

Conferencia Telefónica sobre los Resultados del Primer Trimestre 2011:

Vania Fueyo:

Gracias. Buenos días y bienvenidos a la conferencia telefónica sobre los resultados de Homex durante el primer trimestre de 2011.

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

Ahora le cederé la palabra a Gerardo quien compartirá con ustedes sus comentarios acerca de la estrategia y resultados de Homex durante los primeros meses del año 2011. Después de los comentarios de Gerardo, Carlos explicará con mayor detalle nuestros resultados financieros del primer trimestre. Le cedo la palabra a Gerardo.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

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

Al presentar nuestros resultados del primer trimestre del año, me gustaría compartir con ustedes algunas de nuestras perspectivas sobre desempeño, nuestra visión para el resto del año y las estrategias que estaremos ejecutando para alcanzar nuestros objetivos para 2011. Como saben, hemos publicado nuestra guía en ingresos para el año en el rango de 13 a 16 por ciento, margen UAFIDA de 21 a 22 por ciento y generación de flujo de efectivo de neutral a positiva.

El día de hoy, las operaciones de Homex se componen de cuatro divisiones, de las cuales esperamos alcanzar un crecimiento positivo a lo largo del 2011.

México, por supuesto, continuará siendo nuestro principal enfoque y el centro de nuestra fuerza. Como se refleja en el primer trimestre, los ingresos provenientes de México contribuyeron con 98 por ciento al total de los ingresos, principalmente derivado de una contribución de 84.4 por ciento del segmento de interés social, donde hemos continuado ganando participación de mercado en las 32 ciudades donde actualmente tenemos operaciones. De manera importante, el crecimiento en ingresos del 16.4 por ciento en este segmento, demuestra que nuestro enfoque de atender los segmentos mas rentables dentro del mercado es la estrategia correcta. Claramente, nos hemos beneficiado de una demanda sólida y continua así como de un mercado de financiamiento hipotecario optimista. Esto ha sido

principalmente por INFONAVIT, el cual, para 2011, anticipó que el 76 por ciento del financiamiento total de su meta para el año, estaría concentrado en viviendas para familias con un ingreso de entre cuatro y once veces el salario mínimo, un segmento donde hemos estado concentrando nuestra oferta de producto. Además, el 74 por ciento de las hipotecas de INFONAVIT serán colocadas en los mercados donde actualmente tenemos presencia.

Recientemente, hemos notado un énfasis cada vez mayor en el gobierno Mexicano federal hacia la construcción de vivienda vertical con atributos ecológicos. Esto no es nada nuevo y no presenta un obstáculo para Homex, ya que hemos adoptado estas iniciativas desde 2008. Hoy en día, estamos bien posicionados para responder a las preferencias del gobierno, así como también a cualquier otro cambio en la demanda del mercado.

Muchos de ustedes están familiarizados con el concepto de Comunidad Homex, el cual ya integra las iniciativas promovidas por el gobierno, con respecto a planeación urbana, incremento de densidad, promoción de desarrollos económicos-sociales y por supuesto, atributos ecológicos. Es importante notar que hemos adaptado efectivamente nuestra tecnología de construcción de moldes de aluminio, la cual hemos estado usando desde 2007 en las viviendas individuales, a la construcción vertical de viviendas de hasta tres y cuatro niveles. Por lo tanto, no requerimos ninguna inversión adicional o cambio material en nuestra estrategia para seguir siendo competitivos de acuerdo a los requerimientos del gobierno. Esto habla del espíritu adoptado en Homex, de siempre estar delante de la curva con una oferta de producto superior y flexible y una eficiencia operativa.

Durante 2010, la construcción vertical creció de cinco a treinta por ciento de nuestra mezcla. Al día de hoy, en el 76 por ciento de las ciudades donde actualmente operamos ya existe una mezcla de viviendas verticales e individuales. La intención es alcanzar un porcentaje de no más del 40 por ciento en nuestra mezcla en prototipos verticales, del 30 por ciento que actualmente tenemos, ya que llegando a este número no tendría algún efecto en cuanto a la extensión de nuestro ciclo de construcción y cobranza. Y aún mas importante, esta oferta de producto ha sido bien aceptada por nuestros clientes.

Hemos presentado nuestros resultados 2010, y como bien ya compartimos con ustedes, uno de los obstáculos que hemos enfrentado en nuestro esfuerzo por reducir el inventario de construcción en proceso ha estado asociado con la inversión significativa en infraestructura y urbanización, requerida para avanzar el proceso de edificación, para así poder alcanzar nuestro objetivo en el crecimiento en ingresos. Durante el trimestre, continuamos siguiendo esta estrategia, y así será el caso para la primera mitad del año, donde se requiere de más capital ya que se prepara el camino para la construcción el resto del año. Para poder alinear el proceso, continuamos trabajando muy de cerca y directamente con nuestros subcontratistas a cargo del desarrollo de urbanización e infraestructura en nuestros proyectos. Nos sentimos confiados en que tenemos un manejo efectivo en este proceso y los logros continúan siendo positivos, ayudándonos a reducir nuestro ciclo de capital de trabajo, requerimientos de capital y niveles de endeudamiento.

Al mismo tiempo, continuaremos siguiendo una estrategia de remplazo de tierra reduciendo así nuestro inventario de tierra, ya que estamos seguros que los precios y la tierra adecuada para nuestra oferta de producto continuarán estables y disponible para el futuro proyectado.



