

Conferencia de Resultados del Cuarto Trimestre y Año Completo 2008.



Operador:

Buenos días y bienvenidos a la conferencia telefónica de resultados del cuarto trimestre y año fiscal 2008. En este momento, los participantes solo pueden escuchar, posteriormente, la llamada nos conducirá a una sesión de preguntas y respuestas, para lo que nos darán las instrucciones necesarias. Ahora me gustaría pasar la llamada a la Srita. Vania Fueyo, Directora de Relación con Inversionistas en Homex.

Vania Fueyo:

Gracias. Buenos días y bienvenidos a la conferencia telefónica de resultados del cuarto trimestre y año fiscal 2008.

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. 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, Director General y Carlos Moctezuma, nuestro Director General de Finanzas.

Pasaré la llamada a Gerardo, quien hablará sobre nuestro desempeño durante 2008 y nuestros planes para 2009.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias, Vania. Buenos días a todos y gracias por acompañarnos en la llamada de hoy.



Quiero empezar la llamada comentando nuestros resultados del 2008. Después pasaré la llamada a Carlos para discutir nuestros resultados del cuarto trimestre y el año fiscal completo. Posteriormente, volveré para discutir nuestra estrategia para enfrentar el desafiante entorno económico en 2009, en el cual, vemos grandes oportunidades para Homex, como la continua demanda de compradores que adquieren por primera vez su vivienda, aún cuando la oferta de hipotecas disminuya en un margen de 10 a 1.

Todos sabemos que la crisis económica empezó a tomar fuerza en la economía mexicana a finales de 2008, generando volatilidad del mercado, devaluación del peso, caída de exportaciones e incremento de las tasas de desempleo. Como mencionamos en nuestra llamada del tercer trimestre, empezamos a sentir los efectos de la caída en la economía Mexicana desde Septiembre, e inmediatamente tomamos medidas proactivas para redefinir nuestra estrategia de negocio y minimizar nuestra participación en el segmento de vivienda media alta, el cual ha sido el más afectado hasta el momento.

Adicionalmente, durante el cuarto trimestre de 2008, lanzamos una nueva e intensa campaña de mercadotecnia diseñada para expandir el reconocimiento de marca alrededor del país, pues consideramos que durante este año el reconocimiento de marca será un factor clave para nuestro crecimiento y participación de mercado, tomando la de aquellas constructoras que se encuentran financieramente atadas.

Sin embargo, a pesar de la ambivalencia de los factores micro y macroeconómicos durante el año, las iniciativas y medidas de Homex dieron fruto, lo que se tradujo en muy buenos resultados operativos durante el año.

Nuestros ingresos totales durante el cuarto trimestre se incrementaron un 12.4% en comparación con el mismo período del año anterior. Para el año terminado el 31 de Diciembre de 2008, los ingresos subieron 16.2%. Nuestro margen UAFIDA del año, ajustado por otros ingresos, se mantuvo estable en 23.5% comparado con 23.4% en 2007.

También tuvimos un continuo y sólido crecimiento en el volumen de viviendas vendidas durante el cuarto trimestre, en nuestro mercado principal, con 14.9% de crecimiento en el segmento de interés social, resultado de la continua y favorable política financiera y de vivienda del gobierno, a través de INFONAVIT Y FOVISSSTE.

Nuestro precio promedio durante el trimestre fue \$338,000, una disminución del 0.1% en comparación con el cuarto trimestre de 2007. Esta baja resultó de nuestra menor participación en el segmento de vivienda media, con viviendas por encima de \$1,500,000. Para el año completo, el precio promedio fue de \$326,000, un incremento de 4.9% en comparación con 2007.

El segmento de interés social ha sido nuestro negocio principal por más de una década, y a través de los años hemos desarrollado un expertise único en construcción y ventas de este segmento. El segmento de interés social continúa siendo una gran oportunidad de crecimiento, como evidencia, en el cuarto trimestre de 2008, el 90% de nuestras ventas totales fueron viviendas de interés social.

Como resultado de la redefinición de nuestra estrategia de negocio para incrementar nuestra participación en el mercado y para reforzar nuestra relación con INFONAVIT y FOVISSSTE, esperamos que el segmento de interés social, como porcentaje de nuestras ventas totales, crezca más rápido que el segmento de vivienda media en 2009.

Al 31 de Diciembre de 2008, manteníamos operaciones en 32 ciudades y 20 estados alrededor de México. Como mencionamos en la última llamada, estamos trabajando para consolidar nuestras operaciones como parte de nuestras iniciativas anunciadas sobre reducción de costos. Durante el cuarto trimestre de 2008, cerramos operaciones en 2 de nuestros desarrollos más pequeños de interés social, Oaxaca, en el estado de Oaxaca y Obregón, en el estado de Sonora. Sin embargo, en busca de nuevas oportunidades de incrementar nuestra participación, lanzamos desarrollos de interés social en Durango, Puebla, Monterrey y Los Cabos. También, en línea con nuestra estrategia de incrementar nuestra participación en el segmento de vivienda media con viviendas por abajo de \$1,500,000, donde hay financiamiento disponible a través de los productos de cofinanciamiento de INFONAVIT Y FOVISSSTE, iniciamos 5 desarrollos de vivienda media en las ciudades existentes.

Como mencioné anteriormente, estamos seguros de nuestras oportunidades de crecimiento en México, y nuestro enfoque y tiempo estará dedicado a aprovechar esas oportunidades en el mercado local.

Ahora pasaré la llamada a Carlos, para comentar sobre nuestra información financiera.

Carlos Moctezuma:

Gracias Gerardo y Buenos días a todos.

Antes de empezar a repasar nuestros resultados trimestrales y anuales, me gustaría dedicar un momento para discutir brevemente la relación entre la depreciación en un 26% del peso mexicano frente al dólar estadounidense de Octubre a Diciembre y los resultados de Homex durante el año.

Como la mayoría de ustedes saben, desde 2005, Homex adquirió un bono denominado en dólares, cuyos cupones han sido cubiertos. Como el monto principal no se ha cubierto, conforme a las reglas de contabilidad mexicanas, en una base trimestral, debemos registrar un valor de mercado con el instrumento cubierto en nuestros estados financieros.

En relación a la conversión de nuestra deuda denominada en dólares a pesos mexicanos, durante el cuarto trimestre de 2008, presentamos una pérdida cambiaria, que no representó una salida de dinero, de \$710 millones. De estos \$710 millones, \$563 millones se registraron en el costo conforme a la aplicación del boletín D-6, que requiere que las compañías capitalicen el costo integral de financiamiento previamente registrado en el costo en una base actual.

En comparación con una misma base y para su conveniencia, hemos ajustado nuestra utilidad neta y la deuda total por las pérdidas cambiarias no monetarias. Adicionalmente, hablaré sobre nuestra utilidad bruta, que ha sido ajustada por la capitalización de intereses previamente mencionada, comprendida principalmente por las pérdidas cambiarias no monetarias.

