

Conferencia telefónica sobre los resultados del cuarto trimestre de 2007

Operadora:

Buenos días, bienvenidos a la conferencia telefónica sobre los resultados de Desarrolladora Homex durante el cuarto trimestre y acumulado de 2007. En este momento, todos los participantes sólo pueden escuchar. Más adelante llevaremos a cabo una sesión de preguntas y respuestas, y entonces se les darán las instrucciones. Me gustaría cederle la palabra al Sr. Carlos Moctezuma, Director de Relación con Inversionistas de Homex.

Carlos Moctezuma:

Gracias. Buenos días y bienvenidos a la conferencia telefónica sobre los resultados de Homex durante el cuarto trimestre y el ejercicio fiscal correspondiente a 2007. 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 (Private Securities Litigation Reform Act of 1995). Las declaraciones a futuro están sujetas a riesgos e incertidumbres. El comentario 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, nuestro Director General, y Alan Castellanos, nuestro Director General de Finanzas. Me gustaría cederle la palabra a Gerardo.



Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias, Carlos. Buenos días y gracias a todos por acompañarnos este día. Nos es muy grato comunicarles que durante el cuarto trimestre y el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007 continuamos con un sólido desempeño financiero y con importantes avances en nuestra operación. Nuestros resultados están en línea con las metas y perspectivas de crecimiento que fijamos.

En gran medida, esto se lo debemos al liderazgo, compromiso y arduo trabajo de los asociados de Homex, junto con un próspero mercado de la vivienda en México, apoyado por el gobierno del Presidente Calderón y nuestro modelo de negocios, sólido y sustentable, el cual se vio fortalecido por nuestra avanzada tecnología de construcción y los sistemas administrativos de información.

En esta ocasión revisaré brevemente nuestras actividades de expansión en el cuarto trimestre y acumulado, así como algunas iniciativas nuevas, y hablaré un poco sobre nuestra nueva estructura operativa. Posteriormente, le cederé la palabra Alan, quien les presentará nuestros resultados financieros.

En el ejercicio fiscal 2007 alcanzamos la cifra récord de 51,672 viviendas vendidas, un incremento de 17.1% en relación con 2006. En el segmento de vivienda de interés social, los volúmenes aumentaron 16.9% en 2007. Durante el trimestre, el volumen de ventas en dicho segmento, en el que Homex se ubica como líder en el mercado, creció 19.5% y representó 87.9% del volumen total en el periodo. Este crecimiento en ventas estuvo sustentado en parte por la disponibilidad de financiamiento, principalmente del INFONAVIT. En 2007, el INFONAVIT contribuyó con 78.7% del total de créditos hipotecarios otorgados a los clientes de Homex durante el año.

En 2007 también tuvimos una expansión geográfica sin precedente. Comenzamos operaciones en seis nuevas ciudades: Coatzacoalcos, Querétaro, Cancún, Rosarito, Torreón y Ensenada, e iniciamos 24 nuevos proyectos de expansión alrededor del país, junto con las 38 diferentes fases iniciadas en los proyectos existentes. Tan sólo en el cuarto trimestre abrimos tres nuevas operaciones y comenzamos dos nuevos fraccionamientos de interés social en Morelia y Mexicali.

Una de nuestras iniciativas más recientes, lanzada en el cuarto trimestre de 2007, fue la comunidad “Zona Dorada” en Culiacán. Este fraccionamiento de interés social está desarrollado conforme a nuestro nuevo concepto de “Comunidad Homex”, un concepto de planeación urbana modular económicamente viable. Consideramos que dicho concepto se traducirá en una mejor calidad de vida para los residentes de la comunidad.

Asimismo, desde el año pasado hemos venido desarrollando planes para nuestra nueva división de turismo, encaminada a satisfacer las necesidades de los ciudadanos extranjeros que desean comprar una segunda vivienda en México. Con base en una exhaustiva investigación de mercado, nos estamos dirigiendo a clientes potenciales de Estados Unidos, Canadá y Europa. Inicialmente, estas comunidades privadas se construirán en tres de los destinos turísticos más populares de México: Cancún, Los Cabos y Puerto Vallarta. Las viviendas se distinguirán por su gran calidad y por una amplia gama de servicios especiales. Consideramos que esto representa una importante y rentable oportunidad para Homex.

Debido a nuestra incursión en el mercado de segunda vivienda, junto con el crecimiento continuo de nuestros negocios actuales, en 2007 introdujimos una nueva estructura de operación, la cual consta de tres divisiones: Vivienda de Interés Social, Vivienda Media y Turismo. Los ejecutivos a cargo de estas divisiones tienen una amplia experiencia y un gran conocimiento del mercado.

Alberto Menchaca, nuestro Vicepresidente de la división de Vivienda de Interés Social, ha estado desde 1996 con Homex, donde ha prestado sus servicios desde distintos puestos, tales como la Gerencia de Finanzas y la Vicepresidencia de Operaciones. Anteriormente, Alberto ocupó diferentes cargos en instituciones financieras, como Banco Mexicano, hoy Santander en México, e Invermexico.

Al frente de la División de Vivienda Media está Julián de Nicolás, quien ha trabajado en Homex desde 1994; se ha desempeñado como director regional para la región occidental del país y, antes de eso, en 2002, comenzó nuestras operaciones en la ciudad de Guadalajara, en donde ayudó a consolidar una de nuestras sucursales más exitosas.

Y, finalmente, Gerardo Prieto, tiene a su cargo las operaciones de nuestra nueva División de Turismo. Gerardo se incorporó con nosotros en 2007, luego de desempeñarse como Vicepresidente de Comercialización Corporativa de uno de los desarrolladores de vivienda turística más grandes de México. Gerardo también fue Subdirector de Ventas de Fonatur, el organismo del gobierno mexicano dedicado a desarrollar destinos turísticos regionales.

Cedo ahora la palabra a Alan para comentar los resultados financieros.

Alan Castellanos Carmona:

Gracias, Gerardo, y buenos días. Comenzaré hoy con un breve resumen de nuestros resultados trimestrales y luego comentaré los resultados correspondientes al ejercicio 2007.

En el cuarto trimestre, Homex registró ingresos totales por \$5,500 millones de pesos, lo que significa un incremento de 22% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Los ingresos totales aumentaron 22.9%, en parte debido a un volumen de ventas más alto en el segmento de vivienda de interés social, así como a precios promedio más elevados en ambos segmentos. Los ingresos por concepto de vivienda de interés social se incrementaron 24.9%, en tanto que la vivienda media creció 18.2%. Como porcentaje de los ingresos totales, la vivienda de interés social contribuyó con 71%.

Nuestro margen bruto fue de 33.2% , una mejoría de casi 200 puntos base. Esta mayor solidez en el margen fue el resultado del uso de moldes de aluminio en algunos de nuestros proyectos, además de un enfoque en la reducción de costos de licencias y permisos de tierra, junto con un mejor control de compras. También fuimos capaces de reducir nuestros precios de materiales de construcción mediante la utilización de más concreto y negociaciones efectivas con nuestros proveedores.

Nuestra utilidad de operación se incrementó 33.5% en el cuarto trimestre, en tanto que la utilidad neta aumentó 149.4%.

La UAFIDA creció 29.7% y alcanzamos un margen UAFIDA de 24.7%.

