

27 de Julio, 2011

Conferencia Telefónica sobre los Resultados del Segundo Trimestre 2011.

Operadora:

Buenos días, y bienvenidos a la conferencia de resultados del segundo trimestre 2011 de Desarrolladora Homex. En este momento todos los participantes están en modo de escucha solamente para evitar sonidos externos. Después de los comentarios de los anfitriones, proporcionaremos tiempo adicional para la sesión de preguntas y respuestas. Cederé el turno en la conferencia a Vania Fueyo, Directora de Relación con Inversionistas en Homex.

Vania Fueyo:

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

Gerardo quien compartirá con ustedes los resultados del segundo trimestre de Homex y las estrategias detrás de nuestros resultados positivos. Después de los comentarios de Gerardo, Carlos explicará con mayor detalle nuestros resultados financieros del segundo 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.

Estamos muy contentos por nuestro desempeño durante el segundo trimestre 2011, ya que estamos muy en línea con todos los parámetros de nuestra guía financiera anual, particularmente en el incremento en ingresos del 13.7 por ciento y un margen UAFIDA de 22.5 por ciento, el cual es mayor a nuestra guía anual del 21 al 22 por ciento. Igualmente importante, y como resultado de las mejoras de márgenes y la estabilidad de nuestro capital de trabajo, hemos reportado un flujo libre de efectivo positivo de \$466 millones durante el trimestre y \$98 millones en una base acumulada de seis meses

27 de Julio, 2011

al 30 de Junio de 2011. Claramente, nuestros resultados empiezan a demostrar la efectividad de nuestras estrategias y la sólida contribución de nuestras diferentes líneas de negocio.

Durante el trimestre, nuestro crecimiento en ingresos del 13.7 por ciento se derivó por un crecimiento en ingresos del 6.0 por ciento en ingresos por vivienda, donde nuestro segmento de interés social creció 8.6 por ciento. En México, este segmento creció 4.3 por ciento, derivado principalmente por la mejora continua en la cobranza con INFONAVIT. En esto, me gustaría puntualizar que mientras nuestra velocidad de cobranza con el instituto fue afectada por un retraso con el programa de subsidios, hemos disminuido nuestra exposición al segmento económico, y esperamos recuperar los retrasos encontrados durante el resto del año. Vale la pena notar que nuestra mezcla de producto y precio promedio es y continuará siendo un reflejo de identificación de oportunidades atractivas en diferentes rangos de precio en los mercados donde estamos operando donde el financiamiento hipotecario se puede adquirir fácilmente y donde estamos siempre conscientes de la creciente demanda de clientes potenciales reflejada en nuestra creciente participación de mercado con INFONAVIT.

Durante el trimestre, nuestra cobranza con FOVISSSTE disminuyó 8.0 por ciento comparado con el mismo periodo del año anterior como resultado de cambios en el proceso de autorización de hipotecas. Sin embargo, ahora hemos alineado nuestros procesos internos para cumplir con los requerimientos de FOVISSSTE y por lo tanto esperamos acelerar nuestro ritmo de cobranza con FOVISSSTE durante la segunda mitad del año. No obstante, el sistema de sorteo para asignación de hipoteca de FOVISSSTE, el cual representa el 80 por ciento de su meta de hipotecas totales para 2011, en nuestra opinión, continúa siendo afectado por la ineficiencia burocrática, ya que muchos créditos asignados no son formalizados mientras que otros suscriptores quienes quieren una hipoteca no tienen la oportunidad de ejercerla. Del lado positivo, FOVISSSTE tiene los recursos financieros y suscriptores potenciales para cumplir sus objetivos y continuar creciendo, y hemos encontrado la oportunidad para atender algunos de estos clientes potenciales de FOVISSSTE los cuales no tienen un crédito asignado, a través de productos de co-financiamiento. Por lo tanto, continuaremos expandiendo nuestra participación en este tipo de programas de originación de hipotecas.