Como mencionó Gerardo, reportamos ingresos totales de \$6,265 millones en el cuarto trimestre de 2008, un incremento del 12.4% en comparación con el mismo período del año anterior. Para el año 2008, los ingresos aumentaron 16.2%, a \$18,850 millones.

Las ventas totales se incrementaron 12.4% durante el cuarto trimestre, incluyendo un 14.9% de crecimiento en el segmento de interés social, o bien, 16,557 viviendas en comparación con 14,405 viviendas en el cuarto trimestre de 2007. Nuestro sólido resultado es un reflejo de nuestro enfoque y liderazgo en este segmento, apoyados por la disponibilidad de financiamiento hipotecario a través de INFONAVIT Y FOVISSSTE.

Las ventas de vivienda media disminuyeron 5.7% en el cuarto trimestre de 2008. Se vendieron 1,875 viviendas en el cuarto trimestre de 2008 en comparación con 1,988 viviendas en el cuarto trimestre de 2007. Esta disminución refleja una reducción en la disponibilidad de financiamiento hipotecario en el segmento de vivienda media, así como la disminución de la confianza del consumidor de clientes potenciales en el segmento.

Sin considerar la aplicación del Boletín D-6 y en comparación con una misma base, nuestra utilidad bruta creció 20.4%, a \$2,244 millones, en comparación con \$1,863 millones el mismo período de 2007.

Nuestro margen bruto para el trimestre, ajustado por la aplicación del Boletín D-6 fue 35.8%, el cual representa un incremento de 239 puntos base comparado con el 33.4% para el mismo período del año anterior. Esto fue, principalmente, resultado de un incremento en el uso de nuestra tecnología de construcción basada en moldes de aluminio.

Como mencionó Gerardo al inicio de la llamada, al final del año, invertimos en una campaña de mercadotecnia diseñada para incrementar nuestra participación de mercado. La inversión en esta campaña nos ha servido mucho, pero impactó nuestro rubro de gastos de administración y venta, el cual, como porcentaje total de los ingresos, para el cuarto trimestre de 2008, se incrementó 14.8%, en comparación con 12.3% para el cuarto trimestre de 2007. Adicionalmente, durante el cuarto trimestre de 2008, se generaron pagos derivados de nuestra reducción de personal administrativo, lo que también incrementó nuestros gastos de administración y venta.

Nuestra utilidad, antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (o UAFIDA) durante el cuarto trimestre fue \$1,449 millones, un incremento de 10.4% en

comparación con \$1,312 millones en el cuarto trimestre de 2007. Para el año completo, la UAFIDA creció 11.8%.

El margen UAFIDA de Homex fue 23.1% en el cuarto trimestre de 2008, en comparación con 23.5% en el mismo período del año anterior, reflejando principalmente los cambios en nuestros gastos de administración y venta.

Para el año completo, el margen UAFIDA fue 23.7%, una disminución de 93 puntos base en comparación con 24.7% en 2007. Recordemos que durante 2007, tuvimos recuperación de impuestos, la cual fue registrada en otros ingresos. Al ajustar este rubro, el margen UAFIDA se mantuvo estable en 23.4%.

El margen neto, ajustado por los tipos de cambio, incluyendo lo que se capitalizó dentro del costo, no representó una salida de dinero, éste habría sido 11.4% comparado con 12.9% de margen neto ajustado por recuperación de impuestos en el cuarto trimestre de 2007. La baja de 150 puntos base en nuestro margen neto, refleja principalmente el incremento en nuestros gastos de administración y venta.

Para el año, la utilidad neta, ajustada por los tipos de cambio, incluyendo lo que se capitalizó dentro del costo, que no representó una salida de dinero, se incrementó 6.1%, a \$2,271 millones, comparado con \$2,096 millones en el mismo período del año anterior, ajustado por otros ingresos.

Pasando a nuestra hoja de balance...

Durante el trimestre, nuestras cuentas por cobrar se incrementaron a 228 días, en comparación con 217 días al 30 de Septiembre de 2008. El incremento de 11 días se debió al retraso en el programa de subsidios del gobierno federal, ya que los recursos adicionales que se aprobaron en Octubre, se limitaron solo a ciertas ciudades. Adicionalmente, al final del año, el proceso de pago de FOVISSSTE se vio afectado, ya que el instituto utiliza a las sofoles como vehículo de pago, lo que demoró el proceso de pago.

Para el año, nuestro nivel de deuda se incrementó a \$1,860 millones, esto debido a los \$719 millones relacionados con la conversión del bono denominado en dólares. La deuda adicional se incurrió para satisfacer los requerimientos de capital de trabajo durante el trimestre, relacionados principalmente con la inversión en reserva territorial, en línea con el programa de adquisición de tierra de 2008 de la Compañía.

Como resultado del incremento anual en nuestras cuentas por cobrar y adquisición de tierra de aproximadamente \$3,900 millones durante el año, nuestro flujo de efectivo libre resultó en balance negativo de \$5,206 millones. Para 2009, pretendemos ser cuidadosos, siguiendo nuestra estrategia conservadora para propiciar la generación de efectivo que Gerardo discutirá más adelante.

Tomaré un momento para actualizarlos en relación a nuestros instrumentos de derivados.

Durante el tercer trimestre de 2008, en octubre, realizamos un pago por \$203 millones en conexión con la terminación de nuestra operación de derivados en moneda, la cual fue registrada en nuestra pérdida cambiaria durante el cuarto trimestre de 2008.

Para proteger a la compañía de más pérdidas en derivados, Homex controla sus actividades relacionadas con la contratación de instrumentos de cobertura a través de un comité de riesgos del Consejo de Administración, integrado por el presidente del comité de auditoría y miembros del comité ejecutivo. Al 31 de Diciembre de 2008, la Compañía contaba con un instrumento de cobertura de intereses que efectivamente disminuye el riesgo cambiario en el pago de intereses en el corto y mediano plazo. Este instrumento de cobertura actualmente tiene un valor de mercado positivo por aproximadamente \$66 millones.

En Diciembre de 2008, el Instituto Mexicano de Investigación y Desarrollo de Estándares financieros emitió una nueva interpretación de la INIF 14, que complementa el boletín D7.

Debido a la aplicación de la INIF, efectivo en Enero de 2010, Homex no reconocerá sus ingresos, costos y gastos basado en el método de porcentaje de terminación y

empezará a reconocerlos en base a las reglas de la INIF 14, básicamente en una base completa.

Nosotros vemos la transición a la INIF 14 como la primera parte de todo un proceso de cambio en nuestra metodología de contabilizar y reportar, que también incluye la adopción del IFRS y XBRL, obligatorio para 2012, de acuerdo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la SEC en Estados Unidos, respectivamente.