En lo que respecta a los resultados correspondientes a 2007, reportamos un crecimiento en ingresos de 20.3%, a \$16,100 millones de pesos, con lo cual se rebasó el rango más alto de nuestra guía financiera anual. Los ingresos totales se incrementaron 21% como resultado de fuertes tasas de crecimiento en ambos segmentos, de 27.5% en los ingresos por concepto de vivienda media y de 19% en lo que corresponde a vivienda de interés social. Conviene mencionar que la vivienda media representó 22.7% de los ingresos totales en 2007.

La utilidad bruta registró un incremento de 24.0% y, medida como porcentaje de los ingresos totales, el margen aumentó 100 puntos base, a 32.6%, en comparación con 31.6% en 2006.

La utilidad de operación creció 21.6% en el año, para sumar \$3,500 millones de pesos, y la utilidad neta se incrementó 57.7%.

La UAFIDA aumentó 27.6% en 2007, y el margen UAFIDA creció 143 puntos base, a 25.1%. Luego del ajuste derivado de la recuperación de impuestos, el margen UAFIDA fue de 23.6% en 2007.

Actualmente, estamos haciendo una planeación detallada en materia de impuestos con el propósito de implementar la nueva reforma fiscal. De manera preliminar podemos decir que el impacto del IETU en Homex podría ir de 60 a 100 puntos base de impuestos pagados como porcentaje de los ingresos. Les daremos más detalles a medida que avance nuestro proceso de planeación fiscal.

En 2007, la demanda se mantuvo firme. Vendimos 51,672 viviendas, 17.1% más que en 2006. Las viviendas de interés social representaron 90% del total de viviendas vendidas, mientras que nuestra presencia en el mercado de vivienda media continuó expandiéndose: en relación con el año pasado vendimos 19% más de estas viviendas.

El INFONAVIT sigue siendo la principal fuente de financiamiento para nuestros clientes, a quienes la institución otorgó 78.7% del total de créditos hipotecarios durante 2007.

Si vemos nuestro balance general, las cuentas por cobrar ascendieron a \$7,500 millones de pesos. Como porcentaje de los ingresos de los últimos 12 meses, las cuentas por cobrar fueron de 46.5%, contra 42.1% en 2006. La Compañía continuó operando con un alto nivel de eficiencia en lo relativo al capital de trabajo, y ello a pesar de un mayor volumen de ventas de vivienda media y la apertura de seis nuevas sucursales a lo largo del año.

Me gustaría ceder la palabra nuevamente a Gerardo para comentar sobre nuestro futuro y nuestras perspectivas para 2008.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias, Alan. Me complace compartir con ustedes algunos comentarios e ideas sobre nuestro próximo año, 2008.

Durante la última década hemos realizado un intenso trabajo para posicionar a Homex como líder en la industria. En la actualidad, la Compañía cuenta con el equipo de ventas más grande de México, un equipo que logró la obtención de más de 51,000 créditos hipotecarios en 2007. Además, es probable que tengamos al equipo de construcción más grande y más eficiente del país. Dicho equipo operó en 50 sucursales en 2007 y esperamos una mayor expansión para 2008. Con el propósito de aumentar nuestra capacidad y nuestra eficiencia, el año pasado hicimos una de las mayores inversiones en México por lo que se refiere a tecnología de construcción de viviendas, lo cual refuerza la capacidad de Homex para impulsar las oportunidades presentes y futuras.

Hemos logrado lo anterior gracias a una extraordinaria plataforma de tecnologías de la información, que se actualiza y mejora continuamente para satisfacer las necesidades de la Compañía.

Diez años de aprendizaje, desarrollo, logros y crecimiento han posicionado a Homex como el líder en la industria de la vivienda mexicana, con un balance general conservador y una saludable estructura de capital.

Durante el próximo año seguiremos enfocados en una gran ejecución y en aumentar nuestra participación de mercado.

En primer lugar, planeamos seguir con nuestra expansión geográfica. En la década de los noventa tomamos la decisión estratégica de invertir tiempo y recursos con miras a una expansión sistemática, de modo que la Compañía creciera en muchas ciudades. Desde entonces hemos trabajado diligentemente para garantizar el liderazgo en los mercados que atendemos.

Estos momentos son emocionantes para nuestro negocio. Sé que algunos de ustedes están llamando desde Estados Unidos, donde la dinámica del mercado, particularmente para los desarrolladores de viviendas, es muy diferente de lo que vemos actualmente en México. En este país nos sigue alentando el positivo entorno económico de los mercados en los que operamos. El PIB creció 3.8% en el cuarto trimestre de 2007, en tanto que el sector de la construcción registró un crecimiento de 2.6% durante dicho periodo. Consideramos que la economía mexicana está más preparada que nunca para enfrentar la situación global actual.

Hemos visto una creciente disponibilidad de financiamiento de todas las fuentes, particularmente del INFONAVIT. En México hay un déficit estructural de más de dos millones de viviendas, de las cuales la gran mayoría corresponde al segmento de vivienda de interés social, donde Homex tiene el liderazgo. En esencia, estamos operando en un mercado donde se espera que la demanda sobrepase a la oferta durante algún tiempo.

Para aprovechar este mercado, seguiremos enfocándonos en la diversificación geográfica como parte importante de nuestra estrategia de largo plazo. Continuaremos dirigiendo nuestros esfuerzos hacia las nuevas oportunidades del mercado y las principales tendencias de la industria, lo que incluye el alto potencial de crecimiento en México, el apoyo y compromiso del gobierno del Presidente Calderón y la disponibilidad de financiamiento a través del INFONAVIT y el FOVISSSTE.

En segundo lugar, seguiremos invirtiendo e innovando en lo relativo al uso de sistemas de información y tecnología de construcción, con el fin de asegurar un modelo de negocio sólido y replicable. Una importante iniciativa al respecto es el empleo de moldes de aluminio. Esta tecnología nos ofrece muchas ventajas, tales como estandarización de la calidad de producción, ahorros en materiales, reducción del tiempo promedio de construcción y mejor control de materiales. Creemos que estas iniciativas ayudarán a fortalecer nuestra posición de liderazgo en la industria.

Y, finalmente, prevemos que seguiremos reportando sólidos resultados financieros en 2008. Reiteramos nuestra perspectiva anual de crecimiento de los ingresos de entre 16 y 18%, con un margen UAFIDA de 24 a 25%. Queremos agradecer su continuo apoyo y, en particular, su tiempo este día. Estamos listos para responder a las preguntas que pudieran tener.

Operadora: Ahora iniciaremos con la sesión de preguntas y respuestas (instrucciones operador). Tenemos nuestra primera pregunta de Vanessa Quiroga de Credit Suisse.

Vanessa Quiroga, Credit Suisse:

Gracias. Buenos días y felicidades por sus resultados. Me preguntaba si podrían explicarnos qué pasó con el financiamiento del INFONAVIT para el segmento de vivienda de interés social en el cuarto trimestre. En otras palabras, ¿por qué fue tan fuerte especialmente en el cuarto trimestre?

Por otra parte, ¿están viendo cualquier cautela o una mayor cautela en la creación del portafolio o en las instituciones de banca múltiple? Gracias.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Lo que vimos en el INFONAVIT en el cuarto trimestre fue un extraordinario esfuerzo para trabajar junto con los desarrolladores de vivienda, lo que significó trabajar fines de semana para incrementar el número de clientes atendidos durante dicho periodo. Y hemos visto una reducción en el número de viviendas construidas en México en general, lo cual representa una oportunidad para nosotros en Homex.