3 de Mayo, 2011

Ahora, sobre Brasil. Durante la última llamada de resultados compartimos con ustedes nuestra perspectiva positiva en cuanto a las oportunidades de crecimiento a largo plazo en Brasil. Al mismo tiempo, nuestra entrada al mercado ha sido conservadora, a pesar de lo esperado en la réplica de nuestro modelo de negocio al haber una curva de aprendizaje en todos los nuevos mercados. Comenté acerca de los retrasos que enfrentamos con algunos cambios municipales que al final retrasaron los procesos de licencias y permisos, impactando así el tiempo de construcción y entrega de las viviendas. Nos anticipamos a mucho de esto y eventualmente resolvimos estos problemas y fuimos capaces de avanzar nuestra construcción. Durante el primer trimestre, nuestros ingresos de Brazil contribuyeron un por ciento al total de ingresos, todavía por debajo de nuestra meta interna, aún así esperamos una contribución de Brasil de seis a ocho por ciento de nuestros ingresos para todo el año. Estamos confiados en que hoy estamos alcanzando la velocidad requerida y las ventas y viviendas en construcción requeridas para alcanzar nuestro objetivo en nuestros tres proyectos en operación en Brasil.

La división Infraestructura de Homex no contribuyó a los ingresos durante este trimestre, ya que los contratos firmados para el año empezaron tarde en este trimestre. Esperamos empezar reconociendo ingresos de esta división en el segundo trimestre. Como recordarán, esperamos que la división infraestructura contribuya aproximadamente 4 por ciento al total de nuestros ingresos para el año.

Como una actualización de las actividades en nuestra división Turismo, la división ha estado trabajando arduamente en prospectar clientes en los mercados de E.U. y Canadá, y hemos tenido una respuesta alentadora para nuestros tres proyectos. Hemos puesto especial énfasis en incrementar el conocimiento sobre nuestro proyecto en Loreto, ya sea como primera vivienda, como segundo hogar o para un mercado vacacional, particularmente en la participación en conferencias internacionales, también a través del control que se lleva de la red de familias foráneas de aproximadamente 800 viviendas que ya viven en Loreto, quienes sin duda están interesados en el éxito de Homex. Continuamos confiados en que esta división tendrá un futuro prometedor, a pesar de su lento inicio, debido principalmente a la previa recesión económica.

Ahora le cederé la palabra a Carlos quien discutirá a detalle nuestros resultados financieros. Después regresaré con algunos comentarios finales.

Carlos Moctezuma:

Gracias Gerardo y gracias a todos por acompañarnos esta mañana.

Antes de comentar nuestros resultados del primer trimestre, quisiera recordarles que de conformidad con la aplicación de la NIF D-6, requerimos capitalizar una porción del Costo Integral de Financiamiento, que incluye el gasto de interés así como también la pérdida o ganancia cambiaria - en relación a la conversión de la deuda denominada en dólares a pesos mexicanos – y la posición monetaria.

Para su conveniencia, discutiré nuestra utilidad bruta y operativa ajustada por la capitalización del Costo Integral de Financiamiento.

Durante el trimestre alcanzamos un crecimiento sólido en ingresos de 14.1 por ciento en línea con nuestra guía anual de 13 a 16 por ciento, derivado principalmente de nuestro liderazgo en el segmento de interés social. En el primer trimestre de 2011, titulamos 9,961 unidades, en donde el segmento de



interés social en México representó 93.3 por ciento comparado con 94.5 por ciento en el mismo periodo del año previo evidenciando nuestra continua concentración en el mercado con las dinámicas mas favorables.

Nuestro crecimiento en ingresos se derivó principalmente de un mayor precio promedio para todas las viviendas tituladas durante el primer trimestre de 2011 de \$406 mil, un incremento de 12.9 por ciento al compararlo con el primer trimestre de 2010. El incremento en el precio promedio se derivó principalmente de un 15.7 por ciento de incremento en el precio promedio de las operaciones en México en el segmento de interés social. Como Gerardo comentó, el incremento en el precio refleja nuestra estrategia de enfocarnos en los segmentos mas favorables en el segmento de interés social donde hemos encontrado menos competencia, una creciente demanda y mas importante una disponibilidad de hipotecas. Por otro lado, nuestro precio promedio en el segmento de vivienda media decreció 11.6 por ciento de un millón de pesos a \$900 mil, por nuestra estrategia de concentrarnos en una oferta de producto a un precio adecuado para los programas de financiamiento con INFONAVIT y FOVISSSTE.

A pesar de una mayor contribución de nuestros ingresos del segmento de interés social, el margen bruto de Homex para el trimestre fue de 33.3 por ciento comparado con 32.8 por ciento durante el primer trimestre de 2010, resultado de un mayor precio promedio para las viviendas asequibles para familias que ganan entre dos y once veces el salario mínimo, así como también de eficiencias derivadas de un incremento en el uso de la tecnología de moldes de aluminio. Hoy, el 70 por ciento de nuestras viviendas en construcción están siendo construidas con este método de construcción incluyendo nuestros prototipos verticales de tres y cuatro niveles.

Durante el trimestre, los gastos de administración y venta, como porcentaje del total de nuestros ingresos fueron de 15 por ciento, los cuales se comparan positivamente con 17.1 por ciento en el cuarto trimestre de 2010. El menor gasto de administración y ventas durante el trimestre ya refleja la estrategia activa que hemos tomado al reestructurar las operaciones en nuestras oficinas de cada una de nuestras cuatro divisiones así como también en nuestras sucursales donde hemos encontrado oportunidades para mejorar la eficiencia y eficacia de los procesos que nos llevarán a tener importantes ahorros mientras a su vez mejoramos el servicio. Al mismo tiempo, a medida que Brasil acelere su contribución a los ingresos esperamos que el gasto de administración y ventas como porcentaje de los ingresos mejore.

Además, tengan en mente que como resultado de la reducción de personal, hemos incurrido en pagos de liquidación de aproximadamente \$22 millones, los cuales también afectaron el gasto de administración y ventas durante el trimestre pero estas medidas fueron necesarias para reducir nuestro gasto de administración y ventas como porcentaje de nuestras ventas totales para el año 2011.

Durante el primer trimestre de 2011, alcanzamos un margen UAFIDA de 20.3 por ciento el cual estuvo por debajo de nuestra guía anual de 21 a 22 por ciento, debido un mayor gasto de administración y ventas. Sin embargo esperamos cumplir con nuestra guía financiera para el año 2011 a medida que ocurren nuestras estrategias para mejorar la rentabilidad y se da la contribución de Brasil a nuestros ingresos en los siguientes trimestres.