Nuestros estados financieros incluyen una reconciliación de los Estándares Mexicanos de contabilidad financiera y la US GAAP, como es requerido en la NYSE, lo que consideramos un primer e importante paso en la INIF 14. Estamos en conversación con algunas empresas de contabilidad independientes, para determinar cual es la mejor opción para ayudar a Homex en este proceso. Es nuestra intención empezar la primera etapa del diagnóstico y evaluación durante la primera mitad del año.

Ahora pasaré la llamada a Gerardo para hablar de nuestra estrategia para 2009.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias Carlos. Como una de las constructoras líderes en Mexico, Homex está preparado para los retos de 2009. Estamos siendo cuidadosos pero optimistas. Nuestra compañía está preparada para tomar las nuevas oportunidades que vayan surgiendo, pero al mismo tiempo, queremos ser conservadores en nuestras inversiones y planes, conscientes de cuidar el capital y estableciendo prioridades estratégicas de inversión. Ante los cambios financieros en México y el mundo, Homex continuará trabajando para incrementar sus ventas y tratará de reducir su inversión de tierra a \$700 millones aproximadamente y \$300 millones en gastos de capital durante el año, adicionalmente, pretendemos disminuir los días de nuestras cuentas por cobrar por debajo de 210 días, lo que nos daría una posición positiva en nuestro flujo de efectivo libre de aproximadamente \$3.3 millones durante 2009.

Como hemos mencionado anteriormente, nos enfocaremos principalmente al segmento de interés social. Nuestro enfoque para 2009 nos posicionará ante los retos económicos que están por presentarse. El segmento de interés social continúa siendo una importante oportunidad para Homex, por la fuerte demanda que existe y la disponibilidad de financiamiento hipotecario para este sector. Homex también está bien posicionado para ganar la participación de mercado de las pequeñas constructoras que se encuentran limitadas para crecer por falta de recursos. Aunque no pretendemos abrir nuevas sucursales para este año, evaluaremos las oportunidades que vayan surgiendo.

Como parte de nuestra estrategia a largo plazo, continuaremos desarrollando las divisiones de turismo e internacional, aunque de una forma conservadora, debido a las condiciones económicas... enfocándonos principalmente en las oportunidades de crecimiento que la industria de vivienda mexicana continúa ofreciendo a Homex.

Vemos muchas oportunidades de nuestro producto de turismo en México, como un país que ahora es más atractivo para nuestros clientes potenciales. Además, hemos tomado medidas proactivas para mantener una estrategia más conservadora, incluyendo la subcontratación de fuerza de ventas, cuyo pago es variable, reduciendo nuestro personal administrativo y reduciendo las fases del proceso mientras se incrementa la densidad.

Me gustaría tomar esta oportunidad para enfatizar que tanto nuestras actividades de expansión, como nuestras iniciativas de la división de turismo, son proyectos piloto, por lo que nuestra inversión no representará más del 3% de nuestras ventas en 2009 y un pequeño porcentaje de nuestro tiempo.

La administración del Presidente Calderón aún está dando un fuerte apoyo al sector de la vivienda como parte de su plan para promover el crecimiento y empleo en México. Además, estamos seguros de que INFONAVIT Y FOVISSSTE están en condiciones de lograr sus metas para 2009. INFONAVIT, el más grande proveedor de créditos hipotecarios para los clientes de Homex, está planeando otorgar 450,000 nuevos créditos en 2009, y para reforzar la confianza del consumidor han lanzado un nuevo programa de apoyo a los acreditados que pierdan su trabajo o disminuyan su poder adquisitivo llamado "Garantía Infonavit". En Febrero, FOVISSSTE notificó sus planes de generar 100,000 hipotecas en este año. Estas dos organizaciones continuarán generando la mayoría de los créditos hipotecarios a nuestros clientes. Aunque hemos observado una reducción en los préstamos de los bancos y sofoles en 2008, Homex está preparado para reducir el impacto de esta reducción enfocándose en el mercado de interés social, donde los clientes tienen acceso a financiamientos con INFONAVIT Y FOVISSSTE. En la segunda mitad de 2008, Homex redujo su relación con las sofoles, las cuales proveen menos del 1% de los financiamientos hipotecarios de nuestros clientes.

En el tercer trimestre de 2008, anunciamos nuestra iniciativa de reducir costos en la Compañía. Esto se ha llevado a cabo con la nueva estructura de comisiones sobre ventas que se está implementando y las evaluaciones de personal administrativo realizadas. Esperamos reflejar estos ahorros en la primera mitad de 2009.

Continuaremos trabajando para mejorar y diferenciar el producto que ofrecemos. Por ejemplo, al 31 de Diciembre de 2008, 67% de los proyectos de la compañía ofrecían nuestro programa de personalización lanzado recientemente, donde los clientes pueden elegir entre una serie de opciones, para agregar un toque personal a su casa.

Me gustaría compartir con ustedes que hoy estamos celebrando el 20 aniversario de Homex con nuestros empleados, cuyo esfuerzo y compromiso son la base de la fuerza de Homex.

Visualizamos el 2009 con mucha confianza, estamos reafirmando nuestra guía financiera de 8-10% de crecimiento en ingresos y 23-24% de margen UAFIDA.

Ahora contestaremos sus preguntas.

Preguntas y Respuestas

Carlos Peyrelongue, Merrill Lynch:

Gracias. Buenos días Gerardo y Carlos. Dos preguntas: la primera relacionada al capital de trabajo. Nos podrían dar una idea de algún proyecto del Gobierno para acelerar los pagos relacionados con el inicio de este programa? Y las demoras experimentadas son en relación con el hecho de que ellos limitaron su apoyo a ciertas ciudades?

Y la segunda, podrían comentar sobre las cuentas por pagar, fueron por algunos pagos de tierra? y también sobre la disminución de las mismas, nos podrían dar alguna guía, por favor.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Buenos días Carlos. Sobre el programa de subsidios, el Gobierno ha hecho algunas mejoras para este año, como ejemplo en INFONAVIT han creado un programa mensual por ciudad para dar los subsidios y esto nos dará más herramientas de planificación para reducir el número de casas que no son cobradas porque están esperando un subsidio, La Comisión Nacional de Vivienda ha estado trabajando porque ellos comprenden el impacto negativo que estas demoras tuvieron en las constructoras en los resultados del 3T08 y 4T08. Creemos que, como Compañía, necesitamos mejorar nuestras políticas de préstamo, pero este programa de mercado nos ayudará a reducir el retraso de cobranza de casas con subsidios.