Consideramos que invertimos en el momento correcto en lo relativo a la tecnología de moldes para aumentar nuestra capacidad de producción y aprovechar esta oportunidad de tener más viviendas construidas, no sólo las viviendas en sí, sino las viviendas que son la mejor oferta para los clientes en esos mercados.

Es importante tomar en consideración la idea de la mejor oferta en el sentido de la calidad y el tiempo de entrega, y ahí hay muchas cosas incluidas. En términos de las Sofoles, en comparación con el año anterior puedes ver una reducción en el porcentaje de viviendas adquiridas con Sofoles e instituciones de banca múltiple. Y aunque están mejorando su operación, el INFONAVIT está mejorando a un ritmo más rápido. Por ese motivo, durante el año incrementamos el número de viviendas vendidas a través de los créditos hipotecarios del INFONAVIT.

Vanessa Quiroga:

Muy bien. Gracias.

Carlos Peyrelongue, Merrill Lynch:

Buenos días, caballeros, y felicidades por los resultados. Mi pregunta se relaciona principalmente con las cuentas por cobrar, renglón que se incrementó sobre una base anual. Pienso que en gran parte esto se explica por la apertura de casi 15 sucursales en el cuarto trimestre. Una vez que estas sucursales maduren, ¿deberíamos esperar que las cuentas por cobrar regresen o se acerquen a los niveles que vimos en 2006? Gracias.

Alan Castellanos:

Bien, estamos enfocados en el ciclo de capital de trabajo en general. Somos un punto de referencia en el mercado. Se trata de un incremento estándar que tiene que ver más bien con nuestro programa de expansión.

Como sabes, abrimos alrededor de 11 nuevos proyectos en seis ciudades nuevas. Por lo tanto, estamos en el proceso de eficientar la relación con el INFONAVIT, de manera que trabajemos a un ritmo similar en todas las demás oficinas en el país. Y esperamos mejorar aún más en el futuro, ya que estamos aumentando la velocidad gracias a la tecnología de construcción con moldes de aluminio e incrementando el número de viviendas construidas con dichos moldes.

Así, la respuesta es: desde una perspectiva general, las cuentas por cobrar descenderán.

Carlos Peyrelongue:

Excelente. Gracias.

Carlos Hermosillo, Vector:

Buenos días. También me uno a las felicitaciones por los resultados. Tengo un par de preguntas. La primera sería si pueden comentar acerca de sus expectativas de flujo libre de efectivo para el año. Y la segunda es para Alan. No me quedó claro tu comentario acerca del impacto del IETU. ¿Podrías repetir tus expectativas en ese frente? Gracias.

Alan Castellanos:

En relación con el flujo libre de efectivo, estuvimos en línea con nuestras perspectivas, es decir, un flujo libre de efectivo básicamente neutral. Estamos privilegiando el crecimiento en la Compañía. Hemos estado creciendo desde 2005 sin cambiar la estructura de capital de la

Compañía. Entonces, básicamente hemos acumulado un incremento de 75% en los ingresos con la misma estructura de capital y estamos utilizando el efectivo para eso, a pesar de estar con nuestro flujo libre de efectivo básicamente neutral.

Con respecto al impacto del IETU que comentamos, en la Compañía estamos todavía por hacer alguna planeación fiscal. Nos encontramos en ese proceso. Nuestros informes preliminares tienen que ver con los contribuyentes del IETU, aproximadamente 100 puntos base como porcentaje de las ventas. En realidad, esto no es un impacto, es algo que podemos manejar totalmente.

Carlos Hermosillo:

Bien. ¿Y tus expectativas acerca del flujo libre de efectivo en 2008?

Alan Castellanos:

Consideramos que nuevamente será un flujo libre de efectivo neutral, dado que nuestra estrategia básica es la misma: privilegiar el crecimiento y tener un balance general conservador.

Carlos Hermosillo:

Muy bien. Muchas gracias.

Gonzalo Fernández, Santander:

Hola. Buenos días a todos y también felicidades por sus excelentes resultados. En cuanto al futuro inmediato, ¿cuál será su meta en la mezcla de ventas entre el segmento de interés social y esta nueva división de vivienda turística? ¿Qué porcentaje de las ventas podría representar esta última?

Por otra parte, ha habido muchas noticias acerca de una potencial expansión internacional hacia, digamos, Brasil e India. ¿Qué pueden comentar al respecto?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Como hemos dicho, la mezcla se ha estado moviendo con el incremento en el segmento de vivienda media. Queremos seguir con la mezcla en todo el país y estamos aumentando nuestra participación de mercado. En este momento, la vivienda media representa casi 27% de nuestros

ingresos y estamos trabajando para tener al menos 30% de nuestros ingresos provenientes del segmento de vivienda media en 2009.

Para 2008, que está empezando apenas, no estamos considerando que una parte importante de nuestros ingresos provenga de la división de turismo. Como dijimos, nos estamos expandiendo a los sitios más visitados en México y veremos el impacto real de esta nueva división en 2009.

En lo relativo a la expansión internacional, como hemos dicho, hemos estado analizando oportunidades fuera de México para aprender de esos países y para encontrar la manera de poder crecer expandiendo o transfiriendo algunos aspectos de nuestro modelo de negocios. Esto forma parte de nuestro departamento de Investigación y Desarrollo. En el futuro continuaremos con ese análisis en países de todo el mundo.

Gonzalo Fernández:

Muy bien. ¿Ya han difundido las perspectivas para 2008 o todavía no lo han hecho?

Homex:

Sí. Para 2008, la perspectiva es un incremento de los ingresos de 16% a 18% en términos reales y continuaremos con una mejora en el margen UAFIDA de 24% a 25%.

Como mencionó Alan, el flujo libre de efectivo será neutral, tal como lo hemos hecho en el pasado. Estamos creciendo, pero teniendo cuidado del flujo libre de efectivo y las eficiencias en el capital de trabajo, como una manera de apoyar el crecimiento de la Compañía en el largo plazo.

Gonzalo Fernández:

Gracias y felicidades nuevamente.

Rodrigo Villanueva, Citibank

Hola. Buenos días y felicidades por sus excelentes resultados. Tengo una pregunta relacionada con los gastos de administración y ventas. ¿Esperan que los gastos relativos a la división de turismo sigan presionando el margen de operación en 2008?

Alan Castellanos:

En cuanto a los gastos de administración y ventas, la principal explicación sobre su incremento tiene que ver con la apertura de nuevas oficinas. Como dijo Gerardo, la división de turismo es básicamente una operación piloto durante este año. En nuestras actuales líneas de negocio registramos una expansión récord: abrimos 11 proyectos en el tercer trimestre, así que tenemos ahora al personal completo, y la proporción de ventas todavía no es la que esperamos para el próximo año.

Por lo tanto, pensamos que éste es sólo un efecto temporal en los gastos de administración y ventas, el cual será compensado. Y si ven las cifras de los últimos 12 meses, algo de esto ha sido asimilado.

Rodrigo Villanueva:

Muy bien. Gracias.

Eduardo Cortez, FX Investments:

Hola. Buenos días. Todavía en este tema de la expansión internacional, especialmente en relación con los mercados emergentes, me gustaría saber si tienen algún prospecto, si han estudiado el mercado brasileño, donde tenemos un déficit de 13 millones en el segmento de vivienda de interés social, y si planean venir a Brasil, tal como se anunció en un periódico local de aquí.

