, a partir del quinto día de que el fiduciario reciba la instrucción correspondiente acompañada de la documentación que acredite el incumplimiento.

Los señores Cauhtémoc Pérez Román, Netzahualcóyotl Pérez Román, José Carlos Cota Arce, Domingo Javier Moreno Gámez, Francisco Javier Cázares González, Juan Manuel Carrillo González, Marco Antonio García de León Peñuñuri, Mario Danilo Elizondo Lomelí y Jesús Rodolfo Luján Fernández son consejeros de Urbi y/o funcionarios de la Empresa.

D) ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS

Reformas Estatutarias Recientes

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria anual de accionistas de Urbi, celebrada el 25 de abril de 2004 se reformaron en su totalidad los estatutos sociales de Urbi a efecto de cumplir con los requerimientos de la Ley del Mercado de Valores y las demás disposiciones legales aplicables.

Derechos Corporativos de las Acciones Representativas del Capital Social

A la fecha, el capital social de Urbi está representado por acciones ordinarias, de serie única y de libre suscripción, todas las cuales confieren a sus tenedores iguales derechos y obligaciones, con excepción de los derechos de minoría que se describen a continuación.

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

- ♦ el derecho de los tenedores de acciones que representen cuando menos el 10% del capital social de Urbi, a solicitar que se convoque a una asamblea de accionistas en la que tengan derecho a votar;
- ♦ el derecho de los tenedores de por lo menos el 10% de las acciones con derecho a voto, a solicitar que se aplase la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados;
- ♦ el derecho de los tenedores de por lo menos el 20% del capital social de Urbi, a oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales respecto de las cuales tengan derecho a voto, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos legales.
- ♦ el derecho de los accionistas minoritarios que representen cuando menos el 10% de las acciones con derecho a voto, a designar a un consejero propietario y a su respectivo suplente;
- ♦ el derecho de los tenedores de acciones con o sin derecho a voto que representen cuando menos el 10% del capital social de Urbi, a designar a un comisario propietario y a su respectivo suplente; y
- ♦ el derecho de los tenedores de por lo menos el 15% del capital social de Urbi, a ejercitar directamente la acción de responsabilidad civil contra cualquiera de los consejeros, comisarios o integrantes del Comité de Auditoría, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos legales;

En términos de los estatutos sociales de Urbi, para que una asamblea general ordinaria de accionistas se considere legalmente reunida por virtud de primera convocatoria, deberá estar representada en ella cuando menos el 50% de las acciones ordinarias en que se divide el capital social; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en ellas. En el caso de segunda o ulterior convocatoria, las asambleas generales ordinarias de accionistas podrán celebrarse válidamente con cualquiera que sea el número de acciones ordinarias representadas en la asamblea, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en la misma.

Para que una asamblea general extraordinaria de accionistas se considere legalmente reunida por virtud de primera convocatoria, deberá estar representada en ella por lo menos el 75% de las acciones ordinarias, en que se divide el capital social, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto favorable de los titulares de las acciones que representen cuando menos el 50% de las acciones ordinarias, en que se divide el capital social. En caso de segunda o ulterior convocatoria, las asambleas

generales extraordinarias de accionistas, podrán celebrarse válidamente si en ellas están representadas cuando menos el 50% de las acciones ordinarias en que se divide el capital social, y sus resoluciones serán válidas si se toman por el voto favorable de los titulares de las acciones que representen cuando menos el 50% del capital.

Para modificar los derechos asociados con las acciones representativas del capital social de Urbi, se requiere una reforma de los estatutos sociales, misma que tendría que ser resuelta por la asamblea general extraordinaria de accionistas de Urbi.

Limitaciones para la Adquisición de las Acciones Representativas del Capital Social

De conformidad con lo establecido en la Circular Unica, las subsidiarias de Urbi no deberán directa o indirectamente invertir en el capital social de Urbi.