Carlos Peyrelongue:

Y con la guía que dieron de que las cuentas por cobrar disminuirán a 210 días, deberíamos esperar que ocurra en el primer semestre del año o deberíamos esperar que tome más tiempo y probablemente en el Segundo semestre veremos esos niveles.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Si, con la información que tenemos hoy nos sentimos más cómodos en alcanzar esos niveles en el segundo semestre del año. Entendemos que algunos procesos estan siendo mejorados en el programa de subsidio, en el proceso de cobranza de FOVISSSTE están trabajando para publicar un nuevo programa similar al de INFONAVIT Ampliado, para que todo el proceso de hipotecas de FOVISSSTE por Internet. Pero al día de hoy el programa esta en programa piloto, y es por eso que nos sentimos cómodos en alcanzar esos niveles en el segundo semestre de 2009.

Carlos Peyrelongue:

Entiendo, una ultima pregunta. En la guía financiera que dieron del margen UAFIDA, incluye recuperación de impuestos o no?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

No. en 2008 no tuvimos recuperación de impuestos, y no lo consideramos en la guía que proporcionamos, aun cuando estemos trabajando en esas recuperaciones.

Carlos Peyrelongue:

OK. Muchas gracias.

Vanessa Quiroga, Credit Suisse:

Buenos días. Gracias por la llamada. Mi pregunta es en relación a su estrategia de compra de tierra y proveedores de tierra. Que deberíamos de esperar para el final del año? Y también su ustedes pudieran proporcionarnos cuales son sus expectativas de impuesto efectivo?

Además hemos oído que habrá cambios en la contabilidad para el reconocimiento de ingresos en la industria de la construcción en el próximo año. No estoy segura si la guía financiera de ustedes ya incorpora esta nueva contabilización, o cuando deberíamos esperar que Homex cumpla con estos nuevos principios de contabilidad. Gracias.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias Vanessa. En términos de compra de tierra este año nuestra estrategia esta en la generación de flujo libre de efectivo, hemos reducido significativamente nuestra inversión de tierra para el año, como lo dijimos en la llamada solo \$700 millones. Esta cantidad es el equivalente de la tierra de dos ciudades, en dos desarrollos de interés social. Y esa es la única tierra que vamos a adquirir. Y la reducción es muy significativa, solo \$700 millones de tierra serán adquiridos durante 2009.

In términos de impuesto efectivo y los principios de contabilidad, Carlos te los explicará.

Carlos Moctezuma:

En términos de los principios de contabilidad, la nueva INIF 14, que es la aprobada por las normas Mexicanas, será aplicable hasta 2010, eso significa que tenemos que iniciar a prepararnos internamente. No planeamos iniciar con dichos principios antes de la fecha obligatoria.

Al mismo tiempo, como trataba de explicar en la llamada, trabajamos con diferentes firmas de auditoría para determinar cual nos ayudará, porque queremos planificar el proceso entero incluyendo el IFRS, que es obligatorio para 2012 por las normas mexicanas, y las normas de la SEC, así como el XBRL, que es el designado para substituir a EDGAR para el procesamiento de archivos en la SEC para 2012

Así que esto es un proceso muy comprensivo que iniciaremos durante este año, pero no verán los cambios en la contabilidad hasta 2010 y no planeamos iniciar previamente a ellos.

En términos de Impuesto efectivo, esperamos que en 2009 tener una tasa de impuestos aproximadamente de 15%, es decir, en utilidad gravable. Es ligeramente más alto o mas alto que en 2008, aproximadamente 11% en el rango de 10% que hablábamos antes.

Vanessa Quiroga:

Bien. Muchas gracias.

Adrian Huerta, JP Morgan:

Buenos días. Podrían por favor explicarnos un poco sobre la reducción de gastos que aplicaron en el 4T08 y los ahorros adicionales para el año? Esta es mi primer pregunta.

Y la segunda es: el numero de casas que construyeron con moldes en 2008, y cuales son las expectativas para este año, y la sustentabilidad del margen bruto para el futuro.

Carlos Moctezuma:

Gracias Adrian. Como lo discutimos en el 3T, en el 4T iniciamos con un programa de reducción de gastos de administración y ventas que incluye una reducción en nuestro personal corporativo, particularmente en los das oficinas principales; reducimos alrededor de 20% del total del personal administrativo en ambas oficinas. No lo extendimos a las sucursales, vemos una mayor oportunidad, una buena oportunidad en 2009 para incrementar nuestro valor de mercado. La reducción de gastos representa aproximadamente \$29 millones de los gastos de administración y ventas. Y pensamos que veremos los beneficios en el rango de \$130 millones a \$135 millones a lo lardo del año, que beneficiará también nuestro estado de resultados a lo largo del año.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

En lo referente a al uso de moldes en 2008, 38% de las casas que construiremos fueron con la tecnología de moldes de aluminio. Y estamos aprendiendo del proceso, necesitamos reforzar nuestro proceso de planeación de cada sucursal, en cada proyecto y esperamos alcanzar el 90% de casas construidas con moldes para finales del 3T09.

Como mencionamos durante la llamada, hemos tenido una mejora del margen bruto debido al uso de molde. Y prevemos que este impacto crecerá durante el siguiente trimestre.

Adrian Huerta:

Excelente. Muchas gracias. Una pregunta más: se que explicaron rápidamente pero no seguí la explicación. La perdida de derivados en el 4T y cuanto fue en el 3T, cual fue la perdida total de derivados.

Carlos Moctezuma:

Si Adrian. La perdida de instrumentos de inversión en el 3T fue de \$ 168 millones, como lo mencionamos en diferentes comunicados que tuvimos en Octubre, el impacto que reconocimos en diciembre fue de \$202.7 millones, el cual es parte de la línea del costo integral de financiamiento.

Adrian Huerta:

Excelente. Muchas Gracias.

Gonzalo Fernandes, Santander:

Buenos días. Carlos y Gerardo. Tengo algunas preguntas. Primero, pueden confirmar que la posición de instrumentos de inversión haya finalizado, excepto la cobertura del cupón del bono, por lo cual no debemos esperar perdidas futuras de instrumentos de inversión en el 1T.

Y la segunda, podrían explicar porque decidieron capitalizar la perdida cambiara en el costo. Porque en mi punto de vista agregan volatilidad en las tasas cambiarias en los resultados operativos.

Mi pregunta para Gerardo, No se si puedas comentar en el préstamo personal que tienen los accionistas mayoritarios de Homex, que forzó a tener algunas llamadas de margen y vender acciones de Homex en el 3T. Cual es el estatus de ello? Esta forzados a realizar ventas adicionales próximamente.

Carlos Moctezuma:

Gracias Gonzalo. En relación a instrumentos de inversión, el único instrumento de inversión que tenemos actualmente es un instrumento de cobertura de intereses del cupón del bono a corto y mediano plazo. Me gustaría andar en el tema, ahora tenemos un comité del consejo de administración supervisando cada decisión en cuando a posiciones de instrumentos de inversión. El Comité esta formado por el presidente del comité de auditoria y miembros del comité ejecutivo y yo.