Si vienen a Brasil, competirían con Cyrela; como seguramente saben, se trata de grandes compañías brasileñas. Me gustaría saber si planean establecerse aquí, en Brasil, o si ya han establecido algún negocio o algunas oficinas. ¿Cuándo planean comenzar las operaciones de la Compañía aquí?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Hemos estado estudiando el mercado brasileño. Como dijiste, las oportunidades son enormes y continuaremos estudiando el mercado en el futuro. Lo que sabemos es que se requieren algunas mejoras en el sector financiero hipotecario, pero daremos seguimiento a esto, al progreso en este sector y a la manera en que los desarrolladores de vivienda brasileños están enfrentando la expansión geográfica y la incursión en el segmento de vivienda de interés social. Gracias por brindarnos esta oportunidad.

Eduardo Cortez:

Tengo otra pregunta. Aquí, en Brasil, leí que ustedes tenían ya una oficina y que al parecer estaban listos para operar en unos cuantos meses. ¿Tienen algo que decir al respecto? ¿Es cierto? Y, de ser así, ¿realmente planean venir a Brasil en 2008?

Gerardo de Nicolás:

Hemos estado visitando muchos países para analizar el mercado y continuaremos con ese estudio en todo el continente. En algunos países... Consideramos que la experiencia en otros países nos puede ayudar a mejorar nuestro modelo de negocio en México. Es por ello que estamos invirtiendo en estos esfuerzos de investigación y desarrollo.

Eduardo Cortez:

Gracias.

Claudia Medina Scotia Capital:

Hola. Buenos días, caballeros. Felicidades por el fantástico reporte. Sólo tengo una pregunta adicional sobre las cuentas por cobrar. Bien, advertimos que prácticamente todos los desarrolladores de vivienda han mostrado un fuerte incremento en las cuentas por cobrar de un año a otro, un incremento mucho más fuerte que el de las ventas. Algunos desarrolladores de vivienda han mencionado que están enfrentando algunos problemas para implementar el producto Cofinavit o que están teniendo algunas dificultades con la cobranza al FOVISSSTE. ¿Han visto ustedes alguna de estas dos situaciones?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

No es nuestro caso. La explicación del incremento en las cuentas por cobrar se refiere a nuestro programa de expansión. Se trata de un programa de expansión récord y, como decimos, estamos invirtiendo mucho y esto podría ser asimilado en el corto plazo, tan pronto como los procesos con nuestros intermediarios financieros se hayan estabilizado. No es un asunto de más complejidad en nuestros intermediarios financieros.

Estamos trabajando muy estrechamente con las instituciones de banca múltiple y el INFONAVIT, y en el corto plazo estaremos mejorando nuestros procesos.

Claudia Medina:

Entonces, ¿no hay problema alguno con Cofinavit?

Homex:

Así es, ningún problema.

Claudia Medina:

Muy bien. Gracias.

Carlos Peyrelongue, Merrill Lynch:

Gracias. Con respecto a la potencial expansión fuera de México, llegamos a comentar esto en el pasado. Según entendí, la idea es que, en caso de que decidan ir más allá con esto, harán una pequeña inversión y, básicamente, aportarán parte de su experiencia y de su plataforma de tecnologías de la información a un socio potencial. ¿Entendí bien o habría una asociación distinta ahí?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Continuaremos tomando esta oportunidad como parte de nuestro departamento de Investigación y Desarrollo. Si hacemos algo en el futuro, no será una parte importante de Homex. Creemos que la oportunidad en México es enorme. Tenemos la oportunidad de aumentar nuestra participación de mercado. Nos sentimos cómodos con nuestra presencia nacional, con el reconocimiento de marca, con ser líderes en el mercado con esta estructura de capital, con este conocimiento en términos de adquisición de tierra, con la eficiencia en capital de trabajo. Entonces, consideramos que tenemos muchas oportunidades aquí y que estamos aprovechando estas oportunidades y mostrando a los inversionistas que somos la mejor Compañía en términos de participación de mercado en México. La oportunidad es inmensa. Tenemos poco menos de 10% del mercado y la gran oportunidad de incrementar la participación en este creciente mercado. La oportunidad en México es inmensa.

Carlos Peyrelongue:

Excelente. Muchas gracias.

Jamie Nicholson, Credit Suisse:

Hola, gracias por la conferencia. ¿Pueden actualizarnos acerca de su acercamiento con agencias calificadoras? Han tenido la misma calificación por algún tiempo y están ahora en una perspectiva positiva por parte de Moody's. ¿Están ellos adoptando un enfoque de cautela para una posible mejora debido al ambiente externo o...? ¿Nos pueden ilustrar acerca de cómo están viendo ellos su desempeño? ¿Hay algún indicador en específico que sirva de parámetro y que a ellos les gustaría ver que ustedes lograron? Sería ideal que pudieran comentar al respecto. Gracias.

Alan Castellanos:

Apenas estamos comenzando el proceso anual con las agencias calificadoras. Nos sentimos muy optimistas con la estructura de capital de la Compañía. Consideramos que tenemos un balance sólido, y es probable que en los próximos tres meses tengamos alguna noticia con respecto a la agencia calificadora.

Jamie Nicholson:

¿Están considerando alguna adquisición en México en este momento?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Consideramos que, para nosotros, en este momento es mucho más fácil crecer orgánicamente, expandirnos, seguir con la expansión orgánicamente. Creemos que lo que podemos adquirir de otras compañías no es importante si comparamos esto con el tiempo y los recursos que se requerirían para absorber otra compañía. Creemos que estamos en una posición muy buena para continuar con nuestra expansión orgánicamente. Hace tres años tuvimos la experiencia y consideramos que en este momento tenemos suficiente experiencia. Creceremos orgánicamente en el futuro en México.

Jamie Nicholson:

Muy bien. Muchas gracias por el comentario.

Cecilia del Castillo, Citibank:

Tengo una pregunta adicional sobre las metas de crecimiento para 2008. Están hablando acerca de crecer orgánicamente. ¿Qué necesitarán para lograr este 16% o 18%? ¿Cuántos nuevos lugares están pensando abrir? ¿O es esencialmente la misma base y alcanzando la misma escala que ya tienen?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Creceremos en las sucursales actuales y, al mismo tiempo, abriremos seis nuevas sucursales durante este año. Estamos todavía buscando oportunidades. Probablemente recuerdes que hemos dicho que estamos en ciudades con al menos 400,000 habitantes, y en México tenemos todavía ciudades en las que podemos iniciar operaciones. Cuando concluyamos el inicio de operaciones en todas esas ciudades podemos cambiar esa regla en el futuro para otras ciudades. Las ciudades estarán involucradas con la apertura de nuevas sucursales y con el incremento de nuestra participación de mercado en las sucursales actuales.

Como dije, el número de viviendas ofrecidas ha ido disminuyendo, y ésta es una oportunidad para nosotros, la de ofrecer lo que llamamos “vivienda de mejor oferta” a los clientes en todas estas sucursales, donde el crecimiento será orgánico. Aumentaremos nuestra participación de mercado en las ciudades actuales y abriremos en seis nuevas ciudades durante el año.