En adición a lo anterior y salvo por las medidas de prevención para la toma de control que se describen en el apartado siguiente, así como las restricciones establecidas en las disposiciones legales aplicables emitidas por la CNBV, no existen más limitaciones para la adquisición de acciones representativas del capital social de Urbi por parte de persona alguna.

Organos Intermedios de Administración

De acuerdo con los estatutos sociales de Urbi, el Consejo de Administración o, en su caso, la asamblea general ordinaria de accionistas, podrá establecer los comités especiales que considere necesarios para el desarrollo de las operaciones de Urbi, fijando las facultades y obligaciones de tales comités, indicando el número de miembros que lo formen, y la forma de su designación, así como las reglas que rijan su funcionamiento, en el concepto de que dichos comités no tendrán facultades que conforme a la ley o los estatutos sociales correspondan en forma específica a la asamblea de accionistas, Consejo de Administración u otros órganos sociales.

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 25 de abril de 2004, se estableció un Comité de Auditoría, así como un Comité de Planeación y Finanzas y un Comité de Evaluación y Compensación. La integración y funciones de dichos comités se describen en la sección "Administración – Administradores y Accionistas – Comité de Auditoría."

Otros Convenios

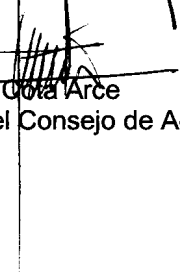
No existen cláusulas estatutarias o acuerdos entre accionistas que limitan o restrinjan a la administración de Urbi o a sus accionistas.

6) PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos, como delegados especiales del Consejo de Administración, manifestamos bajo protesta de decir verdad, que el presente Prospecto fue revisado por el Consejo de Administración con base en la información que el fue presentada por directivos de la Emisora, y a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente la situación de la misma, estando de acuerdo con su contenido. Asimismo, manifestamos que el Consejo no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



Netzahualcóyotl Pérez Roman
Delegado del Consejo de Administración



José Carlos Ota Arce
Delegado del Consejo de Administración

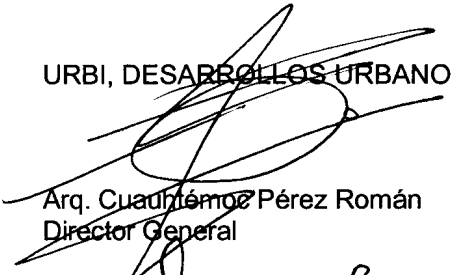
El suscrito ratifica la opinión que se incluye en el Prospecto y manifiesta bajo protesta de decir verdad, que es la misma que rindió ante la asamblea de accionistas, de conformidad con el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.



C.P.C. Edmundo Lugo Domínguez
Comisario

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Emisora contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

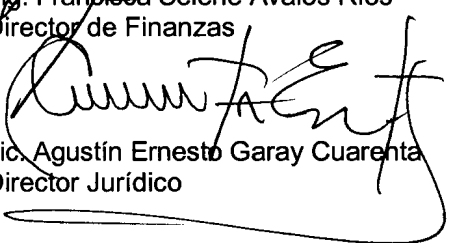
URBI, DESARROLLOS URBANOS, S.A. DE C.V.



Arq. Cuauhtémoc Pérez Román
Director General



Ing. Francisca Selene Avalos Ríos
Director de Finanzas



Lic. Agustín Ernesto Garay Cuarenta
Director Jurídico

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que nuestra representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la Emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a nuestro leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, nuestra representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, nuestra representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la Emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en la Sección de Valores del RNV y en la BMV.

Nuestra representada ha participado con la Emisora, en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Emisora, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero, y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en los mercados de valores en la fecha de colocación.