El costo integral de financiamiento, el cual excluye el interés capitalizado y la pérdida o ganancia cambiaria reconocidas en nuestro costo de ventas de conformidad con la aplicación de la NIF-D6, fue de \$111.3 millones durante el primer trimestre de 2011 comparado con \$23.8 millones durante el primer trimestre de 2010. El mayor costo de financiamiento durante el primer trimestre refleja un mayor reconocimiento de gasto de intereses, el cual durante el mismo periodo del año previo fue mayormente reconocido como interés capitalizado, así como también por un reconocimiento de una pérdida cambiaria de \$86.6 millones durante el primer trimestre de 2011 contra una pérdida cambiaria de \$19.7 millones durante el mismo periodo del año anterior.

El margen neto para el primer trimestre de 2011 fue 6.3 por ciento comparado con 5.2 por ciento en el mismo periodo de 2010. Como recordarán, hemos reconocido una provisión de impuestos en relación a una recuperación esperada de IVA la cual está afectando la tasa efectiva de impuestos en nuestro estado de resultados. Para ser más claros, no esperamos pagar en efectivo una tasa de impuestos equivalente a la tasa de impuestos efectiva. Por el contrario, estimamos que nuestra tasa de impuestos a pagar continuará estando en el rango de 12 a 15 por ciento de nuestros ingresos sujetos a impuestos, por lo tanto la mayor tasa de impuestos efectiva reflejada en nuestros resultados 2010 y 2011 es una partida no monetaria para la Compañía.

Pasando al balance general...

El inventario total en una base anual, incrementó 16 días a 728 días comparado con 712 días al 31 de marzo de 2010. En una comparación trimestral, el inventario total disminuyó 2 días, al compararlo con 730 días al 31 de diciembre de 2010. La disminución en el inventario resulta principalmente de un menor inventario de tierra, en línea con nuestra continua estrategia de reducir nuestro inventario de tierra, medido en ventas futuras, a 3.5 años. Nuestro inventario en construcción en proceso, en una base año a año, incrementó 13 días.

Como hemos compartido con ustedes desde el tercer trimestre de 2010, empezamos a seguir una estrategia para avanzar nuestra inversión en urbanización e infraestructura de nuestros proyectos, como resultado de esto, nuestro inventario de construcción en proceso ha incrementado. Durante el primer trimestre de 2011, nuestro inventario en construcción en proceso, al compararlo con el cuarto trimestre de 2010, incrementó \$1,197 millones. El incremento estuvo en línea con la proyección de nuestras inversiones para el año. Además, tengan en mente que la primer mitad del año es mas intensiva en términos de capital de trabajo ya que se prepara el camino para el resto del año. Adicional a esto, una porción de este inventario está relacionado a los trabajos iniciales llevados a cabo durante el trimestre en relación a nuestra división infraestructura/gobierno.

Para mejorar nuestro ciclo de capital de trabajo, hemos continuado trabajando muy de cerca con nuestros subcontratistas quienes ejecutan el proceso de urbanización e infraestructura en nuestros proyectos para mejorar los tiempos de obra. Para algunos de nuestros subcontratistas, las restricciones en términos financieros limitan su capacidad, y por lo tanto, estamos reduciendo nuestro crédito con nuestros proveedores reflejado en nuestros días de cuentas por pagar (excluyendo tierra) los cuales disminuyeron a 87 días de 89 días en el 4T10. Aunque esto tiene un efecto negativo en nuestro ciclo de capital de trabajo, el efecto positivo de avanzar nuestra construcción en proceso mas rápido, y así cobrar mas viviendas de forma más rápida, compensará el efecto negativo de bajar los días de crédito con nuestros proveedores.

3 de Mayo, 2011

También, es importante notar que el inventario en construcción en proceso mas alto, resulta de una mayor participación en los prototipos verticales de tres y cuatro niveles. Como Gerardo comentó inicialmente, no esperamos un impacto mas adelante de un incremento en la participación de este tipo de viviendas.

Durante el trimestre, nuestras inversiones en activos fue de \$45.6 millones de un presupuesto aproximado de \$450 millones el cual será principalmente usado para restaurar nuestras fábricas de concreto y para adquirir moldes de aluminio para nuestras operaciones en Brasil.

En una base trimestral, nuestra deuda total incrementó \$183 millones. Este incremento fue principalmente derivado de una deuda adicional en la que se incurrió para avanzar la inversión en construcción en proceso. Al respecto, debemos señalar que continuamos trabajando activamente en la administración de nuestra deuda, con el objetivo de mejorar nuestra tabla de vencimientos.

En una base secuencial, las cuentas por cobrar disminuyeron cuatro días a 32 días de 36 días reportados durante el 4T10 como resultado de un decremento del balance en cuentas por cobrar de nuestra división infraestructura. Es importante notar que nuestros contratos por servicios de construcción con el gobierno federal empezaron tarde durante el primer trimestre de 2011.

Como resultado del incremento en nuestro ciclo de capital de trabajo de 2 días comparado con el 31 de Diciembre de 2010, durante el trimestre, generamos un flujo de caja negativo de \$470 millones el cual se compara positivamente con \$767 millones durante el mismo período del año anterior.

Como Gerardo y yo hemos explicado durante el curso de esta llamada, estamos tomando las medidas para mejorar nuestra rentabilidad y estabilizar nuestro ciclo de capital de trabajo para alcanzar un flujo de caja de neutral a positivo y al mismo tiempo continuamos expandiendo nuestras operaciones en México y cuidadosamente en Brasil, así como avanzamos en nuestros contratos con gobierno y en nuestros esfuerzos en nuestra división turismo.