Pienso que es una gran mejora para proteger a la Compañía de tomar este tipo de decisiones. En relación de capitalización de la paridad cambiaria en el costo, eso es parte del Boletín D-6; es muy claro. No trato de cuestionar la lógica de los principios mexicanos de contabilidad, pero seguimos el Boletín tal como esta escrito. Y es público, puedo enviarte una copia si lo deseas.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

La pregunta acerca de la venta de acciones de la familia, Incluso estoy aquí como el Director General de Homex, no hemos recibido ninguna información sobre nuevas ventas. Y lo que puedo decirles es que mi familia esta tratando de volver a la posición anterior de Homex a mediano plazo.

Gonzalo Fernandes:

Perfecto. Gracias, Carlos y Gerardo. Es muy claro.

Cecilia del Castillo, Citi:

Buenos días. Tengo varias preguntas. Una es el seguimiento a las cuentas por cobrar y es: todas las expectativas de mejorar dependen de las agencias o hay alguna estrategia que puedan seguir?

Y en Segundo lugar, han visto incrementos en las tasas de cancelación? Me pregunto si con este incremento del desempleo, tienen clientes que entre que el cliente firman y aprueban el crédito y escrituran la casa , ellos salen del rango o la posibilidad de adquirir una casa?

Y finalmente, pueden comentar el aumento que vimos en la deuda, quien proporciono el financiamiento, y cual es el costo de la deuda al día de hoy?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias Cecilia. En las cuentas por cobrar, tu pregunta es muy importante porque no confiamos solo en las mejoras de las agencias. Hemos estado trabajando en mejorar nuestro ciclo; uno es la tecnología en la construcción y el proceso de planificación antes del uso de los moldes para reducir el tiempo de de alcanzar la certificación de habitabilidad.

Estamos en línea con el proceso, el proceso de cobranza interno, estamos haciendo cambios en algunos bonos a las personas responsables de cobrar las viviendas que hoy está basado en el número de días que a ellos les toma en cobrar la vivienda y estamos trabajando en muchas mejoras internas, el cierre de las dos sucursales más chicas es parte de esta estrategia, porque estamos concentrados en las sucursales con más rentabilidad.

En términos de tasas de cancelación, hemos reducido la tasa de cancelación del segmento de interés social, porque estamos trabajando muy cerca de las agencias y reduciendo el tiempo de cobranza de casas. Hemos visto un incremento en el segmento de vivienda media, y al mismo tiempo los bancos son más estrictos en los criterios para otorgar una hipoteca, y esto es un proceso de mejora continua en este proceso.

Mencionamos durante la llamada la importancia del programa de Garantía INFONAVI para incrementar la confianza del consumidor de nuestros clientes de INFONAVIT. Creemos que el programa es realmente adecuado y ha sido lanzado en el momento correcto. Esto nos está ayudando con más clientes que deciden tomar la oportunidad de una hipoteca en este momento.

Carlos Moctezuma:

En relación a tu pregunta acerca de la deuda, el incremento es alrededor de \$1,900 millones en el 4T; de esos \$1,900 millones que tenemos en el comunicado solo \$1,100 millones es en relación a la deuda actual, el resto es de la pérdida cambiaria en el cálculo del nuestro bono.

Adquirimos deuda a corto plazo con cinco diferentes bancos en México, y el rango de la tasa de interés que tenemos en este momento es alrededor de TIIE + 300 a 440 puntos base.

Cecilia del Castillo:

OK. Gracias

Verena Wachnitz, T. Rowe Price:

Buenos días solamente una pregunta sobre el uso del flujo libre de efectivo. Planean generar un flujo libre de efectivo sustanciable para el año. Tienen algún uso específico para ello, probablemente un dividendo o renovar alguna deuda, nos podrían dar más detalle de esto? Muchas gracias.

Carlos Moctezuma:

Si, planeamos generar flujo libre de efectivo positivo durante el año. Básicamente, buscamos las enormes oportunidades que tenemos en 2009, y con cualidades conservadoras de caja que estamos aplicando, la adquisición de tierra será

sustancialmente reducida aproximadamente en \$700 millones comparado con más de US\$ 300 millones que adquirimos en 2008.

El programa de CAPEX también es reducido solo al mantenimiento. Será reducido de más de US\$74 millones en 2008 a un rango de US\$20 millones a US\$22 millones en 2009. Esto es un paso importante.

Por otro lado, estamos enfocados en el segmento de interés social, y tenemos dos instituciones fuertes que luchan por el beneficio del sector en México, que también nos dan un grado de certeza de lo que haremos en 2009.

No tenemos ninguna política de dividendos en este momento. Y seguramente pensaremos en ello en el transcurso del año, el programa de desempeño es también una opción y yo personalmente creo que es una opción más eficiente en términos de impuestos para inversionistas mexicanos e internacionales. Así que seguiremos este camino.

Verena Wachnitz:

Muchas gracias.

Christian Papayanopulos, IXE:

Buenos días caballeros. Solamente una pregunta: me pregunto si pueden dar alguna guía en cuanto a sus estimados de deuda neta a UAFIDA para el año. Gracias.

Carlos Moctezuma:

Deuda neta a UAFIDA durante el año yo creo que será en el rango de 1.5x. Esto es un objetivo conservador, considerando las grandes oportunidades que tenemos en el futuro y otras oportunidades de adquirir activos de empresas con problemas financieros o disminución de deuda a través del año.

Christian Papayanopulos:

OK, gracias.

Dan McGoey, Deutsche Bank:

Buenos días. Solo una pregunta de seguimiento a las cuentas por cobrar.: Creo que mencionaron que parte de la expansión en el 4T fue por la restricción de pagos de subsidios en específicas ciudades. Esto habrá mejorado al iniciar enero de 2009, me refiero a que si hay nuevas asignaciones en un amplio rango en ciudades que ayudaría en la cobranza, paralelamente en contexto al comentario mejoras en materiales, pienso, en total la reducción de aproximadamente 28 días en 2009, no se vera hasta el segundo trimestre del año.

Y la segunda pregunta es acerca de la pérdida cambiara de la deuda en dólares: obviamente el tamaño de la deuda y el movimiento en el peso hacen sentido en

términos de pérdida cambiaria que fue dada. Pero pueden recapitular si hay una ganancia para el cupón, porque esto no aparece en una base neta a los números o al menos para mi debería ser un poco mas alto.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias Dan. Por la parte de las cuentas por cobrar, uno de los cambios que tuvimos , tenemos tres cambios importantes en el inicio del año. Uno es ser elegibles para el subsidio de la Comisión Nacional de Vivienda, todas las casas necesitan cumplir con el certificado de programa verde, y tenemos al día todas nuestras casas al inicio del año, para ser elegibles para subsidio, al cumplir con este programa

El segundo cambio fue que el INFONAVIT cambio la politica para los clientes elegibles, cambio algunas reglas, creemos que las nuevas reglas que iniciaron el 1ero de enero de 2009, son mas adecuadas para nuestros clientes, y algunos de los clientes que fueron elegibles en el pasado ya no son en este año, pero estamos manejando esta transición y tuvimos algunos cambios, el tercero son algunos cambios en el contrato de FOVISSSTE con sofoles y bancos que son los responsables del proceso de originación de hipotecas de FOVISSSTE. Pero estos tres cambios ya están establecidos y hemos sido capaces de trabajar en ello. Pensamos que el impacto principal será en el segundo semestre, porque estamos mejorando, como lo dije antes estamos mejorando nuestro procesos internos para ser capaces de volver a menos de 210 días de cuentas por cobrar.