CASA DE BOLSA BBVA BANCOMER, S.A. DE C.V.,
GRUPO FINANCIERO BBVA BANCOMER



Angel Espinosa García
Apoderado

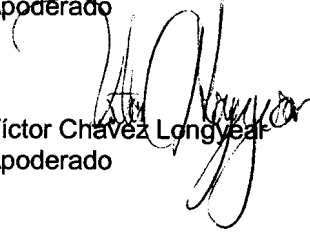


Pablo Bustamante Desdier
Apoderado

UBS CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.,



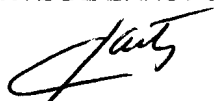
Francisco Javier Artigas Alarcón
Apoderado



Víctor Chávez Longuear
Apoderado

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros que contiene el presente Prospecto, fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoria generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

MANCERA, S.C.,
INTEGRANTE DE ERNST & YOUNG GLOBAL



C.P.C. Felizardo Gastélum Félix
Socio

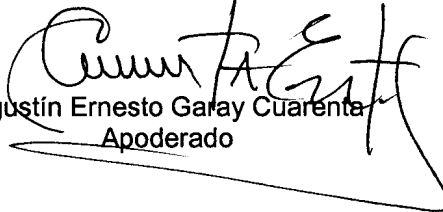
El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



Lic. Jaime Cortés Álvarez
Abogado

LOS ACCIONISTAS VENDEDORES

Cuauhtémoc Pérez Román, Netzahualcóyotl Pérez Román, José Carlos Cota Arce, Domingo Javier Moreno Gámez, Francisco Javier Cázares González, Juan Manuel Carrillo González, Jaime Castro Parra, Palemón Alfredo Estrada Cota, Marco Antonio García de León Peñúñuri, Mario Danilo Elizondo Lomelí, Jesús Rodolfo Luján Fernández y Alix Desarrollos Turísticos, S.A. de C.V.


Agustín Ernesto Garay Cuarenta
Apoderado

[Esta página se dejó en blanco intencionalmente]

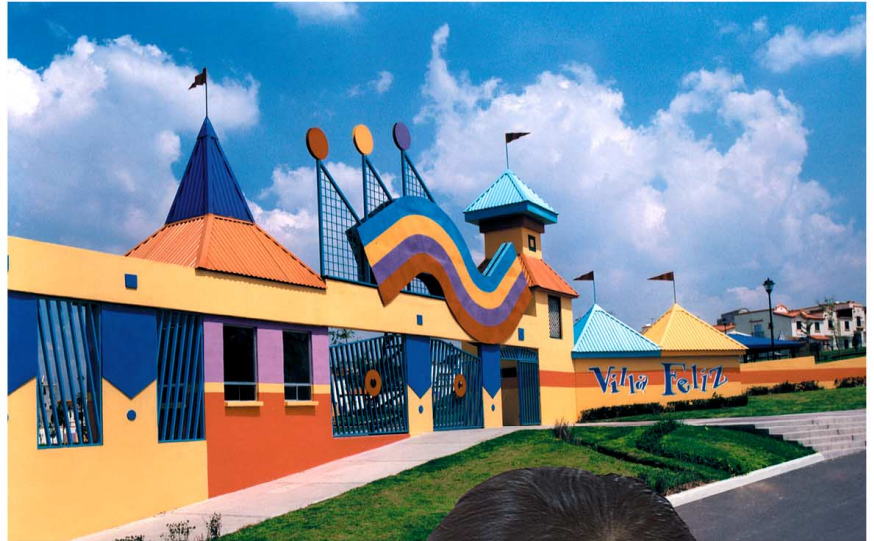


 **urbi**
VidaResidencial

Accesos de identificación y diseño urbano
Comunidad de vivienda de interés social



Parques y áreas públicas



Vivienda tipo medio



PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores mencionados en el Prospecto Definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la CNBV, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.

DEFINITIVE PROSPECTUS. *These securities have been registered with the securities section of the National Registry of Securities (RNV) maintained by the CNBV. They can not be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.*

Editado por:
EDICIONES ARDA, S.A. DE C.V.
Tel.: 5294-5440