Cecilia del Castillo:

En términos de inversiones, ¿cuánto...? ¿Necesitan adquirir más equipo? ¿Cuál es su proyección de inversiones en activos para 2008?

Alan Castellanos:

Como sabes, tenemos uno de los proyectos de construcción con moldes más ambiciosos de América y de México, así que nos mantendremos en esa dirección. Para el año estamos presupuestando inversiones en activos por aproximadamente \$60 millones de dólares, principalmente en tecnología de construcción y para mejorar y seguir desarrollando nuestras tecnologías de la información. Por lo tanto, tendremos un año muy importante en lo que se refiere a inversiones en activos.

Cecilia de Castillo:

Muy bien. Gracias y nuevamente felicidades.

Michael Schwabbe, Artha Capital:

Supongo que mi pregunta es simplemente para clarificar. Creo que dijeron que, según sus informes preliminares sobre el tema de la planeación financiera, sus impuestos efectivamente pagados probablemente ascenderán a cerca de 1% de las ventas. Si tomo sus cifras de 2007 como punto de referencia, lo que significa una tasa de aproximadamente 16% a grandes rasgos, entonces pasan de cero pago efectivo de impuestos a más o menos la mitad de esa tasa de 30% que están en realidad considerando en efectivo.

La primera pregunta es: ¿lo anterior es a grandes rasgos correcto? Ya sé que es preliminar. Y la segunda pregunta es: dado que van a pagar impuestos efectivamente, ¿qué sería lo nuevo para la Compañía? Y ustedes están planeando básicamente un crecimiento asumiendo un flujo libre de efectivo neutral. Y asumiendo este flujo libre de efectivo neutral, ¿este impacto en su flujo de efectivo no será una especie de restricción al crecimiento?

Alan Castellanos:

En primer lugar hablemos del nuevo IETU en el renglón de impuestos. Creemos que no tendremos problemas para financiar eso, no tendrá ningún impacto en las operaciones de la Compañía. Los 100 puntos base adicionales tienen que ver con los actuales pagos de impuestos. Estamos efectivamente pagando impuestos ahora, de manera que las cifras que mencionas se relacionan más bien con los impuestos diferidos o... Estamos mencionando cifras sólo a partir de un ejercicio que hicimos en 2007, de alrededor de \$9 millones de dólares adicionales de impuestos pagados, que en realidad no representan un monto relevante para la Compañía.

Michael Schwabbe:

Muy bien. Entonces, ¿esos \$9 millones de dólares son tu cálculo de lo que hubiera sido para 2007?

Homex:

Sí, esa es la cifra basada en el ejercicio.

Michael Schwabbe:

Muy bien. Gracias.

Gordon Lee, UBS:

Buenos días. Sólo dos preguntas. La primera es si pudieran darnos una idea de cuánto deberíamos esperar en términos de inversión en tierra durante este año. Y la segunda pregunta es sobre la división de turismo. ¿Podrían ampliar la información acerca de cómo comercializarán esos proyectos entre los extranjeros? ¿Harán *joint ventures* con desarrolladores de vivienda en Estados Unidos o con *brokers* en ese país, y cómo esperarían que fuera la comercialización en el extranjero? Gracias.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

En términos de la inversión en tierra para 2008, con el fin de seguir con la política de tres años de ventas a futuro como reservas territoriales, como reservas territoriales propias, invertiremos cerca de \$260 millones de dólares en tierra durante 2008. En cuanto a la división de turismo y la comercialización de los proyectos turísticos, estamos considerando principalmente a los visitantes de esas ciudades. Como dijimos, éstos son los tres destinos más visitados en México y sabemos que los compradores potenciales de estas viviendas son personas que han estado en esos destinos al menos en tres ocasiones.

Entonces, comenzaremos con nuestros esfuerzos de comercialización localmente. Al mismo tiempo, estamos trabajando en varias iniciativas en Estados Unidos y Canadá para complementar esta estrategia en el futuro. Hemos hecho investigaciones sobre esta oportunidad potencial durante más de un año. Consideramos que el tamaño de Homex, los servicios que estamos ofreciendo y las viviendas ofrecidas por las empresas públicas darán como resultado una diferenciación entre las ofertas actuales en México, lo cual nos ayudará a tener muy pronto una significativa participación de mercado en esta división.

Gordon Lee:

Gracias. Sólo para ampliar un poco más al respecto: ¿cuánto han invertido hasta ahora en reservas territoriales, en ese tipo de tierra? Y de los \$250 millones de dólares que planean invertir en 2008, ¿cuánto sería para la división de turismo?

Homex:

La inversión en tierra para la división de turismo será de menos de 10% de ese monto para 2008. En 2007 invertimos cerca de \$30 millones de dólares en tierras para esa división.

Gordon Lee:

Perfecto. Muchas gracias.

Christopher Buck, Barclays

Buenos días. Esta mañana ha habido varios comentarios que sugieren que las cosas se ven realmente bien en el INFONAVIT y que no habrá problemas próximamente. Me preguntaba simplemente si pudieran ampliar acerca de la demanda de valores respaldados por hipotecas en México y si habría suficiente liquidez próximamente.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Hemos venido trabajando de maravilla con el INFONAVIT durante mucho tiempo. El INFONAVIT garantiza el escenario sin tomar en cuenta los valores respaldados por hipotecas; pensamos que habrá suficiente liquidez. Como sabes, en los últimos esto ha sido absorbido en México. Además, la demanda en México de este tipo de instrumentos es de \$2,000 millones de dólares cada dos meses. No hemos visto esto como un problema y hemos visto mucha liquidez y disponibilidad de créditos hipotecarios con nuestros principales intermediarios financieros.

Christopher Buck:

Muy bien. Gracias.

Eduardo Cortez, FX Investments:

Lo siento, soy yo nuevamente. No me queda claro de lo Homex en Brasil. Me gustaría saber si esta operación ya existe y si está sólo Homex en esta operación o si hay una sociedad con algún desarrollador de vivienda brasileño. En tal caso, ¿quién o quiénes son estos desarrolladores de vivienda brasileños?

Gerardo de Nicolás:

Como dijimos, voy a repetir que tenemos gente de nuestro departamento de Investigación y Desarrollo analizando el mercado. Seguiremos analizando el mercado en el futuro. Brasil es uno de los muchos países que estamos analizando. Quiero decir nuevamente que, para nosotros, el

mercado mexicano es realmente muy importante, de modo que las oportunidades que estamos previendo aquí son la base de la Compañía y la base del crecimiento.

Eduardo Cortez:

Gracias.

Bruno Miranda, UBS:

Bien, la pregunta ha quedado respondida. Gracias, chicos, y gran trabajo con los números.

Operadora:

No hay más preguntas. Cederé la palabra nuevamente al Sr. Carlos Moctezuma.

Carlos Moctezuma:

Gracias. Quisiera agradecer a todos por su tiempo este día. Me gustaría recordarles que más tarde estará disponible una reproducción de esta conferencia telefónica marcando el número 719-457-0820. Asimismo, en nuestro sitio web encontrarán un archivo con la transcripción de la conferencia. Por favor, como siempre, siéntanse en libertad de contactarnos posteriormente para plantear otras preguntas que pudieran tener. Gracias a todos.