Ahora cederé la palabra a Gerardo para algunos comentarios finales.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez:

En resumen, estamos satisfechos con nuestro desempeño en el primer trimestre y con la adaptación y flexibilidad de nuestro modelo de negocio, el cual nos ha permitido adaptarnos a las condiciones del mercado y responder a los retos naturales del crecimiento. Estoy seguro que en balance, hemos tomado las decisiones correctas, hablando financiera y operacionalmente, para sostener nuestras metas.

Esperamos continuar manteniendo nuestro liderazgo en la industria de la vivienda en México; para mejorar cada vez más nuestra posición financiera y rentabilidad; y para crecer efectivamente nuestras operaciones a través de nuestras cuatro divisiones.

Vemos hacia adelante confiados, y agradecemos su apoyo continuo.

Ahora responderemos sus preguntas.

SECCIÓN DE PREGUNTAS Y RESPUESTAS

Carlos Peyrelongue: Buenos días, soy Carlos Peyrelongue de Merrill Lynch, felicidades por sus sólidos resultados. Dos preguntas si me permiten, la primera está relacionada con el incremento de su deuda neta trimestre a trimestre, fue un poco menos de \$400 millones, la mas baja por mucho comparada con sus competidores Urbi y Geo y al parecer van por el camino a generar flujo de caja positivo este año. Pueden comentar mas acerca de si deberíamos esperar inversiones adicionales en obra en proceso que pudiera detenerlos de generar flujo? O piensan que con la tendencia que llevan, pudieran generar flujo de caja positivo para este año.

La segunda pregunta es relacionada a Brasil. Como mencionaron esperan que los ingresos de Brasil representen de seis a ocho por ciento del total de los ingresos. Y fueron sólo uno por ciento en el primer trimestre. Cuando deberemos esperar que los ingresos representen el seis y ocho por ciento, mas bien debería ser en el segundo trimestre? O sería en la segunda mitad del año? Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias Carlos. Si, hemos estado trabajando cuidadosamente para administrar nuestro nivel de deuda de la Compañía y mejorar nuestras operaciones durante el trimestre, como pudiste ver. Creemos que esta tendencia es sostenible y la meta para la Compañía es continuar mejorando las operaciones y disminuir el financiamiento de la Compañía para alcanzar nuestra meta de flujo de efectivo de neutral a positivo para el año. Eso es en lo que estamos trabajando.

Gerardo de Nicolás: Hola Carlos, buenos días. Para tu pregunta de Brasil, como comentaste, durante este trimestre, Brasil representó sólo uno por ciento de nuestros ingresos. Hemos visto mucho progreso en los procesos de permisos y en el proceso de cobranza con la Caixa Economica Federal. Hemos tenido reuniones con el presidente en este último mes, con el nuevo Presidente nombrado, Jorge Hereda. Hemos visto buenos resultados, en términos de los nuevos procesos que están implementando en relación a la cobranza.

Creemos que para la segunda mitad del año, Brasil representará ese seis a ocho por ciento y para el año completo estará también en ese rango. Hemos visto, como comenté anteriormente, muchas mejoras de nuestro lado en el proceso de construcción y del lado de la Caixa en el proceso de cobranza. Por esto es que nos sentimos confiados en que para el año los ingresos de Brasil estarán en el rango de seis a ocho por ciento.

Carlos Peyrelongue: Gracias Gerardo y Carlos.

Gerardo de Nicolás: Gracias, Carlos.

Carlos Moctezuma: Gracias.

Vanessa Quiroga: Gracias. Tengo una pregunta referente al ciclo de capital de trabajo. En su último reporte de resultados financieros, el actual para los resultados de éste primer trimestre, el ciclo de capital de trabajo se muestra en 655 días para el cuarto trimestre del año anterior. Pero si regresamos al reporte de resultados del cuarto trimestre de 2010, el ciclo de capital de trabajo para el mismo periodo es de 627 días. Así es que mi pregunta es si pudieran explicarnos el por que de este cambio para el mismo periodo en el ciclo de capital de trabajo.

3 de Mayo, 2011

Carlos Moctezuma: Hola Vanessa. Si, el ciclo de capital de trabajo que se publicó en los resultados del primer trimestre de 2011 está calculado sobre los resultados auditados que fueron presentados en la CNBV y publicados el día de hoy. Esos resultados fueron ya aprobados en la reunión de nuestros accionistas el pasado Viernes y procesados entre Lunes y Martes así es que ya están disponibles a través de la CNBV y la BMV. Es la principal razón por la cual los resultados no coinciden entre el cuarto trimestre de 2010 y lo que está ahora publicando en nuestro mas reciente reporte.

Vanessa Quiroga: Ok, entonces si mi entendimiento es correcto, significa que el ciclo de capital de trabajo al final del año fue mayor a lo que publicaron a final del año? y si ese fue el caso, eso les ayudó a invertir menos al principio de este año? sólo quiero tener una idea mas clara de cómo terminó su flujo de efectivo a finales del 2010.

Carlos Moctezuma: La naturaleza de los cambios en los ajustes a los financieros auditados fueron menores, en términos de números netos, básicamente estuvieron relacionados con la aplicación de la INIF 14 por periodos previos, o sea desde 2009. Por ejemplo, el cambio en inventario fue de aproximadamente \$550 millones y básicamente \$350 millones fueron de los cambios por la INIF 14.

Otro de los grandes cambios vino de los ingresos por impuestos diferidos, los cuales tuvieron también un efecto por la aplicación de la INIF 14. Los ingresos por impuestos diferidos, tuvieron efectos en las posiciones de coberturas, en las que necesitamos calcular los impuestos diferidos que vienen de los instrumentos que tenemos en el bono de 2019 para el principal y de los instrumentos de cobertura de interés. Y otro de los ajustes menores que se hicieron fue en las cuentas por pagar, relacionados también con la INIF 14 de aprox. \$400 millones.

