

Conferencia de Resultados del Tercer Trimestre de 2009

28 de octubre de 2009.

Operador:

Buenos días y bienvenidos a la conferencia telefónica de resultados del tercer trimestre de 2009 de Desarrolladora Homex. En este momento, los participantes solo pueden escuchar, posteriormente, la llamada nos conducirá a una sesión de preguntas y respuestas, para lo que proveeremos las instrucciones necesarias. Ahora me gustaría pasar la llamada a Vania Fueyo, Directora de Relación con Inversionistas de Homex.

Vania Fueyo:

Gracias. Buenos días y bienvenidos a la conferencia telefónica de resultados del tercer trimestre de 2009 de Homex.

Antes de comenzar, me gustaría recordarles que determinadas declaraciones que se hagan en el curso de esta conferencia telefónica acerca de acontecimientos y resultados financieros futuros constituyen declaraciones a futuro que se emiten conforme a las salvaguardas a dichas declaraciones contenidas en el Decreto de Reforma en Litigación de Valores Privados de 1995 (Safe Harbor of Provisions of the Private Securities Litigation Reform Act of 1995).

Las declaraciones a futuro están sujetas a riesgos e incertidumbres. La discusión de los factores que pudieran afectar los resultados futuros se encuentra en nuestros registros ante la Securities and Exchange Commission (SEC). No estamos obligados a corregir o actualizar las declaraciones a futuro que se proporcionen como resultado de nueva información, acontecimientos futuros o, incluso, cambios en nuestras expectativas.

En la conferencia de hoy nos acompañan Gerardo de Nicolás, Director General y Carlos Moctezuma, nuestro Director General de Finanzas.

Gerardo iniciará la llamada guiándonos sobre nuestros resultados del tercer trimestre, así como nuestras principales iniciativas para este período. Posteriormente Carlos nos explicará con más detalle. Ahora pasaré la llamada a Gerardo.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias Vania y buenos días a todos.

Durante el tercer trimestre, reportamos resultados que continúan mostrando nuestro liderazgo y experiencia en nuestro negocio principal, el segmento de interés social, así como la fortaleza y dinamismo de la industria de la construcción de viviendas en México, a pesar de las condiciones económicas desfavorables. Nuestros resultados del trimestre son consistentes con nuestra guía financiera de crecimiento anual y nuestra estrategia conservadora de inversión para conservar efectivo durante el año.

Durante el trimestre vendimos más de 16 mil viviendas, de las cuales 92 por ciento pertenecen al segmento de interés social, lo que refleja nuestro enfoque estratégico en este segmento, el éxito de nuestras campañas de reconocimiento de marca lanzadas durante el cuarto trimestre de 2008 y el conocimiento y experiencia de nuestro equipo de ventas. Principalmente, esto muestra la preferencia de nuestros clientes por un producto superior con opciones de personalización, que actualmente están disponibles en los desarrollos de Homex. Al mismo tiempo, nuestros diversos programas de responsabilidad social son un diferencial único de nuestras comunidades, que agrega valor a las propiedades de nuestros clientes, al mismo tiempo que proporciona una forma efectiva de mantenimiento para nuestros desarrollos. Nuestra participación en estos programas en las comunidades ha sido también nuestra publicidad más efectiva, debido a que los propietarios de las viviendas de Homex nos recomiendan cada vez más.

INFONAVIT y FOVISSSTE continuaron siendo la principal fuente de financiamiento para nuestros clientes, representando el 82.3 y 11.2 por ciento de nuestras ventas totales durante el trimestre. La demanda potencial, tanto de INFONAVIT como de FOVISSSTE continúa rebasando significativamente la oferta hipotecaria, lo que reafirma nuestra confianza sobre el crecimiento continuo de los segmentos de interés social y segmento bajo de vivienda media, donde mantenemos un sólido liderazgo y donde nos hemos beneficiado de nuestra diversificación geográfica, una fortaleza clave de la Compañía para minimizar riesgos de concentración al mismo tiempo de beneficiarnos de menor competencia, siguiendo la distribución equitativa de hipotecas de INFONAVIT y FOVISSSTE en todo el país.

Como hemos mencionado en trimestres anteriores, desde el inicio de 2009 estamos utilizando un call center de servicio al cliente y ventas. Al cierre de septiembre, los cierres generados a través del call center se incrementaron 18 por ciento, de 881 cierres durante el segundo trimestre del año a 1,041 durante este trimestre, representando 6.4 por ciento del total de cierres durante el trimestre.

El volumen de ventas de vivienda media disminuyó 0.5 por ciento a 1,271 unidades, como reflejo de las condiciones económicas que prevalecieron en México durante el período, lo que provocó una disminución en el nivel de confianza del consumidor y una desaceleración en la actividad de las instituciones de banca múltiple y sofoles en el mercado hipotecario, que afectó también su aversión al riesgo y liquidez. Dado que la perspectiva para instituciones de banca múltiple y sofoles se mantiene bajo un enfoque conservador en relación al financiamiento hipotecario, continuaremos disminuyendo nuestra participación en el segmento de vivienda media y residencial.

Me complace informarles que los resultados de nuestro proyecto piloto en San Jose dos Campos, al noroeste de Sao Paulo, Brasil han sido mejor de lo que esperábamos y al 30 de septiembre de 2009 hemos confirmado nuestra capacidad para replicar nuestro modelo de negocios fuera de México, al mismo tiempo que seguimos creciendo en nuestro país, donde continuamos buscando oportunidades a largo plazo para Homex. Al 3T09 Aproximadamente un 65 por ciento de la primera etapa del proyecto, que comprende 700 unidades, han sido vendidas, mientras que la construcción de la infraestructura y viviendas en la primer etapa ha iniciado. Al mismo tiempo, al final de este mes Homex cobrará los primeros pagos a través de la Caixa Económica Federal acorde al sistema de pago de avance de obra de la entidad, confirmando así la capacidad de ejecución de la Compañía. Este será un paso importante para Homex, ya que logrará cerrar el primer ciclo completo de construcción en San José dos Campos en Brasil.

Continuamos ejecutando un plan de negocios conservador en nuestra división Turismo, enfocando nuestros esfuerzos en el Proyecto de Los Cabos. Durante el trimestre, las campañas de mercadotecnia en California y Arizona han dado como resultado la venta de las primeras 8 viviendas en Los Cabos, y la generación de más de 300 prospectos. En general, esperamos un

panorama positivo para esta división en 2010, considerando que México continua siendo el país con más americanos viviendo fuera de su país.