Operadora

Con esto concluye la conferencia de hoy. Gracias por participar y que tengan un buen día.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Lo que vimos en el INFONAVIT en el cuarto trimestre fue un extraordinario esfuerzo para trabajar junto con los desarrolladores de vivienda, lo que significó trabajar fines de semana para incrementar el número de clientes atendidos durante dicho periodo. Y hemos visto una reducción en el número de viviendas construidas en México en general, lo cual representa una oportunidad para nosotros en Homex.

Consideramos que invertimos en el momento correcto en lo relativo a la tecnología de moldes para aumentar nuestra capacidad de producción y aprovechar esta oportunidad de tener más viviendas construidas, no sólo las viviendas en sí, sino las viviendas que son la mejor oferta para los clientes en esos mercados.

Es importante tomar en consideración la idea de la mejor oferta en el sentido de la calidad y el tiempo de entrega, y ahí hay muchas cosas incluidas. En términos de las Sofoles, en comparación con el año anterior puedes ver una reducción en el porcentaje de viviendas adquiridas con Sofoles e instituciones de banca múltiple. Y aunque están mejorando su operación, el INFONAVIT está mejorando a un ritmo más rápido. Por ese motivo, durante el año incrementamos el número de viviendas vendidas a través de los créditos hipotecarios del INFONAVIT.

Vanessa Quiroga:

Muy bien. Gracias.

Carlos Peyrelongue, Merrill Lynch:

Buenos días, caballeros, y felicidades por los resultados. Mi pregunta se relaciona principalmente con las cuentas por cobrar, renglón que se incrementó sobre una base anual. Pienso que en gran parte esto se explica por la apertura de casi 15 sucursales en el cuarto trimestre. Una vez que estas sucursales maduren, ¿deberíamos esperar que las cuentas por cobrar regresen o se acerquen a los niveles que vimos en 2006? Gracias.

Alan Castellanos:

Bien, estamos centrados en el ciclo de capital de trabajo en general. Somos un punto de referencia en el mercado. Se trata de un incremento estándar que tiene que ver más bien con nuestro programa de expansión.

Como sabes, abrimos alrededor de 11 nuevos proyectos en seis ciudades nuevas. Por lo tanto, estamos en el proceso de eficientar la relación con el INFONAVIT, de manera que trabajemos a un ritmo similar en todas las demás oficinas en el país. Y esperamos mejorar aún más en el futuro, ya que estamos aumentando la velocidad gracias a la tecnología de construcción con moldes de aluminio e incrementando el número de viviendas construidas con dichos moldes.

Así, la respuesta es: desde una perspectiva general, las cuentas por cobrar descenderán.

Carlos Peyrelongue:

Excelente. Gracias.

Carlos Hermosillo, Vector:

Buenos días. También me uno a las felicitaciones por los resultados. Tengo un par de preguntas. La primera sería si pueden comentar acerca de sus expectativas de flujo libre de efectivo para el año. Y la segunda es para Alan. No me quedó claro tu comentario acerca del impacto del IETU. ¿Podrías repetir tus expectativas en ese frente? Gracias.

Alan Castellanos:

En relación con el flujo libre de efectivo, estuvimos en línea con nuestras perspectivas, es decir, un flujo libre de efectivo básicamente neutral. Estamos privilegiando el crecimiento en la Compañía. Hemos estado creciendo desde 2005 sin cambiar la estructura de capital de la Compañía. Entonces, básicamente hemos acumulado un incremento de 75% en los ingresos con la misma estructura de capital y estamos utilizando el efectivo para eso, a pesar de estar con nuestro flujo libre de efectivo básicamente neutral.

Con respecto al impacto del IETU que comentamos, en la Compañía estamos todavía por hacer alguna planeación fiscal. Nos encontramos en ese proceso. Nuestros informes preliminares tienen que ver con los contribuyentes del IETU, aproximadamente 100 puntos base como porcentaje de las ventas. En realidad, esto no es un impacto, es algo que podemos manejar totalmente.

Carlos Hermosillo:

Bien. ¿Y tus expectativas acerca del flujo libre de efectivo en 2008?

Alan Castellanos:

Consideramos que nuevamente será un flujo libre de efectivo neutral, dado que nuestra estrategia básica es la misma: privilegiar el crecimiento y tener un balance general conservador.

Carlos Hermosillo:

Muy bien. Muchas gracias.

Gonzalo Fernández, Santander:

Hola. Buenos días a todos y también felicidades por sus excelentes resultados. En cuanto al futuro inmediato, ¿cuál será su meta en la mezcla de ventas entre el segmento de interés social y esta nueva división de vivienda turística? ¿Qué porcentaje de las ventas podría representar esta última?

Por otra parte, ha habido muchas noticias acerca de una potencial expansión internacional hacia, digamos, Brasil e India. ¿Qué pueden comentar al respecto?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Como hemos dicho, la mezcla se ha estado moviendo con el incremento en el segmento de vivienda media. Queremos seguir con la mezcla en todo el país y estamos aumentando nuestra participación de mercado. En este momento, la vivienda media representa casi 27% de nuestros ingresos y estamos trabajando para tener al menos 30% de nuestros ingresos provenientes de la vivienda media en 2009.

Para 2008, que está empezando apenas, no estamos considerando que una parte importante de nuestros ingresos provenga de la división de turismo. Como dijimos, nos estamos expandiendo a los sitios más visitados en México y veremos el impacto real de esta nueva división en 2009.

En lo relativo a la expansión internacional, como hemos dicho, hemos estado analizando oportunidades fuera de México para aprender de esos países y para encontrar la manera de poder crecer expandiendo o transfiriendo algunos aspectos de nuestro modelo de negocios. Esto forma parte de nuestro departamento de Investigación y Desarrollo. En el futuro continuaremos con ese análisis en países de todo el mundo.

Gonzalo Fernández:

Muy bien. ¿Ya han difundido las perspectivas para 2008 o todavía no lo han hecho?

Homex:

Sí. Para 2008, la perspectiva es un incremento de los ingresos de 16% a 18% en términos reales y continuaremos con una mejora en el margen UAFIDA de 24% a 25%.

Como mencionó Alan, el flujo libre de efectivo será neutral, tal como lo hemos hecho en el pasado. Estamos creciendo, pero teniendo cuidado del flujo libre de efectivo y las eficiencias en el capital de trabajo, como una manera de apoyar el crecimiento de la Compañía en el largo plazo.

Gonzalo Fernández:

Gracias y felicidades nuevamente.

Rodrigo Villanueva, Citibank

Hola. Buenos días y felicidades por sus excelentes resultados. Tengo una pregunta relacionada con los gastos de administración y ventas. ¿Esperan que los gastos relativos a la división de turismo sigan presionando el margen de operación en 2008?

Alan Castellanos:

En cuanto a los gastos de administración y ventas, la principal explicación sobre su incremento tiene que ver con la apertura de nuevas oficinas. Como dijo Gerardo, la división de turismo es básicamente una operación piloto durante este año. En nuestras actuales líneas de negocio registramos una expansión récord: abrimos 11 proyectos en el tercer trimestre, así que tenemos ahora al personal completo, y la proporción de ventas todavía no es la que esperamos para el próximo año.

Por lo tanto, pensamos que éste es sólo un efecto temporal en los gastos de administración y ventas, el cual será compensado. Y si ven las cifras de los últimos 12 meses, algo de esto ha sido asimilado.

Rodrigo Villanueva:

Muy bien. Gracias.