Así es que los ajustes están más relacionados a la aplicación de la INIF 14 en periodos anteriores. Tenemos algunas reclasificaciones que nuestro auditor nos recomendó aplicar, y esa es la principal naturaleza de los cambios. Sin embargo, si ves los números, al final el margen de utilidad neta sólo cambió de 7.8 por ciento a 7.7 por ciento, y en el balance, nuestro capital solo fue afectado por \$24 millones, menos del 0.1 por ciento de ajuste. Así es que esa es la naturaleza de los ajustes que encontrarás en nuestros financieros auditados del 2010.

Vanessa Quiroga: Ok. Entonces en 2011, los ajustes ya se ven reflejados en los números que presentaron, no deberíamos esperar mas ajustes a lo largo del año, es correcto?

Carlos Moctezuma: Es correcto. Y para concluir la idea, los cambios no fueron tan significativos como para modificar nuestra posición de caja.

Vanessa Quiroga: Ok. Muy bien, y mi segunda pregunta es referente a los contratos por servicios de construcción, cuál es la razón por la cual no reconocieron ingresos de esta actividad en el primer trimestre, sólo para entender mejor la dinámica y cuál es su visión para esta división durante el año.

Gerardo de Nicolás: Gracias, Vanessa. La razón por la cual no reconocimos ingresos de estos contratos es porque se firmaron al final del primer trimestre y a principios del segundo trimestre. Nos sentimos confiados para todo el año de que recuperaremos el retraso en las firmas de los contratos para que al final del año la división infraestructura represente alrededor del 4 por ciento de nuestros ingresos. Fue un tema de tiempo en la firma de los contratos, pero el problema está resuelto.

Vanessa Quiroga: Ok, bien. Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias, Vanessa.

Gerardo de Nicolás: Gracias.

Adrián Huerta: Hola, buen día a todos. Tengo básicamente dos preguntas, la primera es si pudiéramos retomar un poco la pregunta de Vanessa, si vemos la reconciliación del cambio que reportaron en el ciclo de capital de trabajo contra el número reportado en el 4T, se ve que el cambio fue de alrededor de \$900 millones, seguro esto no cambia el flujo de caja para 2010, pero lo que me preguntaba era si hubo algún cambio en los ingresos reconocidos para 2010, si el número en ingresos fue menor dado el mayor ciclo de capital de trabajo en lo que se reportó en el 4T. Y la segunda pregunta es si están planeando en algún punto de este año, empezar a expandirse geográficamente en México, y si no, cuáles son los mercados en los que crecerán mas este año? Gracias.

Carlos Moctezuma: Hola Adrián. No, el efecto neto en resultados después de los ajustes con las clasificaciones que tuvimos fue de \$37 millones. Así es que el efecto que hubo en el estado de resultados o el ajuste está mas en términos de costo de financiamiento. No es una diferencia material la que ves en la diferencia del publicado en Febrero.

Gerardo de Nicolás: Y en términos de nuestra estrategia de crecimiento en México, hoy no estamos planeando abrir nuevas sucursales. Estamos analizando la posibilidad de cerrar una pequeña sucursal solamente, pero seguimos planeando estar concentrados en los mismos mercados. Como puedes ver en los números de INFONAVIT hemos ganado participación de mercado en unos 50 pb comparado con el primer trimestre de 2010 y 90 pb comparados con el cuarto trimestre de 2010. Continuaremos incrementando nuestra participación de mercado en las sucursales actuales. Pensamos que hemos hecho las inversiones adecuadas en el pasado para tener una presencia sólida hoy. Atendemos aproximadamente el 80 por ciento de la población de México y continuaremos incrementando la participación de mercado en las sucursales actuales para el futuro próximo.

Adrián Huerta: Excelente. Gracias y sólo para tenerlo mas claro Carlos, no hubo ningún cambio en los ingresos reconocidos en 2010 contra los números auditados?

Carlos Moctezuma: Fue un cambio de solo \$37 millones.

Adrián Huerta: En ingresos?

Carlos Moctezuma: Si.

Adrián Huerta: Y entonces por qué la diferencia en el inventario de alrededor de \$350 millones?

Carlos Moctezuma: Si. La diferencia en el inventario estuvo en el rango de \$352 millones que vienen de la aplicación de la INIF 14 por el balance de 2009 y también del hecho de que en 2010 tuvimos un impacto de \$200 millones con un terreno de Morelos que reconocimos en el balance y lo sacamos después, ahora se fue a cuentas por pagar y por esto cuentas por pagar se redujo en \$180 millones. Esos fueron básicamente los cambios en inventario.

Adrian Huerta: Perfecto, muchas gracias.

Carlos Moctezuma: Por nada.

Gerardo de Nicolás: Gracias.

Thais Aleluia: Hola buenos días, felicidades por sus resultados. Mi primer pregunta sería qué están pensando en términos de administración de su deuda con los bonos, el de 2015 ya es redimible, qué están pensando en este aspecto en el futuro? Y sólo confirmando, los cambios hechos en los números 2010 fueron al final del año? Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias Thais. Si, los esfuerzos que estamos haciendo para manejar nuestra deuda tienen que ver efectivamente con nuestro bono 2015. Como sabes, el bono 2015 ya es redimible, la opción para no redimirlo expiró a los 5 años y ya lo podemos hacer a una tasa de 103.75 por ciento, el mercado ahora se percibe en una tendencia positiva en cuestiones económicas en el país y EU ha ayudado mucho a tener esa perspectiva positiva de lo que se espera del mercado para el resto del año. Después de septiembre la opción a redimir bajará a 102.50 por ciento así es que estamos evaluando las posibilidades que hay en el mercado, que definitivamente son atractivas, y junto con nuestro consejo de administración decidiremos si hacer o no algo con nuestro bono 2015 en el curso de este año. Hemos enfocado nuestros esfuerzos también en nuestra deuda a corto plazo para extender nuestros vencimientos en los siguientes meses. Tan pronto como tengamos una aprobación o decisión concreta acerca de nuestro bono 2015 les dejaremos saber.

Thais Aleluia: Gracias, y otra pregunta acerca de los cambios en los números de 2010, estos fueron hecho al final del año, es correcto?