Ahora pasaré la llamada a nuestro director de finanzas, Carlos Moctezuma quien discutirá a detalle nuestros resultados financieros.

Carlos Moctezuma:

Gracias Gerardo y gracias a todos por acompañarnos esta mañana.

Como recordatorio, de acuerdo con la aplicación de la interpretación de las Normas de Información Financiera INIF D-6, se requiere que la Compañía capitalice el costo integral de financiamiento, incluyendo intereses y la ganancia o pérdida cambiaria, en relación con la conversión de nuestra deuda denominada en dólares Estadounidenses frente al peso Mexicano, así como la posición monetaria.

Para su conveniencia, también hablaré de nuestra utilidad bruta y utilidad operativa ajustadas por la capitalización del costo integral de financiamiento.

Iniciaré nuestro análisis financiero con la línea principal. Homex reportó ingresos totales de \$5,111 millones de pesos para el tercer trimestre de 2009, un incremento de 8.2 por ciento comparado con el mismo período del año anterior. De manera acumulada al 30 de septiembre de 2009 Homex reportó un crecimiento en ingresos de 8.1 por ciento.

Analizando la contribución en los ingresos de nuestros segmentos, el segmento de interés social presentó un sólido incremento de 10.6 por ciento mientras que nuestros ingresos de vivienda media disminuyeron 0.3 por ciento, reflejando, como Gerardo mencionó anteriormente, un entorno económico más complejo para las familias del segmento de vivienda media.

En una base acumulada, el segmento de interés social representó 79 por ciento del total de los ingresos por concepto de vivienda, mientras que el segmento de vivienda media representó 21 por ciento, comparado con 78 y 22 por ciento en el mismo período del año anterior.

El uso continuo e incremental de la tecnología de moldes de aluminio y la implementación de estrategias de reducción de costos han contribuido a hacer más eficiente nuestro ciclo de construcción, ayudándonos a disminuir el incremento anual en los costos de material. El margen bruto de Homex para el tercer trimestre fue 28.4 por ciento comparado con 29.7 por ciento en el tercer trimestre de 2008. El margen bruto ajustado por la capitalización del costo integral de financiamiento, como explique anteriormente, se mantuvo relativamente estable en 33.1 por ciento comparado con 33.4 por ciento en el mismo período del año anterior. La disminución del margen refleja un mayor enfoque de la Compañía en el segmento de interés social, así como el incremento en el costo de materiales, como el cemento.

Los gastos de administración y ventas como porcentaje de los ingresos totales se incrementaron 12.3 por ciento durante el tercer trimestre de 2009, en comparación con 11.8 por ciento durante el tercer trimestre de 2008. El incremento anual es resultado principalmente de los gastos generados en nuestra división turismo y de nuestras operaciones en Brasil, que al día de hoy no han generado ingresos para la Compañía. Sin embargo, como Gerardo mencionó anteriormente, visualizamos un panorama positivo para estas divisiones, que nos ayudará a estabilizar nuestros gastos de administración y ventas como porcentaje de los ingresos en el corto y mediano plazo.

Significativamente, los gastos de administración y ventas como porcentaje de los ingresos se mantuvieron estables en comparación con 12.2 por ciento durante el segundo trimestre de 2009, como resultado de nuestras iniciativas de reducción de gasto, incluyendo una disminución en los gastos de nómina, campañas de mercadotecnia más efectivas, así como una reducción en los gastos de mantenimiento de nuestras sucursales y oficinas corporativas.

Durante el trimestre nuestra UAFIDA fue de \$1,175 millones, un incremento de 4.3 por ciento en comparación con \$1,127 millones reportados durante el tercer trimestre de 2008. Mientras tanto, el margen UAFIDA disminuyó 87 puntos base, a 23.0 por ciento comparado con 23.9 por ciento en el segundo trimestre de 2008. La disminución en el margen se debió principalmente al incremento en el costo y en los gastos de administración y ventas discutidos anteriormente.

El costo integral de financiamiento disminuyó 56.2 por ciento a \$158 millones en el tercer trimestre, o bien, 3.1 por ciento de los ingresos.

La utilidad neta de \$447 millones en el tercer trimestre se incrementó 28.4 por ciento en comparación con \$348 millones reportados en el mismo período de 2008. La utilidad por acción incrementó de \$1.04 a \$1.34 durante el trimestre.

Pasando a nuestro balance al 30 de septiembre, las cuentas por cobrar como porcentaje de los ingresos en los últimos doce meses fueron 64.7 por ciento, comparado con 59.8 por ciento en el mismo período del año anterior.

Los días de cuentas por cobrar, calculados al 30 de septiembre de 2009 fueron 233 días, en comparación con 224 días al 30 de Junio de 2009.

Trimestre a trimestre, aún con nuestro esfuerzo para hacer más eficiente nuestro proceso de construcción y de cobranza, como la reciente implementación del programa de INFONAVIT en el estado de México y Sinaloa para utilizar su sistema electrónico de captura remota de expedientes, a través del cual pretendemos hacer más rápido el proceso de aprobación de hipotecas y agilizar nuestro proceso de cobranza, nuestras cuentas por cobrar se incrementaron \$747 millones, debido a un proceso de titulación más largo con FOVISSSTE, como resultado de la implementación de nuevos procesos administrativos para mejorar la transparencia y eficiencia en el largo plazo, así como los problemas internos de liquidez que enfrenta el instituto, derivados de los retrasos en los pagos de las contribuciones de los trabajadores del gobierno del estado.

Adicionalmente, el ciclo de cobranza también se vió afectado por los retrasos en relación al programa de Subsidios del Gobierno Federal, como resultado de la implementación de las cuotas de pago semanales por estado, lo cual contribuye a un proceso de pago más ordenado pero prolongado. Además, como mencionamos durante la conferencia telefónica de resultados del segundo trimestre, iniciamos el uso de créditos puente debido a la escasez de las líneas de crédito de largo plazo en el mercado local. Desafortunadamente, el uso de este tipo de líneas de crédito hace más compleja la administración del proceso de cobranza de la Compañía.

Positivamente, y en línea con nuestra estrategia conservadora para reducir gastos de capital e inversiones de tierra siguiendo una estrategia de reemplazo de nuestro inventario de tierra, al 30 de septiembre de 2009 el inventario total disminuyó 11 días a 365 días comparado con 376 días al 30 de junio de 2009. En lo que va del año hemos invertido \$709 millones, incluyendo las compras de tierra por \$297 millones durante este trimestre.