Carlos Moctezuma:

Retomando la pregunta de la perdida cambiaria, si, realmente tenemos un valor de mercado positivo reflejada para nuestro instrumento de inversión y esta neteado en la paridad cambiaria en línea con el 4T08 esto significa que es neto en \$354 millones que ustedes ven sobre \$30 millones.

Dan McGoey:

OK. \$30 millones. Pero la cobertura del cupón es para la duración del bono, o es solo por corto tiempo.

Carlos Moctezuma:

Es para el cupón de 2009 y 2010.

Dan McGoey:

OK. Gracias

Gordon Lee, UBS:

Solo un par de preguntas. Primero en el ciclo de capital de trabajo, en cuentas por cobrar e inventario, específicamente en el inventario de tierra: pensando en el 2008,

primero es alrededor de 200 días de cuentas por cobrar, piensan que a largo plazo las cuentas por cobrar se estabilicen? Piensan que probablemente regresen a los niveles previos a 2008.

Y luego sobre la compra de tierra o los niveles de inventario de tierra, han cambiado el proceso de compra en cuanto a cuanta tierra les gustaría tener en libros o en una base mas permanente? Gracias.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

En las cuentas por cobrar, las mejoras en el ciclo cuentas por cobrar es una permanente conversación, es algo en que estamos trabajando permanente para mejorar. Algunas veces tenemos demoras por los cambios en los procedimientos de las agencias y algunas veces por demoras internas que estamos trabajando para resolverlas, y creemos que las cuentas por cobrar, como dijimos, serán de 210 días para finales del 2009 y estamos trabajando para reducirlas en un futuro. Al día de hoy no tenemos ninguna información o alguna tendencia que nos lleve a números más altos después del 2009.

En términos de adquisición de tierra, el micro-ambiente ha cambiado, y el beneficio de impuestos ha cambiado por el impuesto del IETU. Y creemos que en el futuro podemos crecer con un número pequeño de años de ventas futuras como banco de tierra. Hoy, tenemos alrededor de cinco años de ventas futuras en el banco de tierra, y en el futuro creemos que podemos tener alrededor de tres años de ventas futuras como banco de tierra, y esa cantidad nos hace sentir cómodos para continuar creciendo en un futuro.

Gordon Lee:

Perfecto. Es genial. Comentan lo que ustedes están viendo en términos de como la demanda responde a diferentes regiones del país. Como referencia – específicamente pensando en el norte: ven debilidad en el norte?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Si Gordon. Esta pregunta es muy importante porque mencionamos durante la llamada la importancia de nuestra presencia nacional, y no solo la presencia nacional de 32 ciudades en 20 diferentes estados, eh ahí la importancia de que no nos concentramos en un mercado, queremos seguir con concentración demográfica, es por eso que el impacto se ha reducido.

Hemos visto algunas perdidas de trabajos principalmente en el norte, en el estado de Baja California y en la frontera del estado de Chihuahua. Y hemos visto información del Gobierno en otros estados, como Aguascalientes, donde no tenemos presencia y por eso nuestra presencia nacional es capaz de reducir el impacto de esa perdida de

empleos. Y nuestra fuerte presencia en la capital del estado es muy importante para el sector del FOVISSSTE. Es por ello que nos sentimos cómodos en alcanzar el objetivo de crecimiento para 2009.

Gordon Lee:

Perfecto. Eso es genial. Muchas gracias.

David Masse, GE Asset Management:

Buenos días. Gracias por la llamada, solo quiero saber de Nuevo sobre la paridad cambiaria de derivados en el 4T tuvieron algunas transacciones aparte del instrumento de inversión del cupón del bono en dólares, es correcto?

Carlos Moctezuma:

No, no es correcto David. El efecto que estas viendo registrado en 4T es porque todas las posiciones fueron terminadas básicamente en Octubre. Es por ellos que fue registrado en el 4T.

David Masse:

Ya veo. Y cual es la naturaleza de esas transacciones?

Carlos Moctezuma:

Esas transacciones fueron originalmente contratados para la cobertura de la posición denominada en dólares en diferentes cuestiones de tierra, básicamente en cuanto nuestra división de turismo. Pero la naturaleza de la estructura no fue en su totalidad cubierta, así que el valor de mercado jugaba en contra en Octubre, y decidimos deshacer esas posiciones inmediatamente.

David Masse:

Ya veo, Muchas gracias.

Margareth Kalvar, Harding Loevner:

Una de mis preguntas en el cambio de la forma de contabilizar el porcentaje de avance de obra ya fue contestada, pero solo para verificar la cantidad de perdida cambiaria fue de relacionada a deshacer la cobertura que ustedes mencionan de tierra en dólares, cuanto fue eso?

Carlos Moctezuma:

Fue en el rango de \$200 millones, y esta en el costo integral de financiamiento del estado de resultados.

Margareth Kalvar:

Ok. Y su respuesta anterior a llamada de margen de las acciones que mantiene la familia para apoyar el préstamo personal, podrían repetir cual fue su respuesta a ello?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Si, como Compañía, no hemos recibido ninguna notificación de la familia de ventas adicionales, y como miembro de la familia, puedo decirte que la familia planea regresar a la posición anterior de Homex. Estamos planeando adquirir más acciones a mediano plazo.

Margareth Kalvar:

Ok. Muchas gracias.

Jamie Nicholson, Credit Suisse:

Gracias por la llamada. Gerardo en comentario inicial mencionaste que estan viendo una Buena demanda en la división de turismo o en el mercado de segunda vivienda. Solo quiero ver si pueden explicar un poco mas. Que tan grande fue para ustedes en el 4T08, y cuales son sus expectativas para este año? Y son todos compradores en efectivo? Gracias.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Gracias Jamie. Como dijimos, la división de turismo esta en una base de programa piloto. Quiero iniciar con los contratos firmados, porque al día de hoy solo tenemos alrededor de 30 depósitos y vamos a iniciar firma de contratos en abril en el proyecto de Cabo y en mayo para el proyecto de Cancún, esos son los dos proyectos que hemos lanzado.

Como dijimos, hemos reducido el personal administrativo de la división, y hemos reducido el tamaño de las fases. Lo que hemos visto en términos de visitantes, hemos visto un incremento de 11% en Cancún, una reducción en Cabo de 5%, y una reducción en Vallarta de 6%, ese es el numero de turistas, esta estimación comparada con el año anterior.