Carlos Moctezuma: Así es, los cambios fueron hechos entre los números no auditados preliminares publicados en Febrero para el periodo 2010 y los financieros auditados que fueron publicados ayer.

Thais Aleluia: Muchas gracias.

Carlos Moctezuma: Por nada.

Roy Yackulic: Gracias, con respecto al nivel de endeudamiento, en los último trimestres ha incrementado considerablemente, y supongo en que puede haber incertidumbre en que el incremento en el ciclo de capital de trabajo y los cambios por el mayor porcentaje de prototipos verticales construidos incremente más esos niveles, o no? Tienen metas para final de año con la intención de reducir este apalancamiento a cierto nivel para controlar el incremento en el ciclo de capital de trabajo o no?

Carlos Moctezuma: Si tenemos objetivos claros para el fin del año, y aunque no son públicos definitivamente la intención de la compañía es de desapalancarnos particularmente en la segunda mitad del año donde esperamos que la generación de flujo de efectivo sea suficiente para ayudarnos también con nuestras razones de apalancamiento además de que también esperamos que nuestra UAFIDA se incremente y no estamos esperando que nuestra deuda aumente en términos absolutos, por el contrario que disminuya, y estamos confiados en las iniciativas actuales y medidas operativas que estamos tomando nos permitan llegar a nuestras metas internas.

3 de Mayo, 2011

Roy Yackulic: Así es que será estrictamente por pagos para reducir la deuda y cuánto será reducida, o va a venir por reducciones en el ciclo de capital de trabajo y así reducirán su deuda de esa forma?

Carlos Moctezuma: De hecho, será de esa forma, estamos trabajando operativamente para mejorar nuestro ciclo de capital de trabajo y así mejoraremos el perfil de deuda de la compañía.

Roy Yackulic: Y solo otra pregunta con respecto a los desarrollos o proyectos, en términos de la vida del proyecto, cuál es el tiempo que se lleva en terminarlo en cuanto a semanas o meses. Cuánto tiempo toma construir una vivienda individual y una de varios niveles, o cual es la diferencia en el capital de trabajo en ese tipo de desarrollos, semanas, meses.

Gerardo de Nicolás: La diferencia en el tiempo de construcción para una vivienda individual está en el rango de cuatro a seis semanas en promedio, el tema con los edificios multi-niveles es que necesitamos terminar los seis u ocho apartamentos para poder empezar a cobrar el primero.

Roy Yackulic: Claro.

Gerardo de Nicolás: Ese es el impacto negativo. Lo que vemos para este año es que el impacto en su mayoría se tuvo en el 2010, y el otro impacto que podríamos tener en el flujo de efectivo por el ciclo de capital de trabajo es la inversión temprana que se tuvo en infraestructura, ese impacto también ya se tuvo en el 2010. Es por esto que vemos alcanzable la reducción de nuestro ciclo de capital para este año. Estamos manteniendo o inclusive hasta reduciendo el número de proyectos activos que tenemos y reduciendo el número de casas en construcción en cada proyecto para poder disminuir el capital de trabajo y así reducir la deuda.

Roy Yackulic: Entonces para una vivienda de varios niveles cuánto tiempo lleva construirla si una vivienda individual toma de cuatro a seis semanas.

Gerardo de Nicolás: Aproximadamente 12 semanas porque estamos trabajando en los seis u ocho apartamentos al mismo tiempo, el tiempo completo por lo menos es de 12 semanas.

Roy Yackulic: Cuando comentas que su intención es reducir el número de proyectos y reducir el número de viviendas en construcción a la vez, daría como resultado una velocidad en el ciclo de construcción, correcto?

Gerardo de Nicolás: Si, la idea es que a medida que incrementamos el número de proyectos activos bajo construcción, necesitamos invertir más, la Compañía necesita invertir mas en lo que es infraestructura en los proyectos alrededor del país. Y reduciendo el número de proyectos es como seremos capaces de reducir nuestras inversiones en infraestructura. Y si reducimos el número o mantenemos el número de viviendas bajo construcción en cada proyecto, estaríamos reduciendo el inventario requerido de materiales y la construcción en proceso de la Compañía.

Roy Yackulic: Muy bien, gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias.

3 de Mayo, 2011

Pablo Limon: Hola a todos, gracias por la llamada. Quisiera tener esto un poco mas claro, una vez mas los impuestos diferidos continúan creciendo llegando a cerca de Ps.5,000 a Ps.6,000 millones. Mi teoría es que si el sector está creciendo de manera mas lenta y están reduciendo su inventario de tierra en algún momento empezarán a pagar mayores impuestos. Nos podrían aclarar un poco mas cuando empezarán a pagar estos impuestos diferidos y cómo sería el impacto en su flujo de caja?

Carlos Moctezuma: Gracias Pablo. En teoría es correcto lo que dices, el concepto de impuestos diferidos tiene el efecto que comentas, una vez que el sector llega a un punto completo de madurez y los mercados están atendidos, entonces la compañía empieza a pagar esos impuestos. No vemos que debamos llegar a ese punto en el corto plazo. Hoy, estamos esperando que la Compañía continúe pagando impuestos en el rango de 12 a 15 por ciento. Como lo hemos hecho en los años anteriores desde la aplicación del IETU. Y para el futuro próximo, no vemos un mayor cambio en esta tendencia de la Compañía.

Pablo Limon: Entonces, los impuestos pagados se mantendrán en esos niveles por lo menos en un par de años mas?

Carlos Moctezuma: Es correcto.

Pablo Limon: Y si puedo preguntar algo mas, tengo una pregunta acerca del capital, de hecho un par de preguntas, tuvieron un incremento de aproximadamente \$1,100 millones en el capital trimestre a trimestre, nos podrían explicar la razón de este incremento, y en su utilidad neta fue de cerca de \$260 millones? La segunda pregunta es el impacto que esperan tener en su capital una vez que adopten la contabilidad de IFRS, asumo que el mayor impacto ya se ha tenido con la aplicación de la INIF 14, pero creo que podría tener algún otro impacto negativo, correcto?