Al mismo tiempo, durante el trimestre solicitamos líneas de crédito adicionales de corto plazo por \$42 millones para financiar la construcción de la etapa inicial de nuestro proyecto piloto en Brasil. Mientras que las líneas de crédito existentes con las instituciones de banca múltiple locales se utilizaron para satisfacer los requerimientos de capital de trabajo de nuestros proyectos en México.

Como reflejo de los mejores términos negociados con nuestros proveedores de materiales de construcción, nuestras cuentas por pagar mejoraron 2 días, a 71 días al 30 de septiembre de 69 días al 30 de junio.

Por segundo período consecutivo, el flujo libre de efectivo durante el trimestre registró un saldo positivo de \$277 millones, como resultado del incremento en ventas, una disminución de los gastos de capital y de compras de tierra, así como la estabilidad en los días de cuentas por pagar.

Sin embargo, en una base acumulada, aún presentamos un saldo negativo de \$312 millones derivado de un incremento trimestral en el nivel de cuentas por cobrar.

A pesar de los efectos negativos en nuestras cuentas por cobrar, lo cual ha sido nuestra principal restricción para la generación de un saldo acumulado positivo en el flujo de efectivo, continuaremos trabajando internamente para mejorar nuestro ciclo de cobranza a través de la implementación de nuevos programas, como el sistema electrónico de captura remota de expedientes con INFONAVIT y el programa de factoraje de NAFIN lanzado recientemente con FOVISSSTE, el cual proporcionará liquidez al instituto.

Es importante mencionar que las cuentas por cobrar de Homex no se consideran como una cuenta incobrable, es solo cuestión de tiempo lograr un nivel normal que logrará la generación de flujo de efectivo positivo para la Compañía.

En general, nos sentimos satisfechos con los resultados del trimestre y continuaremos trabajando en las áreas de oportunidad de la Compañía, entre las que claramente se encuentra mejorar nuestro ciclo de capital de trabajo.

Ahora regresaré la llamada a Gerardo para algunos comentarios finales.

Gerardo de Nicolás:

Gracias Carlos.

Creo que pueden observar el porque estamos optimistas acerca del desempeño de Homex en el mediano plazo. Seguimos contando con el apoyo de los programas de financiamiento hipotecario subsidiados por el gobierno, que están en línea con nuestro enfoque y experiencia en el segmento de interés social de la industria de la vivienda. Contamos también con controles financieros estrictos y políticas de inversión conservadoras que nos ayudan a enfrentar la incertidumbre de la economía. Y, al mismo tiempo que crecemos nuestras operaciones en México, estamos intentando replicar nuestro modelo de negocios en el extranjero, abriendo nuevas fronteras de crecimiento para la Compañía.

Confiamos en nuestra capacidad de ejecución utilizando nuestro modelo de negocios e incrementando nuestra participación en el mercado de la construcción de vivienda, donde la demanda continua superando a la oferta de viviendas de interés social de calidad, particularmente en México y en otras áreas del mundo que presentan altas tasas de población. Apoyados por esta creciente demanda y confiados en el panorama positivo de INFONAVIT y FOVISSSTE, quienes han dado importantes pasos para mejorar su liquidez y eficiencia, consideramos que lograremos nuestra guía financiera anual de un crecimiento en ingresos entre 8 y 10 por ciento y margen UAFIDA de 23 a 24 por ciento.

Continuaremos enfocados en nuestros clientes, proveyendo viviendas de calidad que sean amigables tanto con nuestros clientes como con el medio ambiente. Deseamos conservar el respeto de los propietarios de viviendas de Homex, quienes son nuestra mejor publicidad.

Lograr y mantener un crecimiento financiero ha sido siempre el principal objetivo de Homex. En vista de este objetivo, estamos trabajando el último trimestre del año enfocados en mejorar nuestro ciclo de capital de trabajo y nuestra generación de efectivo. Agradecemos a nuestros trabajadores y proveedores por su apoyo continuo y excelente trabajo y a nuestros inversionistas por su interés y apoyo permanentes.

Ahora, contestaremos sus preguntas.

Sección de preguntas y respuestas:

Carlos Peyrelongue: Gerardo felicidades por tu cumpleaños. Permíteme empezar. La pregunta es en relación al capital de trabajo. Del año a la fecha tienen un saldo negativo de \$312 millones de flujo libre de efectivo. ¿Podrían darnos una idea del flujo libre de efectivo que esperan para el año completo por favor? Y la segunda es en relación a los proveedores, observamos que estuvieron acelerando los pagos de sus proveedores, ¿Podrían explicarnos porque hicieron eso? Gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias Carlos por la felicitación de mi cumpleaños. Explicaremos los detalles, nuestras expectativas para el flujo libre de efectivo y la estrategia para nuestros proveedores.

Carlos Moctezuma: Hasta hoy tenemos dos trimestres consecutivos de flujo libre de efectivo acumulado positivo, confiamos en la situación actual del país y de la Compañía. En el cuarto trimestre el flujo libre de efectivo también generará un saldo positivo. Hemos seguido las estrategias adecuadas durante el año para enfrentar las condiciones económicas en México a través de nuestra inversión neta o inversión de tierra. La expansión de nuestro programa de reducción de capital, crecimiento de nuestras operaciones exclusivamente orgánico, etc, son parte de nuestra estrategia para preservar el efectivo y creo que son las estrategias adecuadas para la Compañía al día de hoy. Por lo que confiamos en que durante el cuarto trimestre la generación de efectivo será positiva y que, en una base acumulada, estaremos en un nivel positivo.

En términos de proveedores, dado que no estamos adquiriendo grandes extensiones de tierra, los pagos a proveedores de tierra, previamente contratada, son más grandes que las adquisiciones y esa es la razón del porque nuestras cuentas por pagar están disminuyendo

Actualmente estamos ganando terreno con nuestros proveedores de materiales de construcción, teníamos 69 días de crédito en el trimestre anterior y este trimestre tenemos 71 días por lo que el efecto de menores días de proveedores viene de nuestros proveedores de tierra.

Carlos Peyrelongue: Excelente. Una pregunta más si es posible, en relación a la reforma fiscal. ¿Han tenido oportunidad de revisar qué ha sido aprobado por la cámara de diputados y si hay algo que pudiera tener un impacto negativo en la Compañía?

Gerardo de Nicolás: Actualmente estamos analizando las estrategias adecuadas que seguiremos en los próximos periodos. En este momento no tengo elementos para decirte que estrategias serán, pero estamos hablando con nuestros consejeros fiscales para encontrar la mejor manera de trabajar con esta nueva reforma.