Eduardo Cortez, FX Investments:

Hola. Buenos días. Todavía en este tema de la expansión internacional, especialmente en relación con los mercados emergentes, me gustaría saber si tienen algún prospecto, si han estudiado el mercado brasileño, donde tenemos un déficit de 13 millones en el segmento de vivienda de interés social, y si planean venir a Brasil, tal como se anunció en un periódico local de aquí.

Si vienen a Brasil, competirían con Cyrela; como seguramente saben, se trata de grandes compañías brasileñas. Me gustaría saber si planean establecerse aquí, en Brasil, o si ya han establecido algún negocio o algunas oficinas. ¿Cuándo planean comenzar las operaciones de la Compañía aquí?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Hemos estado estudiando el mercado brasileño. Como dijiste, las oportunidades son enormes y continuaremos estudiando el mercado en el futuro. Lo que sabemos es que se requieren algunas mejoras en el sector financiero hipotecario, pero daremos seguimiento a esto, al progreso en este sector y a la manera en que los desarrolladores de vivienda brasileños están enfrentando la expansión geográfica y la incursión en el segmento de vivienda de interés social. Gracias por brindarnos esta oportunidad.

Eduardo Cortez:

Tengo otra pregunta. Aquí, en Brasil, leí que ustedes tenían ya una oficina y que al parecer estaban listos para operar en unos cuantos meses. ¿Tienen algo que decir al respecto? ¿Es cierto? Y, de ser así, ¿realmente planean venir a Brasil en 2008?

Homex:

Hemos estado visitando muchos países para analizar el mercado y continuaremos con ese estudio en todo el continente. En algunos países... Consideramos que la experiencia en otros países nos puede ayudar a mejorar nuestro modelo de negocio en México. Es por ello que estamos invirtiendo en estos esfuerzos de investigación y desarrollo.

Eduardo Cortez:

Gracias.

Claudia Medina Scotia Capital:

Hola. Buenos días, caballeros. Felicidades por el fantástico reporte. Sólo tengo una pregunta adicional sobre las cuentas por cobrar. Bien, advertimos que prácticamente todos los desarrolladores de vivienda han mostrado un fuerte incremento en las cuentas por cobrar de un año a otro, un incremento mucho más fuerte que el de las ventas. Algunos desarrolladores de vivienda han mencionado que están enfrentando algunos problemas para implementar el producto Cofinavit o que están teniendo algunas dificultades con la cobranza al FOVISSSTE. ¿Han visto ustedes alguna de estas dos situaciones?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

No es nuestro caso. La explicación del incremento en las cuentas por cobrar se refiere a nuestro programa de expansión. Se trata de un programa de expansión récord y, como decimos, estamos invirtiendo mucho y esto podría ser asimilado en el corto plazo, tan pronto como los procesos con nuestros intermediarios financieros se hayan estabilizado. No es un asunto de más complejidad en nuestros intermediarios financieros.

Estamos trabajando muy estrechamente con las instituciones de banca múltiple y el INFONAVIT, y en el corto plazo estaremos mejorando nuestros procesos.

Claudia Medina:

Entonces, ¿no hay problema alguno con Cofinavit?

Homex:

Así es, ningún problema.

Claudia Medina:

Muy bien. Gracias.

Carlos Peyrelongue, Merrill Lynch:

Gracias. Con respecto a la potencial expansión fuera de México, llegamos a comentar esto en el pasado. Según entendí, la idea es que, en caso de que decidan ir más allá con esto, harán una pequeña inversión y, básicamente, aportarán parte de su experiencia y de su plataforma de tecnologías de la información a un socio potencial. ¿Entendí bien o habría una asociación distinta ahí?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Continuaremos tomando esta oportunidad como parte de nuestro departamento de Investigación y Desarrollo. Si hacemos algo en el futuro, no será una parte importante de Homex. Creemos que la oportunidad en México es enorme. Tenemos la oportunidad de aumentar nuestra participación de mercado. Nos sentimos cómodos con nuestra presencia nacional, con el reconocimiento de marca, con ser líderes en el mercado con esta estructura de capital, con este conocimiento en términos de adquisición de tierra, con la eficiencia en capital de trabajo. Entonces, consideramos que tenemos muchas oportunidades aquí y que estamos aprovechando estas oportunidades y mostrando a los inversionistas que somos la mejor Compañía en términos de participación de mercado en México. La oportunidad es inmensa. Tenemos poco menos de 10% del mercado y la gran oportunidad de incrementar la participación en este creciente mercado. La oportunidad en México es inmensa.

Carlos Peyrelongue:

Excelente. Muchas gracias.

Jamie Nicholson, Credit Suisse:

Hola, gracias por la conferencia. ¿Pueden actualizarnos acerca de sus exposiciones con nuestras agencias calificadoras? Han tenido la misma calificación por algún tiempo y están ahora en una perspectiva positiva por parte de Moody's. ¿Están ellos adoptando un enfoque cauto para una posible mejora debido al ambiente externo o...? ¿Nos pueden ilustrar acerca de cómo están viendo ellos su desempeño? ¿Hay algún indicador neto que sirva de parámetro y que a ellos les gustaría ver que ustedes lograron? Sería ideal que pudieran comentar al respecto. Gracias.

Alan Castellanos:

Apenas estamos comenzando el proceso anual con las agencias calificadoras. Nos sentimos muy optimistas con la estructura de capital de la Compañía. Consideramos que tenemos un

balance sólido, y es probable que en los próximos tres meses tengamos alguna noticia con respecto a la agencia calificadora.

Jamie Nicholson:

¿Están considerando alguna adquisición en México en este momento?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Consideramos que, para nosotros, en este momento es mucho más fácil crecer orgánicamente, expandirnos, seguir con la expansión orgánicamente. Creemos que lo que podemos adquirir de otras compañías no es importante si comparamos esto con el tiempo y los recursos que se requerirían para absorber otra compañía. Creemos que estamos en una posición muy buena para continuar con nuestra expansión orgánicamente. Hace tres años tuvimos la experiencia y consideramos que en este momento tenemos suficiente experiencia. Creceremos orgánicamente en el futuro en México.

Jamie Nicholson:

Muy bien. Muchas gracias por el comentario.

Cecilia del Castillo, Citibank:

Tengo una pregunta adicional sobre las metas de crecimiento para 2008. Están hablando acerca de crecer orgánicamente. ¿Qué necesitarán para lograr este 16% o 18%? ¿Cuántos nuevos lugares están pensando abrir? ¿O es esencialmente la misma base y alcanzando la misma escala que ya tienen?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Creceremos en las sucursales actuales y, al mismo tiempo, abriremos seis nuevas sucursales durante este año. Estamos todavía buscando oportunidades. Probablemente recuerdes que hemos dicho que estamos en ciudades con al menos 400,000 habitantes, y en México tenemos todavía ciudades en las que podemos iniciar operaciones. Cuando concluyamos el inicio de operaciones en todas esas ciudades podemos cambiar esa regla en el futuro para otras ciudades. Las ciudades estarán involucradas con la apertura de nuevas sucursales y con el incremento de nuestra participación de mercado en las sucursales actuales.

Como dije, el número de viviendas ofrecidas ha ido disminuyendo, y ésta es una oportunidad para nosotros, la de ofrecer lo que llamamos “vivienda de mejor oferta” a los clientes en todas estas sucursales, donde el crecimiento será orgánico. Aumentaremos nuestra participación de mercado en las ciudades actuales y abriremos en seis nuevas ciudades durante el año.