Carlos Moctezuma: Si, Pablo. El impacto en el capital fue de \$756 millones, que está mas relacionado a las diferencias que hubo en el inventario, impuestos diferidos, líneas de interés minoritario, etc. Es una composición, como ves de varias líneas. En términos de IFRS como comentaste, la mayor parte de los cambios a IFRS ya están incorporados o aplicados con la INIF 14, los cambios que esperamos con la adopción de esta contabilidad son menores en lo que es la valuación de nuestros activos fijos o en los ajustes que se harían a la utilidad, pero no estamos esperando un mayor cambio en la forma en que actualmente operamos y la aplicación que llevaríamos del IFRS en 2012.

Pablo Limon: Ok, gracias.

Gordon Lee: Hola, buen día. Sólo dos preguntas sobre Brasil, la primera es confirmar que el método de reconocimiento de ingresos en Brasil es en base a titulación en línea con México, y contrario al método de porcentaje de avance que es el que llevan los desarrolladores en ese país. Y la segunda pregunta es cuánto esperan invertir en términos de tierra en Brasil para este año y si se expandirán mas de lo que actualmente están en ese país.

Gerardo de Nicolás: Gracias Gordon. El reconocimiento de nuestros ingresos en Brasil está en base a cobranza. En ese sentido, no podemos compararnos con los desarrolladores locales. Este es un tema de requerimiento de nuestros auditores y entendemos que estamos reconociendo los ingresos mas tarde que nuestros competidores locales por este tema. Eso es referente a nuestros ingresos. En

3 de Mayo, 2011

cuanto a las inversiones en tierra para este año, tenemos un presupuesto aprobado por nuestro Consejo de \$700 millones para invertir en tierra en Brasil. Hoy, tenemos tierra en 6 ciudades, para el presupuesto 2011, y estamos considerando operar en sólo 3 de las 6 ciudades, estamos encontrando muchas oportunidades fuera de lo que es el área metropolitana en Sao Paulo para replicar nuestro modelo de negocio en Brasil. Es por esto que nos sentimos confiados en que la meta para este año será alcanzada.

Gordon Lee: Bien, gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias Gordon.

Armando Pérez: Buen día a todos. Sobre su guía en cuanto a flujo de efectivo para 2011, será ligeramente negativa este año y positiva en 2012? Y mi segunda pregunta sería referente a la cobranza en Brasil, son mas bajas que en México y van a acelerarse durante el año? Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias Armando. La guía de la Compañía para 2011 en términos de flujo de efectivo es de neutral a positivo y publicaremos nuestra guía para 2012 a finales de este año como siempre.

Gerardo de Nicolás: En cuanto al proceso de cobranza en Brasil, nos está tomando mas tiempo comparado con México. El proveedor de hipotecas mas importante para nosotros, es la Caixa Economica Federal, y están trabajando en contratar externos para lo que es el proceso de cobranza con correspondientes bancarios. Ya están haciendo esto con pequeñas compañías y están empezando un nuevo programa con los desarrolladores de vivienda y los correspondientes bancarios para acelerar el proceso de cobranza. No tendremos así un obstáculo en la capacidad de captura de información por parte de las divisiones de la Caixa en Brazil. El proceso de cobranza si está tomando mas tiempo en Brasil pero se está trabajando en ello a grandes pasos, para acelerar el proceso y tener un proceso eficiente no sólo con la Caixa sino con el registro público o cartorio. Nos sentimos muy optimistas en el progreso que han tenido este último mes.

Armando Perez: Gracias. Sólo tengo una pregunta más. Así es que, básicamente con el crecimiento que están teniendo en Brasil, su generación de flujo de caja vendrá mas de una reducción en inventarios y un incremento en proveedores o veremos bajar mas las cuentas por cobrar durante el año?

Carlos Moctezuma: Armando, el flujo de efectivo debería venir principalmente de la reducción de las líneas de inventario, ambos, en construcción en proceso y tierra. Como sabes, tenemos las estrategias para los dos temas, las estrategias para la construcción en proceso como Gerardo lo mencionó y nuestra estrategia para consumir mas tierra de la que estamos reemplazando. Además en términos de cuentas por pagar deberían de esperarse en línea con lo que estamos hoy en día, mejorando ligeramente. Las cuentas por cobrar estarían estables porque hoy en día están mas en función de nuestra división Infraestructura/Gobierno que de nuestra división de vivienda. Así es que estos son los cambios que deberíamos esperar que pasen en nuestro capital de trabajo lo que nos llevará a un flujo de caja neutral para el año.

Armando Perez: Ok, gracias.

David Andrews: Buen día. Una pregunta sobre flujo de caja, en el primer trimestre de 2011 la línea de inventario fue de \$1,000 a \$2,000 millones de flujo de caja, cuánto de eso es de tierra.

Carlos Moctezuma: Hola David, dentro de la línea de inventario el cambio que hubo durante el trimestre fue relacionado mayormente a construcción en proceso, y no adquirimos tierra durante el trimestre.

David Andrews: Como se compara esto con el primer trimestre.

Carlos Moctezuma: Realmente no se relacionan porque la adquisición de tierra es hecha básicamente durante el año y no necesariamente programada entre trimestres. Tenemos un presupuesto aprobado de \$1,000 millones para adquirir tierra en México en 2011 y esperamos definitivamente ejecutar, tenemos la tierra identificada y estamos esperando tener las adquisiciones presupuestadas al final del año pero no necesariamente se planean por trimestre.

David Andrews: Correcto, entonces cuánto gastaron en 2010 en relación a su gasto que definieron de \$1,000 millones en este año.

Carlos Moctezuma: En 2010 fue de \$1,200 millones en adquisiciones de terrenos en México.

David Andrews: Correcto, entonces serían solo \$200 millones de decremento en cuanto a compra de tierra.