Carlos Peyrelongue: Ok, gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias a ti.

Leonardo Zambolin: Buenos días a todos, en la línea de los gastos financieros, entendemos que el incremento y los gastos de interés se derivaron potencialmente de las comisiones por renovación de líneas de crédito revolventes. ¿Qué esperan en este aspecto, hay algo más que esté incrementando los gastos financieros en el trimestre? Muchas gracias.

Carlos Moctezuma: Hola Leonardo. No, realmente el aumento en el gasto de interés que mencionas se deriva de dos factores, uno es el ligero incremento en el monto total de deuda de la Compañía y el segundo son las comisiones de las nuevas líneas de crédito revolventes y los créditos puente con los que estamos trabajando actualmente. Como mencionamos anteriormente, este tipo de financiamiento, que es el que está disponible en México, es más caro y difícil de administrar, pero es la opción que tenemos en el país. Y este tipo de financiamientos nos han ayudado a cumplir con nuestra guía financiera y de crecimiento en volumen en los últimos nueve meses.

Leonardo Zambolin: Carlos, ¿Crees que será aún más caro en 2010 o están trabajando para lograr un escenario más estable en relación a los costos de financiamiento?.

Carlos Moctezuma: Consideramos que las condiciones económicas del país serán buenas, no estoy seguro de que mejorarán, pero definitivamente no van a empeorar. Yo pienso que enfrentaremos momentos difíciles en 2010, pero no tan difíciles como los que estamos viviendo en 2009.

Leonardo Zambolin: Ok, gracias.

Carlos Moctezuma: De nada.

Ivan Barona: Hola, Buenos días a todos. Mis preguntas son en relación a su desempeño en 2010. ¿Tienen algún estimado o una guía general para el próximo año en términos del nuevo principio contable basado en cobranza?

Carlos Moctezuma: No Iván. Como lo hacemos normalmente tendremos nuestra guía financiera para 2010 en la primer semana de diciembre, es una práctica que ha adoptado la Compañía desde años anteriores.. Nuestra estrategia para 2010 seguirá enfocada en nuestros clientes y la generación de efectivo en el año que está por venir.

En relación a las Normas de Información Financiera INIF 14, les daremos un avance sobre nuestras expectativas para 2010 bajo estas suposiciones así como la reconciliación de 2009. Nuestras expectativas bajo la INIF 14 podrían ser presentadas para esa fecha también. Estamos trabajando en el modelo para obtener la autorización de nuestro Consejo de Administración y estaremos listos para mostrarlo en la primer semana.

Ivan Barona: Muy bien, muchas gracias.

Alan Solis: Buenos días Gerardo, Carlos y Vania, gracias por la llamada. Tengo una pregunta sobre el capital de trabajo, si recuerdo correctamente su expectativa previa era reducir las cuentas por cobrar a 200 días para final del año, dadas las dificultades presentadas durante el trimestre, Cual es la expectativa para el cuarto trimestre en términos de cuentas por cobrar?

Gerardo de Nicolás: Gracias Alan. Estamos trabajando en algunas iniciativas para mejorar o reducir nuestras cuentas por cobrar durante el cuarto trimestre, el nuevo programa de factoraje de NAFIN para las hipotecas de FOVISSSTE es una de estas iniciativas que iniciamos al final del tercer trimestre.

Y tendremos una mayor mejora durante este cuarto trimestre proveniente del uso del sistema electrónico de captura remota de expedientes de INFONAVIT que actualmente está trabajando

para Homex en el Estado de México y Sinaloa, y la implementación en todo el país nos ayudará a agilizar el proceso de cobranza.

Consideramos que ambas instituciones, INFONAVIT y FOVISSSTE podrían regresar al mercado con bursatilizaciones que nos seran de ayuda. Creemos que dada la importancia de este cuarto trimestre, que representa cerca del 35 por ciento de nuestros ingresos anuales, tenemos mucho que mejorar, reducir nuestras cuentas por cobrar y generar flujo libre de efectivo no solo para el trimestre, sino para el año completo.

Alan Solis: Ok, gracias. Y bueno, una segunda pregunta. ¿Podrían darnos un detalle de la medida en que el incremento en los gastos de administración y ventas se relaciona con el inicio de operaciones en Brasil, el cual aún no contribuye con ingresos?

Carlos Moctezuma: Sí Alan, soy Carlos. En relación a los gastos de administración y ventas, no estamos separando los gastos de la sucursal de Brasil, lo que te puedo compartir es que si separamos la operación de Brasil y la división de turismo fuera de los gastos de administración y ventas del trimestre, tendremos una clara y fuerte disminución en la línea de gastos de administración y ventas como porcentaje de los ingresos.

Estoy seguro que en el futuro, cuando estas dos divisiones empiecen a generar ingresos y sean más significativas para la Compañía, tendremos la información completa para ustedes.

Alan Solis: Ok, gracias Gerardo y Carlos.

Gerardo de Nicolás: Gracias a ti.

Peter Lyons: Hola chicos, mi pregunta es referente al total de hipotecas otorgadas en México en el tercer trimestre de 2009. Tengo entendido que solamente CONAVI proporciona los datos, los datos más recientes son a Julio, Agosto. Y quiero saber si ustedes tienen los números de hipotecas otorgadas en el tercer trimestre de 2009 y si me pudieran dar el número relacionado a la disminución de hipotecas otorgadas por INFONAVIT en los periodos de julio y agosto en relación a los periodos de mayo y junio. Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias Peter. Desafortunadamente no tenemos la información de CONAVI para el tercer trimestre, nosotros también recibimos la información con cierta demora. Con lo que se refiere a la disminución de créditos otorgados por INFONAVIT, definitivamente creemos que esta más relacionado con las compañías pequeñas que tienen dificultades para obtener financiamiento u obtener recursos de capital para sus operaciones, y que definitivamente están saliendo del sector.

Creo que la disminución definitivamente está más relacionada con la escasez de oferta de algunos productos de INFONAVIT. Creemos que esto representa una enorme oportunidad para Homex para fortalecer la estrategia que hemos re implementado en el segmento de interés social a nivel nacional, para mantener a la Compañía creciendo en los trimestres que vienen.

Peter Lyons: ¿Tienen un estimado de su participación en el mercado en relación a las hipotecas otorgadas durante el trimestre?

Carlos Moctezuma: Actualmente tenemos entre 8% y 10% de participación de mercado en el segmento de interés social.

Peter Lyons: ¿En el segmento de interés social?

Carlos Moctezuma: Es correcto.

Peter Lyons: Ok, Gracias.