Y durante la llamada dije, Mexico es ahora económico para estos clientes, y estos clientes están más preocupados por la accesibilidad financiera. Hemos mejorado significativamente nuestra estrategia de ventas para alcanzar ese Mercado, contratamos a la compañía que ha vendido más propiedades a extranjeros en la historia de México. Ellos trabajan con nosotros casi de tiempo complete, y es por ello que nos sentimos confiados que un reduciendo nuestra exposición, vamos a acelerar el proceso de hacer dinero en esta división durante el año.

Jamie Nicholson:

OK. Gracias. Y cuanto han invertido en el proyecto piloto, y cuanto van a invertir en el proyecto complete?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Hemos invertido un poco más de \$120 millones de dólares en tierra. Y estamos planeando invertir menos de \$20 millones de dólares durante el año. Y nuestra inversión principalmente en construcción de estas primeras casas que serán construidas después de que sean vendidas, para reducir la exposición.

Jamie Nicholson:

Y los 30 depósitos que ya recibieron, cuando esperar que esas ventas sean completadas, en que trimestre y que tipo de utilidad?

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

En el 3T y el 4T. y esperamos números entre 60 a 100 casas vendidas durante el año, y un precio promedio alrededor de los \$500,000 dólares, Como dije, es parte de la estrategia de largo plazo, y durante este año no será una parte importante de los ingresos. Lo más importante de la parte de ingresos es el segmento de interés social, donde somos líderes y tenemos presencia nacional, donde estamos con fuertes compañías de mercadotecnia de clientes de INFONAVIT y FOVISSSTE.

Jamie Nicholson:

Ok.

Diego Torres, ING:

Buenos días. Tengo una pregunta relacionada con los gastos por intereses. Para el 4T reportaron \$24.6 millones y para el 3T fueron 97 millones. Cual es la razón de la disminución?

Carlos Moctezuma:

Hola, Diego. La razón de la disminución básicamente esta relacionado con la capitalización de intereses. Es una formula comprensiva de calcular esas bases diferentes periodos del balance, es decir si inicias en septiembre, tienes un numero ajustado de capitalización o criterio, de acuerdo a la formula o activos. Y luego tienes el balance a Diciembre, que considera el balance de septiembre y por lo tanto tienen un impacto negativo en el pago de intereses, o intereses netos como un todo. Te mostrare los números si deseas, porque es más fácil entender con los números enfrente.

Diego Torres:

Si, Perfecto. Me gustaría si le podemos dar seguimiento a esto después de que la llamada finalice.

Y solo para verificar el número que mencionaste: en términos de adquisición de tierra en el 2008 es un total de \$300 millones de dólares.

Carlos Moctezuma:

Para el 2008, si, es un rango de \$300 millones de dólares a \$350 millones de dólares.

Diego Torres:

Si. Y para el 2009 están planeando \$700 millones, pero para esa cantidad están incluyendo los \$20 millones de dólares que mencionaron para la división de turismo?

Carlos Moctezuma:

No. para la división de turismo ya tiene su propia tierra, los \$20 millones de dólares para la división de turismo es de capital de inversión.

Diego Torres:

Perfecto, eso es. Gracias.

Jacob Steinfeld, JP Morgan:

Buenos días. Gracias por la llamada, y felicidades por los resultados. Tengo una pregunta rápida en su estrategia con el tratamiento de los \$1.6 billones que vienen de deuda a corto plazo, creo que aproximadamente \$ 1 billón de ello vienen en el 1T. Así que solo quiero entender si ustedes están planificando sobre la madurez a corto plazo.

Carlos Moctezuma:

Estamos planeando seguir ambos, actualmente, estamos planeando pagar algunas cosas fuera de nuestro flujo de efectivo en el 1T, de modo que el papel de nuestras líneas de activo circulante que hemos contratado con bancos.

Jacob Steinfeld:

OK. Y esas líneas son generalmente líneas a 30 días, tres meses, seis meses?

Carlos Moctezuma:

No. son a tres meses o tres meses por año, dependiendo de la capacidad de los bancos y dependiendo también del porcentaje de la cuenta que se haya distribuido.

Jacob Steinfeld:

OK. Entonces cuanto de la deuda estará en el 1T?

Carlos Moctezuma:

No tengo el número reciente en mi cabeza, luego confirmo contigo el número, pero creo que es un tercio de lo que hemos contratado.

Jacob Steinfeld:

OK. Gracias. Una última pregunta, en cuanto a la cobertura del bono denominado en dólares, solo tienen cobertura para el cupón en 2009?

Carlos Moctezuma:

y 2010.

Jacob Steinfeld:

Y 2010. ok. Gracias.

Francisco Chavez, BBVA Bancomer:

Hola. Una pregunta relacionada a la pérdida cambiaria: si asumimos una apreciación del peso mexicano en el trimestre que viene, vamos a ver una mejora en el margen bruto?

Carlos Moctezuma:

Si. Porque es un efecto no monetario. Si el peso mexicano se aprecia en el trimestre que viene, yo asumo que será menos impacto en la capitalización de intereses y en el costo, y por lo tanto tu margen bruto mejorará en un efecto no monetario, no porque vayamos a continuar con el uso de la tecnología de moldes, etc, para seguir mejorando.

Francisco Chavez:

Ok. Gracias.

Denis Parisien, Santander:

Hola chicos. Felicidades por sus resultados y gracias por la llamada. Haciendo un resumen de algunas partes mencionadas en esta conferencia, Carlos, creo que mencionaste que están pensando en una razón deuda neta a UAFIDA aproximadamente de 1.5x que es mal alto que el nivel actual, y ven una significativa generación de flujo libre de efectivo, que teóricamente elevaría el nivel de efectivo.

Al parecer en algunas respuestas que han dado, se inclinan hacia el programa de recompra, solo me pregunto, están buscando un incremento significativo en recompra

de acciones, un dividendo potencial, aunque mencionaron que la recompra de acciones tiene una eficiente ventaja en impuestos sobre dividendos.

Obviamente desde una perspectiva de dueño de la deuda, es un buen uso del efectivo? No se contradice un poco sobre el privilegiar el efectivo y un acercamiento cauteloso? Si piensan usar el efectivo para recompra de acciones no les parece. Gracias

Carlos Moctezuma:

Gracias Denis. En relación a la deuda neta, el 1.5x son nuestros niveles actuales, y creemos que hablando conservadoramente mantendremos esos niveles. En términos de la generación del flujo libre de efectivo, yo diría que tenemos la aprobación de nuestro consejo de administración del programa de recompra anunciado el año pasado. No hemos ejercido ninguno. Seguimos analizando la posibilidad de ejercer o no, dependiendo de las oportunidades que vienen en 2009. y continuaremos estudiando esa estructura, y los mantendremos informados acerca de lo que la Compañía o el consejo de administración decida.