Cecilia del Castillo:

En términos de inversiones, ¿cuánto...? ¿Necesitan adquirir más equipo? ¿Cuál es su proyección de inversiones en activos para 2008?

Alan Castellanos:

Como sabes, tenemos uno de los proyectos de construcción con moldes más ambiciosos de América y de México, así que nos mantendremos en esa dirección. Para el año estamos presupuestando inversiones en activos por aproximadamente \$60 millones de dólares, principalmente en tecnología de construcción y para mejorar y seguir desarrollando nuestras tecnologías de la información. Por lo tanto, tendremos un año muy importante en lo que se refiere a inversiones en activos.

Cecilia de Castillo:

Muy bien. Gracias y nuevamente felicidades.

Michael Schwabbe, Artha Capital:

Supongo que mi pregunta es simplemente para clarificar. Creo que dijeron que, según sus informes preliminares sobre el asunto de la planeación financiera, sus impuestos efectivamente pagados probablemente ascenderán a cerca de 1% de las ventas. Si tomo sus cifras de 2007 como punto de referencia, lo que significa una tasa de aproximadamente 16% a grandes rasgos, entonces pasan de cero pago efectivo de impuestos a más o menos la mitad de esa tasa de 30% que están en realidad considerando en efectivo.

La primera pregunta es: ¿lo anterior es a grandes rasgos correcto? Ya sé que es preliminar. Y la segunda pregunta es: dado que van a pagar efectivamente impuestos, ¿qué sería lo nuevo para la Compañía? Y ustedes están planeando básicamente sobre el crecimiento asumiendo un flujo libre de efectivo neutral. Y asumiendo este flujo libre de efectivo neutral, ¿este impacto en su flujo de efectivo no será una especie de restricción al crecimiento?

Alan Castellanos:

En primer lugar hablemos del nuevo IETU en el renglón de impuestos. Creemos que no tendremos problemas para financiar eso, no tendrá ningún impacto en las operaciones de la Compañía. Los 100 puntos base adicionales tienen que ver con los actuales pagos de impuestos. Estamos efectivamente pagando impuestos ahora, de manera que las cifras que mencionas se relacionan más bien con los impuestos diferidos o... Estamos mencionando cifras sólo a partir de un ejercicio que hicimos en 2007, de alrededor de \$9 millones de dólares adicionales de impuestos pagados, que en realidad no representan un monto relevante para la Compañía.

Michael Schwabbe:

Muy bien. Entonces, ¿esos \$9 millones de dólares son tu cálculo de lo que hubiera sido para 2007?

Homex:

Sí, esa es la cifra basada en el ejercicio.

Michael Schwabbe:

Muy bien. Gracias.

Gordon Lee, UBS:

Buenos días. Sólo dos preguntas. La primera es si pudieran darnos una idea de cuánto deberíamos esperar en términos de inversión en tierra durante este año. Y la segunda pregunta es sobre la división de turismo. ¿Podrían ampliar la información acerca de cómo comercializarán esos proyectos entre los extranjeros? ¿Harán *joint ventures* con desarrolladores de vivienda en Estados Unidos o con *brokers* en ese país, y cómo esperarían que fuera la comercialización en el extranjero? Gracias.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

En términos de la inversión en tierra para 2008, con el fin de seguir con la política de tres años de ventas a futuro como reservas territoriales, como reservas territoriales propias, invertiremos cerca de \$260 millones de dólares en tierra durante 2008. En cuanto a la división de turismo y la

comercialización de los proyectos turísticos, estamos considerando principalmente a los visitantes de esas ciudades. Como dijimos, éstos son los tres destinos más visitados en México y sabemos que los compradores potenciales de estas viviendas son personas que han estado en esos destinos al menos en tres ocasiones.

Entonces, comenzaremos con nuestros esfuerzos de comercialización localmente. Al mismo tiempo, estamos trabajando en varias iniciativas en Estados Unidos y Canadá para complementar esta estrategia en el futuro. Hemos hecho investigaciones sobre esta oportunidad potencial durante más de un año. Consideramos que el tamaño de Homex, los servicios que estamos ofreciendo y las viviendas ofrecidas por las empresas públicas darán como resultado una diferenciación entre las ofertas actuales en México, lo cual nos ayudará a tener muy pronto una significativa participación de mercado en esta división.

Gordon Lee:

Gracias. Sólo para ampliar un poco más al respecto: ¿cuánto han invertido hasta ahora en reservas territoriales, en ese tipo de tierra? Y de los \$250 millones de dólares que planean invertir en 2008, ¿cuánto sería para la división de turismo?

Homex:

La inversión en tierra para la división de turismo será de menos de 10% de ese monto para 2008. En 2007 invertimos cerca de \$30 millones de dólares en tierras para esa división.

Gordon Lee:

Perfecto. Muchas gracias.

Christopher Buck, Barclays

Buenos días. Esta mañana ha habido varios comentarios que sugieren que las cosas se ven realmente bien en el INFONAVIT y que no habrá problemas próximamente. Me preguntaba simplemente si pudieran ampliar acerca de la demanda de valores respaldados por hipotecas en México y si habría suficiente liquidez próximamente.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Hemos venido trabajando de maravilla con el INFONAVIT durante mucho tiempo. El INFONAVIT garantiza el escenario sin tomar en cuenta los valores respaldados por hipotecas; pensamos que habrá suficiente liquidez. Como sabes, en los últimos esto ha sido absorbido en México. Además, la demanda en México de este tipo de instrumentos es de \$2,000 millones de dólares cada dos meses. No hemos visto esto como un problema y hemos visto mucha liquidez y disponibilidad de créditos hipotecarios con nuestros principales intermediarios financieros.

Christopher Buck:

Muy bien. Gracias.

Eduardo Cortez, FX Investments:

Lo siento, soy yo nuevamente. No me queda claro de lo Homex en Brasil. Me gustaría saber si esta operación ya existe y si está sólo Homex en esta operación o si hay una sociedad con algún desarrollador de vivienda brasileño. En tal caso, ¿quién o quiénes son estos desarrolladores de vivienda brasileños?

Homex:

Como dijimos, voy a repetir que tenemos gente de nuestro departamento de Investigación y Desarrollo analizando el mercado. Seguiremos analizando el mercado en el futuro. Brasil es uno de los muchos países que estamos analizando. Quiero decir nuevamente que, para nosotros, el mercado mexicano es realmente muy importante, de modo que las oportunidades que estamos previendo aquí son la base de la Compañía y la base del crecimiento.

Eduardo Cortez:

Gracias.

Bruno Miranda, UBS:

Bien, la pregunta ha quedado respondida. Gracias, chicos, y gran trabajo con los números.

Operadora:

No hay más preguntas. Cederé la palabra nuevamente al Sr. Carlos Moctezuma.

Homex:

Gracias. Quisiera agradecer a todos por su tiempo este día. Me gustaría recordarles que más tarde estará disponible una reproducción de esta conferencia telefónica marcando el número 719-457-0820. Asimismo, en nuestro sitio web encontrarán un archivo con la transcripción de la conferencia. Por favor, como siempre, siéntanse en libertad de contactarnos posteriormente para plantear otras preguntas que pudieran tener. Gracias a todos.

Operadora

Con esto concluye la conferencia de hoy. Gracias por participar y que tengan un buen día.