Josephine Shea: Buenos días. Dos preguntas, primero, regresando a la pregunta sobre las cuentas por pagar, no entiendo lo que ustedes mencionaron. Creo que en el trimestre anterior mencionaron que provenía de algunos de sus proveedores que tenían restricciones de efectivo por problemas de financiamiento, ahora ustedes mencionaron que esto tiene que ver con la compra de tierra. Entonces mi pregunta es si nos pueden dar un poco más de información, y mi segunda pregunta, ¿Cuándo van a reiniciar la compra de tierra? Y sobre el flujo, ¿el CAPEX, es costo? Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias. Las cuentas por pagar se dividen en dos diferentes, perdón en dos líneas diferentes, las cuentas por pagar en relación a los proveedores de tierra y las

cuentas por pagar en relación a los proveedores de materiales de construcción. El efecto que hemos presenciado en el pasado, está más relacionado con los proveedores de materiales de construcción porque ellos han sufrido las circunstancias económicas de México. Y por lo tanto la falta de financiamiento para sus operaciones, y por lo tanto, empezamos a trabajar con ellas para solucionar la situación.

En términos de las cuentas por pagar de tierra, lo que está pasando es que reducimos dramáticamente nuestras compras de tierra en el periodo de 2009. Recordemos que en 2008, invertimos más o menos 350 millones de dólares en tierra. Y en este año en particular, invertimos aproximadamente 50 millones de dólares en tierra solamente.

Las cuentas por pagar de tierra están creando un efecto en el cual nuestros días de cuentas por pagar relacionados con estos proveedores están disminuyendo. Esto básicamente afecto los resultados del tercer trimestre.

Lo que está pasando en relación a los proveedores de materiales es que, dado que las condiciones económicas no han empeorado, estamos obteniendo más, ligeramente más financiamiento de nuestros proveedores grandes de materiales de construcción. Y los días están regresando de 69 días a 71 días.

Es por eso que creemos que hemos tocado el fondo de la crisis económica Mexicana. Y también es el reflejo de nuestra capacidad de fortalecer nuestra cadena de suministros que hemos venido luchando con ello durante de los tres trimestres anteriores.

Josephine Shea: Podrían mencionar cuando planean reiniciar la compra de tierra y como se reflejan en tus estados de resultados la venta de terrenos.

Carlos Moctezuma: Si, actualmente tenemos 5.5 años de ventas futuras en banco de tierra. Creemos que es más que suficiente para cubrir nuestras operaciones futuras. Durante 2010 no pretendemos tener compras de tierra significativas en ninguna de nuestras sucursales ni en ninguna división.

Josephine Shea: ¿Eso significa que podemos esperar tierra- perdón- que las cuentas por pagar van a disminuir en un futuro ya que el porcentaje de compra de tierra disminuirá?

Carlos Moctezuma: Si. Las cuentas por pagar relacionadas con proveedores de tierra seguirán disminuyendo, estas en lo correcto.

Josephine Shea: En general, las cuentas por pagar deberían seguir disminuyendo probablemente en el cuarto trimestre de 2009 y en 2010. Así que su capital de trabajo realmente tiene que mejorar debido a las cuentas por cobrar.

Carlos Moctezuma: Es una posibilidad, sin embargo, necesitamos ver como mejoran los proveedores de materiales durante el trimestre.

Josephine Shea: En una base histórica, quiero decir, ahora están diciendo 71 días, pero en 2007, estaban considerablemente más altos, como 100 días.

Carlos Moctezuma: sí, hemos tenido más de 100 días en años anteriores.

Josephine Shea: Y en porcentaje, ¿Qué parte de las cuentas por pagar son de materiales de construcción y cuanto de tierra?

Carlos Moctezuma: Aproximadamente 55 por ciento es de proveedores de materiales de construcción.

Josephine Shea: Ok, gracias.

Jamie Nicholson: Solo quiero asegurarme que entendí las implicaciones del flujo de efectivo de sus operaciones en Brasil. ¿Cuanto están invirtiendo allá? y si escuche correctamente dijeron que ya iniciaron la cobranza de la primer etapa. En otras palabras, esos depósitos, ya recibieron efectivo de ese proyecto? ¿Podrías hablarnos un poco más sobre el flujo de efectivo del proyecto de Brasil?

Y en segundo, clarificando los gastos de administración y ventas, esperan que los gastos de administración y ventas como porcentaje de los ingresos empeoren en el cuarto trimestre y primer trimestre, hasta que el proyecto este encaminado? podrían darnos un panorama más amplio? Gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias Jamie. El proyecto de Brasil es el primer proyecto de una iniciativa que fue aprobada por el Consejo de Administración para comenzar a analizar la posibilidad de replicar el modelo de negocios de Homex fuera de México.

Es un proyecto chico. La primer etapa se compone de 700 unidades. Ya tenemos vendido el 65 por ciento del proyecto. Hemos invertido un poco menos de 5 millones de dólares en este proyecto y en este mes de octubre, cobraremos la primer parte de estos clientes a través de la Caixa Economica Federal. El trabajo esta puesto en marcha, es un poco diferente a México porque los pagos se basan en el porcentaje completado de la vivienda. Es un proceso diferente, es como el programa anterior llamado "Línea Tres" en México. Pero nosotros hicimos todo el proceso, compramos la tierra, permisos, ventas con nuestra propia fuerza de ventas y construimos con nuestra propia gente. Y ahora estamos cobrando a través de la Caixa Economica Federal con nuestra propia gente, y es por ello que nos sentimos satisfechos de que estemos cerrando el ciclo y con una muy buena experiencia en todas las diferentes áreas.

Jamie Nicholson: Para entender un poco, ¿creen ustedes que ahora que inicien la cobranza no tendrán que agregar más CAPEX y que los pagos serán suficientes para completar el proyecto o esperan inyectar más inversión al proyecto?

Gerardo de Nicolás: Creemos que podemos terminar el proyecto sin inyectar más inversión pero si se requiere creemos que no necesitaremos más de 2 millones de dólares.

Jamie Nicholson: Ok.

Gerardo de Nicolás: Para completar el proyecto. En relación a los gastos de administración y ventas Carlos les explicará.

Carlos Moctezuma: Jamie, la tendencia de los gastos de administración y ventas, seguiremos trabajando diligentemente en nuestro control de gastos, y en las iniciativas de control de gastos de administración y ventas, por ejemplo, hemos puesto especial atención a los gastos de mercadotecnia como lo han visto en este año.