Denis Parisien:

Pero no van a considerar reducir su apalancamiento en este entorno. No utilizarán algún flujo de caja para este propósito?

Carlos Moctezuma:

Lo siento, cual fue la pregunta?

Denis Parisien:

Digo que si la generación de flujo de efectivo de este año será usado para reducir su apalancamiento.

Carlos Moctezuma:

Estamos trabajando con el consejo para ello. Una parte de la generación de flujo será usado para reducir o transformar la deuda que tenemos actualmente en el balance. Pero como dije, estamos trabajando con el consejo de administración en cual es el mejor uso para el flujo de efectivo de este año.

Denis Parisien:

La segunda pregunta, han testeado su plan de negocio en la disminución prevista para la economía mexicana y actualmente cuales son sus expectativas del crecimiento del desempleo y del PIB? Han probado este argumento para el en peor de los casos, por ejemplo si el PIB disminuye dos veces el nivel que el Gobierno Mexicano espera, y el nivel de desempleo aumenta al grado que afecte materialmente a las finanzas del

INFONAVIT. Podría decirnos un poco mas de esto, de las pruebas en su modelo de negocio y su perspectiva para este año?

Carlos Moctezuma:

Hemos trabajado extensivamente en nuestro modelo. Hoy en día esperamos tener un crecimiento negativo en el PIB de México en el rango de 0.5% a 1%, creo que en el rango medio que están pronosticando el Banco de México y el resto de las entidades federales. Y hemos llevado nuestro modelo hacia ello desde Noviembre, si recuerdan un poco atrás, en noviembre había una expectativa de crecimiento positivo del PIB de aproximadamente 1%, así que la respuesta es si, hemos probado el modelo hasta ahora.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Los números del INFONAVIT, 450,000 hipotecas que planean para 2009 son completamente fondeado por las deducciones de nomina, tanto de trabajadores que no tienen casa, y trabajadores que ya tienen hipoteca con el INFONAVIT. Y creemos que el impacto de desempleo será de 2%, que tendrá un impacto directo a las 450,000 hipotecas en la misma cantidad de 2%.

Pero como Compañía tenemos tremendas oportunidades porque la estructura de la Compañía, la presencia nacional, y estamos confiados de alcanzar esos números porque el mayor impacto será en las compañías pequeñas que no tienen acceso a créditos. Y es por ello que nos sentimos confiados, que con el desempleo potencial previsto para México, seremos capaces de alcanzar nuestros números.

Denis Parisien:

Muchas gracias por esa respuesta. Solo un ultimo requerimiento a esa parta de la información que van a ver con algunos analistas o firmas, me gustaría también recibirlo, gracias.

Carlos Moctezuma:

Absolutamente lo distribuiremos a toda nuestra lista.

Denis Parisien:

Muchas gracias.

Efrain Chavez, Artha Capital:

Gracias por tomar la pregunta. Un par de cosas que eh escuchado aquí: pudiera darnos alguna estimación del valore de mercado sobre su deuda, lo pudieran decir hoy, solo para darnos un sentido, considerando la volatilidad del peso cual sería al día de hoy, si el trimestre terminara el día de hoy cual sería la perdida.

La segunda cosa, acerca del margen UAFIDA, vi su guía financiera para 2009; tenía incertidumbre acerca de la paridad cambiaria que usaron para ello. Y finalmente, mencionaron algunas ciudades donde había oportunidad para la cobranza, nos pudieran dar los nombres de esas ciudades. Estoy intrigado por el racional que hay detrás, las agencias federales pusieron algunas restricciones en la cobranza?

Carlos Moctezuma:

Gracias Efrain. Déjame ver si te seguí en la pregunta. En términos de valor de Mercado de la deuda, la tasa cambiaria que usamos para calcular el valor de Mercado en el trimestre es de 13.90, así que necesitaríamos hacer un análisis de sensibilidad para conocer exactamente cual es el valor del mercado con los niveles actuales, también en cuanto a las tasas de interés.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

En relación a la guía financiera de 2009, comentamos en las ciudades que vimos demoras, principalmente por la cobranza de subsidios, son principalmente Nuevo Leon, Sinaloa, Veracruz, Chihuahua y Tamaulipas. Y como dije, el Gobierno esta trabajando para darnos un programa mensual, y la razón de esas demoras son principalmente porque las casas que se ofrecieron a los constructores de vivienda estaban buscando este subsidio.

No se si fui claro Efrain.

Efrain Chavez:

Solo para recapitular: entonces la tasa cambiaria que usaron para la guía de este año fue 13.90?

Carlos Moctezuma:

No, el 13.90 es la tasa cambiaria que usamos para calcular el trimestre o año que termina, en lo que están viendo como resultados al día de hoy. No tengo el cálculo en estos momentos, sobre la tasa cambiaria que hay hoy o cual es el impacto que podría tener de acuerdo a los números del 4T, esa es mi respuesta.

Efrain Chavez:

Gracias

Mark Jason, Invesco AIM:

Buenos días chicos. Mi pregunta es relacionada a los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas relacionado con las actividades de mercadotecnia y y de pagos de liquidación en la reducción de la plantilla. Parece que tenemos estos niveles elevado de mercadotecnia, solo para entender mejor esto: es temporal o va a continuar en el futuro? Y que pretenden alcanzar con estos niveles elevados de mercadotecnia?

Carlos Moctezuma:

Gracias Jason. Estas en lo correcto, como lo mencionamos, establecimos estos nuevos esfuerzos de mercadotecnia que representaron un impacto sobre los gastos de administración y ventas de aproximadamente de \$ 95 millones, y este nivel seguirá en el primer semestre de 2009. la ventaja de ello es que tenemos una enorme oportunidad en el mercado, en particular en interés social y particularmente en el segmento económico y en el rango de productos que ofrecen a los suscriptores de FOVISSSTE. Así que seguirá siendo parte de los gastos de administración y ventas por un par de trimestres más.

Mark Jason:

Entonces para el Segundo semestre finalizara?

Carlos Moctezuma:

Es correcto.

Mark Jason:

Ok. Gracias.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

Muchas gracias por estar con nosotros en la llamada. Nos sentimos confiados con la guía financiera que proveímos. Vemos muchas oportunidades en el mercado de interés social con el INFONAVIT y el FOVISSSTE que están mejorando sus operaciones, y mostrando su estructura financiera y poder.

Nos sentimos confiados de tomar posición de mercado de las pequeñas constructoras, y como mencionamos, trabajaremos este año para mejorar nuestra generación de flujo libre de efectivo con políticas más conservadoras en términos de CAPEX y mejoras en los procesos internos.

Vania Fueyo:

Muchas gracias a todos ustedes. Una grabación de la llamada estará disponible en nuestra pagina de Internet o llamando al 719-457-0820. Gracias.