Carlos Moctezuma: Si, recuerda que en 2007 y una parte de 2008 invertíamos aproximadamente \$3,500 millones en adquisiciones de tierra por año, después decidimos que queríamos regresar a un nivel mas normalizado de 3.5 años de ventas futuras en tierra, tenemos una política de reemplazo de tierra solamente y adquisición en ciudades donde tenemos menos de 2.5 años de ventas futuras en tierra, esta es la razón de nuestro presupuesto en tierra, así estaremos consumiendo mas en términos monetarios en tierra que lo que estamos reemplazando. Así es que en este periodo particular, el inventario de tierra bajó de \$12,200 millones a \$12,000 millones mientras que el inventario en proceso creció a \$14,900 millones de \$16,000 millones. Esta es la tendencia que estaremos viendo en tierra. Continuaremos con esta estrategia de reemplazo en estas ciudades, por lo tanto esperamos que el inventario de tierra se vea reducido en los niveles objetivos que tenemos.

David Andrews: y cuánto anticipan que incrementar los requerimientos de su construcción en proceso en términos de capital de trabajo para este año?

Carlos Moctezuma: Hablando proporcionalmente el porcentaje de viviendas en construcción vertical no cambiará así es que pienso que los mayores impactos en la aplicación de estos prototipos ya esta incorporado en la Compañía y esperamos que se mantenga estable durante el año. No esperamos un mayor impacto en nuestro inventario de construcción en proceso para el resto del año proveniente de la construcción vertical.

David Andrews: Esto significa que manteniéndose todo igual si gastan \$200 millones menos en tierra este año por lo menos esta cantidad deberíamos de ver generada en flujo de caja para este año?



Carlos Moctezuma: Es correcto.

David Andrews: Ok, y la segunda pregunta que tenía es acerca del incremento de precios en su mezcla, cómo es que han logrado esto? Vemos que hay un gran número de competidores y cómo es que han logrado esto en términos de precio comparado con los demás. Están en áreas en los que ellos no están o qué es lo que ustedes están haciendo diferente.

Gerardo de Nicolás: Si David, empezamos esta estrategia a mediados de 2009, cuando nos dimos cuenta que los pequeños desarrolladores habían salido del mercado, por falta de financiamiento, y estaban dejando un gran nicho de mercado desatendido en el segmento alto de interés social. Este es nuestro séptimo trimestres consecutivo en el cual hemos incrementado nuestro precio promedio, en el segmento de interés social. Creemos que es un mejor uso de nuestros esfuerzos y activos. Estamos vendiendo viviendas mas caras en la misma tierra. Hemos mejorado nuestra oferta de producto en el segmento de vivienda media, en el pasado, teníamos viviendas en un rango de \$800,000 hasta \$3.0 millones y ahora nuestro precio promedio en el segmento de vivienda media de redujo a \$900,000. Creemos que tenemos una mejor oferta de producto de vivienda media y de interés social, porque estamos atendiendo un nicho que fue abandonado por los pequeños desarrolladores que salieron del mercado.

David Andrews: Ok. Y no han visto a sus competidores seguir esa misma estrategia?

Gerardo de Nicolás: Creo que ahora ya empiezan a seguir esta tendencia. Dos años antes, están reconociendo la importancia de esta estrategia y seguro tendremos mas estrategias que nos posicionen por delante.

David Andrews: Ok, gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias, David.

Carlos Moctezuma: Gracias, David.

Ivan Barona: Hola, buen día a todos. Sólo una pregunta referente a su declaración de cambio en sus números de 2010, veo que la principal diferencia está en el balance en el capital y un poco en la línea de otros activos, podrían aclararnos un poco en lo referente a estos cambios en la línea de otros activos? Creo fue un incremento de \$700 millones.

Carlos Moctezuma: Gracias Ivan. Creo que primero que nada, necesitamos hacer la aclaración que no fue una declaración de cambio sino que fueron ajustes que se realizaron a nuestros resultados financieros preliminares sin auditar a un resultado auditado. En cuanto a los puntos que mencionas podemos ver cada línea de los activos y pasivos y capital para aclarar tu punto, creo que lo principal aquí es comunicar que el final de las clasificaciones y ajustes que se realizaron tuvimos sólo un efecto muy bajo en el resultado final de los estados financieros, en el caso del balance como mencioné fue un impacto de una diferencia de \$24 millones entre el capital publicado en Febrero y el publicado con los financieros auditados el pasado fin de semana. Y en el caso del impacto en la utilidad neta también fue marginal, hubo una serie de clasificaciones y reclasificaciones que fueron recomendadas por nuestros auditores externas que seguimos. Y como comenté tuvimos ajustes de tres naturalezas diferentes, una

3 de Mayo, 2011

fue relacionada a la aplicación de la INIF-14 en periodos previos, como sabes particularmente en el balance donde necesitamos re calcular la aplicación de la INIF 14 para 2009, que como bien sabes no estaba sujeta a este régimen de contabilidad, y que creó diferencias en el punto de inicio en nuestros balances, básicamente esa fue una diferencia. La otra tuvo efectos menores, por ejemplo lo que vino de la clasificación de nuestro instrumento de cobertura de principal del bono 2019. La clasificación como una cuenta de no monetaria en términos de los intereses relacionados a los dos bonos, tuvo un impacto en los ingresos por impuestos diferidos, y la otra que mencioné está relacionada con un terreno de \$200 millones el cual fue registrado y sacado de esta cuenta al pasarlo a inventario, por esto también subió el inventario, además de estas reclasificaciones las demás no tuvieron impacto en el resultado de la Compañía.

Ivan Barona: Gracias, esas eran básicamente mis preguntas.

Carlos Moctezuma: Gracias Iván.

Gerardo de Nicolás: Gracias Iván.

Vania Fueyo: Muchas gracias por su tiempo el día de hoy. Una reproducción de la conferencia estará disponible en nuestro sitio web de inmediato y para preguntas posteriores pueden encontrarnos en los números de siempre. Gracias.