También seguiremos trabajando diligentemente en reducir nuestros gastos de consultoría externa, manteniendo la disminución de nuestros gastos en oficinas corporativas y sucursales, etc. Así que creemos que como porcentaje de los ingresos los gastos de administración y

ventas no debería de incrementar, seguiremos trabajando fuertemente para disminuirlo mejorando en todos los aspectos en el cuarto trimestre y los trimestres que vienen. Y más aún cuando estas dos divisiones generen cantidades mayores.

Jamie Nicholson: Gracias, también mencionaron sobre el incremento en el precio del cemento, ¿cual es la tendencia? ¿Se ha estabilizado? ¿O están esperando un incremento adicional en el precio de cemento?

Carlos Moctezuma: Actualmente no esperamos un incremento en el precio del cemento, ni del acero. Pero esto es algo que se relaciona con las particularidades del mercado Mexicano.

Jamie Nicholson: ¿Cuál ha sido el incremento en el precio que han experimentado hasta ahora? ¿Que magnitud en términos de porcentaje?

Carlos Moctezuma: En un rango del 4 por ciento.

Jamie Nicholson: Ok. Y solo para finalizar, ¿Cual es la disponibilidad en las líneas de crédito?

Carlos Moctezuma: Actualmente tenemos cerca de 100 millones de dólares disponibles en líneas de crédito revolventes a corto plazo.

Jamie Nicholson: ¿La mayoría son créditos puentes?

Carlos Moctezuma: La mayoría no, no necesariamente créditos puentes, tenemos líneas de crédito revolventes a corto plazo para propósitos de capital de trabajo.

Jamie Nicholson: Ok.

Carlos Moctezuma: Y créditos puente por supuesto.

Jamie Nicholson: Muchas gracias.

Carlos Moctezuma: De nada.

Margaret Kalvar: Hola Buenos días. Un par de preguntas, en un amplio nivel macro, ven alguna señal de que se disponga en general más capital en el sector de vivienda en México. Y también, ustedes mencionaron que muchas compañías pequeñas han tenido obviamente muchas dificultades y no pueden encontrar capital para soportar sus operaciones, ven ustedes oportunidades de adquisiciones para Homex en este tipo de situación o no están pensando en crecimiento a través de adquisiciones en estos tiempos.

Gerardo de Nicolás: Hola Margaret. Hemos visto algunas pequeñas iniciativas de incrementar el capital invertido en la industria de la vivienda en México pero son muy, muy pequeñas comparado con la oportunidad.

Hemos visto el impacto en el registro nacional de vivienda con la reducción de alrededor de 42 por ciento de registros de viviendas iniciadas y se debe principalmente por la discontinua operación de las pequeñas desarrolladoras de vivienda.

Y en particular para Homex, incluso siendo la única empresa que tiene experiencia de adquirir otra desarrolladora de vivienda en México, creemos que en el futuro no tendremos que adquirir otra compañía y podemos crecer orgánicamente y es más eficiente para Homex crecer de esta manera.

Al día de hoy no tenemos planes de abrir nuevas sucursales, pero si abrimos nuevas sucursales en México seguro será en ciudades medianas donde podamos tener un positivo y fuerte impacto por el reconocimiento de la marca Homex. Y no necesitaríamos comprar una desarrolladora de vivienda pequeña. Y además nuestra estrategia es crecer orgánicamente y en los siguientes dos o tres trimestres estaremos concentrados solamente en incrementar participación de mercado en las sucursales actuales, no abriendo nuevas sucursales.

Margaret Kalvar: Ok muchas gracias.

Gerardo de Nicolás: A ti Margaret.

Claudia Medina: Respecto a la guía financiera del flujo de efectivo para el año completo, entiendo que mencionaron que esperan generar un flujo libre de efectivo positivo durante el

cuarto trimestre, pero ¿cuál sería su guía financiera para el año completo, considerando los últimos números que mencionaron en el trimestre anterior de Ps.3 billones?

Carlos Moctezuma: Hola Claudia. Bueno actualmente no tenemos una guía financiera para el flujo libre de efectivo. Lo que podemos ver es que estamos trabajando diligentemente para que el flujo libre de efectivo sea positivo durante el trimestre y el año completo.

Como lo mencionamos antes creemos que hemos implementado desde el inicio del año, bueno desde finales del 2008, la estrategia correcta de acuerdo a las condiciones actuales del país. De nuevo, reducimos significativamente nuestra compra de tierra y nuestros gastos de capital para generar efectivo.

Y también creemos que las condiciones en las principales instituciones de hipotecas harán más fácil algunos puntos en el cuarto trimestre que nos permitirá tener un flujo de efectivo positivo para el año completo.

Claudia Medina: Ok positivo, ¿que tan positivo? Seguimos en terreno negativo en 300 mil para el año completo, ¿cierto?

Carlos Moctezuma: Hemos tenido dos trimestres consecutivos generando flujo libre de efectivo positivo, por lo tanto es otro elemento que nos motiva para trabajar para un resultado positivo en el cuarto trimestre.

Claudia Medina: Ok, entiendo, no hay más guía sobre el tema. Y con respecto a FOVISSSTE, todas las desarrolladoras de viviendas están experimentando dificultades para obtener el pago, ¿cuando esperan que se solucione?

Carlos Moctezuma: Claudia hemos experimentado algunas demoras con FOVISSSTE y – creemos que los problemas de crecimiento son porque ellos están mejorando, están creciendo, están cambiando algunos procedimientos para su capacidad de pago para hacer las cosas más fáciles y más transparentes en un futuro.

Hemos tenido experiencias muy buenas en relación a las mejoras de eficiencias de FOVISSSTE. Ellos están descentralizando algunos procedimientos con Sofomes y notarias

publicas y creemos que todos los impactos negativos que hemos tenido en los últimos dos o tres trimestres serán una ventaja positiva en el futuro porque será una institución más eficiente y mucho más transparente.

Claudia Medina: La emisión ante la SEC creo, en cuanto a la emisión de valores, ¿está relacionado solo con deuda?

Carlos Moctezuma: Disculpa Claudia tengo problemas para escucharte, podrías repetir la pregunta.

Claudia Medina: Sí, ¿ya me pueden escuchar mejor? La pregunta es referente a la emisión hecha a las autoridades Estadounidenses para solicitar la aprobación para hacer emisiones de valores. ¿Este documento se relaciona solamente para capital?

Carlos Moctezuma: Sí, la emisión que hicimos a través de la SEC es un archivo de soporte, el F-3 es un registro que considera ambos, capital y deuda. Es un programa de tres años para hacer más fácil los registros de emisiones de valores en ambos mercados.

Este es un programa que nos gustaría tener disponible durante los próximos tres años y buscaremos oportunidades de mantener el soporte para el periodo de tres años.

Claudia Medina: Me pregunto ¿cuál es la intención de la Compañía con respecto a la emisión de nuevas acciones?

Carlos Moctezuma: Bueno Claudia, esto es, como emisor conocido, es una ventaja estar registrados en Estados Unidos,. Es un instrumento que hace las cosas, o los procesos más fáciles y es un beneficio en particular para Homex, en el sector somos la única Compañía en México que está registrada en la SEC.

Claudia Medina: Ok, gracias

Carlos Moctezuma: A ti.

Gonzalo Fernandez: Hola Buenos días a todos. Disculpen si ya contestaron acerca de esto pero me desconecte. Para alcanzar este flujo de efectivo positivo, ¿cuáles serían los niveles de inventario y períodos de cuentas por cobrar y cuentas por pagar que están esperando?

Y ustedes mencionaron y así mismo algunos de sus competidores también han mencionado que tenido demoras en la cobranza de FOVISSSTE, ¿que porcentaje de sus cuentas por cobrar corresponden a FOVISSSTE, y esperan que se solucione a finales del año o les tomara un poco más?

Gerardo de Nicolás: Hola Gonzalo. La tendencia para el ciclo de capital de trabajo es reducir el inventario. Uno porque no vamos a adquirir más tierra y nos concentraremos más en nuestras sucursales actuales, es por eso que creemos que el inventario puede bajar.

En términos de las cuentas por pagar vamos a incrementar las cuentas por pagar de los materiales de construcción y las cuentas por pagar relacionadas con la tierra serán reducidas. Además existen otras iniciativas para reducir las cuentas por cobrar, como el nuevo programa de NAFIN con FOVISSSTE, la captura remota con INFONAVIT y algunos procedimientos internos que estamos mejorando para reducir las cuentas por cobrar.

Y es por ello que nos sentimos confiados en generar un flujo libre de efectivo durante el trimestre. Este es el trimestre más importante en el año y también es el generar flujo libre de efectivo para el año completo.

Carlos Moctezuma: Gonzalo, soy Carlos. En cuanto al porcentaje de las cuentas con cobrar relacionados con FOVISSSTE actualmente están en el rango de 20 por ciento, yo diría entre 18 a 20 por ciento.

Gonzalo Fernández: ¿Y esperan que estas demoras continúen o serán solucionadas durante el cuarto trimestre?

Gerardo de Nicolás: Creemos que experimentaremos algunas, pero al mismo tiempo pueden ser solucionadas. Hemos tenido conversaciones con el equipo de FOVISSSTE y nos sentimos confiados en que serán solucionados durante el trimestre.

Gonzalo Fernández: Ok muchas gracias Carlos.

Francisco Chavez: Hola Buenos días. Mi pregunta es acerca de cual es el sentir de sus clientes en las ciudades donde tienen operaciones, en cuales ciudades han visto disminución de clientes, pueden darnos una idea sobre esto.

Gerardo de Nicolás: Sí Francisco. El mayor impacto para nosotros se ve en el norte del país. Tijuana , Juárez y Laredo. Y al mismo tiempo estamos viendo recuperación en la creación de empleos, en el suroeste de México que históricamente ha no atendido. La demanda es grande y tenemos muy buenos resultados en el sureste y hemos visto algo de impacto en los destinos turísticos. Solo para darles un ejemplo, Vallarta, un impacto menor en Cabos o Cancún. En general, está mejorando, el programa de Garantía INFONAVIT está trabajando muy bien y nuestra estrategia de estar más cerca de los clientes como mencionamos, en todos nuestros proyectos ofrecemos el programa de personalización para construir las viviendas que ellos quieren sin impactar, en la mayoría de los casos, las mensualidades del cliente.

Creemos que unos de los progresos más importantes para Homex durante 2009 es estar más cerca de los clientes. Creemos que esto- está creando no solamente reconocimiento de la marca sino como lo dije anteriormente nuestros clientes son nuestra más importante campaña publicitaria.

Francisco Chavez: Ok gracias.

Andrés Fernandez: Mi pregunta ya fue respondida. Gracias.

Josephine Shea: Muy rápido, ¿esperan un flujo libre de efectivo positivo? Digamos si no intervienen otros factores, podrían tener el próximo año un flujo libre de efectivo positivo. ¿Tienen alguna estrategia concerniente al uso del flujo libre de efectivo? ¿Comenzaremos a ver dividendos o se enfocaran en disminuir la deuda? Gracias.

Carlos Moctezuma: Josephine nuestro Consejo de Administración no ha definido el uso que se le dará – en términos de flujo de efectivo para el próximo año. Seguramente tenemos muchas oportunidades dentro de la Compañía y dentro el país para un buen uso de esta generación de efectivo para incrementar o mejorar las finanzas de la Compañía. Hasta ahora es lo que puedo decir.

Josephine Shea: ¿Podrían recordarnos cuál es el apalancamiento bruto o el apalancamiento neto que el consejo de administración quiere que ustedes tengan?

Carlos Moctezuma: Actualmente tenemos en nuestro balance dos veces la deuda total a UAFIDA. Creo que deberíamos de buscar siempre estos niveles esto es menos de 2.5 veces y actualmente nos sentimos cómodos con dos veces.

Josephine Shea: Y por último – si mal no recuerdo están viendo opciones en India

Carlos Moctezuma: Disculpa, no escuche bien, ¿podrías repetir la pregunta?

Josephine Shea: ¿Están buscando otros países para invertir?

Gerardo de Nicolás: Hace tres años iniciamos a analizar oportunidades fuera de México, al día de hoy tenemos nuestro proyecto de Brasil y estamos analizando otros países con sobrepoblación. Países en vías de desarrollo donde la disponibilidad de hipotecas y la demanda hayan estado históricamente por debajo.

Josephine Shea: ¿Es India uno de ellos?

Gerardo de Nicolás: Sí, India podría ser uno de ellos.

Josephine Shea: Ok, ¿pero ninguna novedad relacionada?

Gerardo de Nicolás: Ahorita no.

Josephine Shea: Gracias.

Gerardo de Nicolás: A ti.

Christian Papayanopulos: Hola caballeros gracias por la llamada. Probablemente ya contestaron esto, pero de ser posible, ¿tienen un estimado del impacto en caso de que se apruebe la reforma fiscal. Y también una pregunta un poco a detalle, aproximadamente ¿que

porcentaje del costo del segmento de interés social pueden asociar con el uso de moldes versus la construcción tradicional? Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias Christian. Con lo que respecta a la reforma fiscal, estamos analizando todas nuestras estrategias fiscales para afrontarlo. Creo que es muy importante mencionar que todos los partidos políticos del país están a favor de la vivienda. El sector vivienda ha sido tradicionalmente uno de los motores de la economía.

Somos grandes productores de empleo y el número de compañías que trabajan para la industria, para el sector, es muy importante. De modo que, yo creo que es uno de los elementos que todos los partidos políticos han tenido en cuenta. Y seguiremos buscando las estrategias apropiadas para los años siguientes. En términos del costo del segmento de interés social, mencionaste algo sobre los materiales, ¿perdón?

Gerardo de Nicolás: Sí, hemos tenido una mejora en el uso de los moldes de aluminio durante el trimestre, 55 por ciento de las viviendas fueron construidas con la tecnología de moldes de aluminio. La meta para finales de año es alcanzar el 70 por ciento. Podemos tener una mejora en el margen bruto de aproximadamente 150 o hasta 250 puntos base.

Estamos trabajando en ampliar el programa, hoy estamos aplicando esta tecnología en edificios y creemos que dicha tecnología nos ha ayudado a mitigar el impacto de algunas presiones con los precios respecto a los materiales de construcción.

Christian Papayanopulos: Ok excelente, muchas gracias por la llamada.

Carlo Moctezuma: Gracias a ti.

Carlos Hermosillo: Si Buenos días. Referente a las expectativas del flujo libre de efectivo. Mencionaron el trimestre pasado sobre un flujo libre de efectivo muy grande aproximadamente de \$3 billones y hoy están dando solamente un flujo de efectivo positivo- para el año. ¿Pueden comentar cual es la principal diferencia entre la guía financiera anterior y la actual? Gracias.

Carlos Moctezuma: ¿Carlos como estas? Buenos días. Bueno como puedes ver la mejora de la Compañía en el capital de trabajo – las oportunidades de mejorar el capital para la Compañía

son altas. Tenemos ciertamente niveles de cuentas por cobrar que necesitamos trabajar con ellas de lo cual hemos hablado extensamente durante esta llamada.

También estamos trabajando diligentemente en mejorar la cadena de suministros y así beneficiar el ciclo de capital de trabajo completo, el inventario en otros términos ha iniciado a disminuir así que eso también está ayudando. Así que estos son los niveles de ciclo de capital de trabajo que queremos ver. Definitivamente no los que estamos viendo hoy y no necesariamente es exclusivo para la operaciones de Homex.

Con respecto a eso, creo que se puede ver claramente una generación de flujo de efectivo en el balance. Es un asunto de tiempo para transferir el valor del flujo de efectivo al estado de resultados. Esto es lo que les puedo decir acerca de nuestras expectativas para el flujo libre de efectivo del año.

Carlos Hermosillo: Ok, gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias Carlos.

Gordon Lee: Otra pregunta relacionada con el flujo libre de efectivo, es obvio, que es un gran cambio trimestre a trimestre y ustedes saben- viendo los números, si solo vemos las cuentas por cobrar, es imposible ver cuándo se van a normalizar los niveles y me pregunto, ustedes saben, FOVISSSTE no es la única razón detrás de esto, porque FOVISSSTE representa una pequeña porción de sus cuentas por cobrar, o de sus ingresos, así que podrían clarificar si tienen algún problema con INFONAVIT porque es difícil entender porque las cuentas por cobrar siguen siendo tan altas, dado que el INFONAVIT representa la mayor parte de su negocio. Gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias Gordon. Como lo mencionaste FOVISSSTE no es la única razón y las razones externas no son las únicas, tenemos algunas demoras con INFONAVIT debido a mejoras en la asignación de subsidios que inicio este año. Asignados por estado y en una base mensual, seguimos experimentando algunas demoras para las viviendas que requieren subsidio en algunos estados de la república, hemos tenido este tipo de problemas en el pasado y la solución de asignación de recursos, y la situación del programa de subsidio por estado y por

mes no se ha solucionado completamente. Seguimos experimentado algunas demoras en la cobranza de los subsidios en algunos estados.

El sistema de captura remota de INFONAVIT es otro cambio que en el futuro hará que las cosas sean más fáciles pero hoy estamos aprendiendo y la fase de implementación esta generando algunas demoras, principalmente internamente en Homex y estamos trabajando en ello.

Y – creemos que concentrados en el mismo número de sucursales y mejorando nuestro desempeño local, mejorando el proceso de construcción y centralizando la cobranza tendremos un impacto positivo para reducir las cuentas por cobrar.

Y tenemos que tener en cuenta que el uso de créditos puente es un proceso que toma mayor tiempo, ya que en la administración de este tipo de créditos tenemos que poner una fianza al principio y a su vez eliminar al final cuando hemos finalizado la construcción de la vivienda. y estamos trabajando en mejorar el proceso y es por ello que me siento confiado que vamos a mejorar las cuentas por cobrar durante el trimestre.

Gordon Lee: Yendo más allá de todas las distorsiones relacionadas con FOVISSSTE e INFONAVIT, ¿cual creen que sea el nivel de estabilidad por estado de las cuentas por cobrar? En dos o tres años, ¿creen volver a los niveles bajos de 150 o 160 días o que niveles piensan tener?

Gerardo de Nicolás: Creemos que los números actuales son altos y es por ellos que tenemos en marcha muchas iniciativas para en un futuro reducir el número. Y – la Compañía esta en un proceso de mejora que no va a parar, no estamos seguros de alcanzar de nuevo los 150 días, pero claro que estamos trabajando para mejorar cada parte del proceso.

Y existe una concentración más alta en el segmento de interés social que nos ayudarán a reducir este número más rápido. No tenemos ninguna guía para el futuro. Pero para nosotros es una conversación permanente es algo que diariamente mejoramos y diario encontramos nuevas oportunidades para reducirlo, aprendiendo de otras compañías de la industria y de otras industrias de como mejorar nuestro proceso para reducir el impacto.

Gordon Lee: Ok, Gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias a ti Gordon.

Vania Fueyo: Gracias por atender la llamada. Estaremos disponibles en los números telefónicos usuales y una grabación de la llamada estará disponible en aproximadamente 20 minutos a través de nuestra página web y a través de los números telefónicos que enviamos en nuestro aviso de conferencia. Gracias por su atención y estaremos disponibles para atender cualquier pregunta que puedan tener.