Al mismo tiempo, y acorde a nuestra estrategia de negocio y la visión general de las condiciones actuales del mercado, continuamos disminuyendo nuestra exposición en el segmento de vivienda media. Durante el segundo trimestre de 2011, nuestros ingresos por este segmento disminuyeron 16 por ciento a 580 viviendas, la mayoría de las cuales fueron financiadas a través de productos de co-financiamiento. En una base acumulada al 30 de junio de 2011 nuestros ingresos por el segmento de vivienda media en México disminuyeron 6.1 por ciento. Además, recientemente los bancos comerciales como Banorte y Santander publicaron la disponibilidad de productos hipotecarios muy atractivos con tasas de interés en un rango de 8.5 por ciento a 9.0 por ciento, un signo positivo de una posible reactivación en el mercado de vivienda media. Estaremos preparados una vez más para competir activamente en este segmento si las condiciones del mercado sugieren una oportunidad de re-ingreso.

Para la primer mitad de 2011, los ingresos de vivienda de nuestra División México crecieron 7.4 por ciento, mientras que vivienda de interés social creció 9.3 por ciento.

27 de Julio, 2011

En general, en México continuamos viendo oportunidades importantes y atractivas para ganar participación de mercado en las 34 ciudades donde concentramos nuestras operaciones al día de hoy. Continuamos viendo una participación menor de desarrolladores de vivienda en estos mercados y esto ha sido derivado por la capacidad limitada de financiamiento de algunos desarrolladores de vivienda así como su nivel de especialización en estrategias de ventas, tecnología de construcción, administración de capital de trabajo, etc. Ahora, la industria requiere de más sofisticación del negocio y fortaleza financiera con el fin de tener éxito. Esta regla general nos da confianza de que Homex continuará creciendo en México incluso considerando los escenarios conservadores de fondos dedicados a hipotecas y a pesar de los resultados la reforma de ley de INFONAVIT la cual hoy todavía esta esperando aprobación del Congreso. Adicionalmente, estamos confiados en que las instituciones hipotecarias en México serán capaces de crear un producto hipotecario con éxito para medir mejor el riesgo y por lo tanto atender de manera sostenible a un creciente número de clientes potenciales quienes hasta hoy no tienen acceso a un crédito hipotecario a través INFONAVIT, FOVISSSTE o bancos comerciales. Estoy seguro que en el futuro inmediato, continuaremos incrementando nuestras operaciones en Mexico para ganar participación de mercado, y así lo haremos, como lo hemos hecho hasta ahora, sin la necesidad de convenios o asociaciones con desarrolladoras de vivienda locales y pequeñas o propietarios de tierra.

Adicionalmente, nos sentimos muy seguros de nuestro sistema de ventas que está basado en estrategias como nuestro call center, sociedades de vendedores, y otras iniciativas de B2B. Como un reflejo de la efectividad de nuestras diferentes estrategias, hemos experimentado ventas record en muchos mercados donde estamos presentes, teniendo lo que sentimos que es nuestra mejor oferta de producto alineada con las necesidades de nuestros clientes. Estos records de venta se han logrado sin la necesidad de reducir precios o descuentos u otras promociones para acelerar las ventas.

Durante el segundo trimestre de 2011, Brasil contribuyó de manera significativa con el crecimiento de nuestra vivienda de interés social, titulamos 466 viviendas comparadas con 74 viviendas en el año anterior. Nuestros resultados en Brasil nos dan más confianza en la sustentabilidad de crecimiento y mejoras en el margen del país ya que el día de hoy tenemos un mejor entendimiento de las dinámicas del mercado y hemos mejorado, de manera importante, nuestro ritmo de construcción. Durante el trimestre fuimos certificados como “corresponsales bancarios” en Brasil, lo que significa que podemos procesar directamente las aplicaciones de financiamiento a nuestros clientes, por lo tanto agilizamos el proceso de aprobación de la hipoteca e impactamos positivamente en la velocidad de nuestra cobranza. Durante el segundo trimestre de 2011 Brasil representó 4.2 por ciento del total de ingresos, una mejora sobresaliente comparada con 1.0 por ciento durante el primer trimestre de 2011.

Al mismo tiempo durante el segundo trimestre de 2011, la división gobierno de Homex contribuyó con 8.7 por ciento del total de ingresos con \$478 millones como resultado de la puesta en marcha de los contratos firmados con los gobiernos de México a nivel federal y estatal que entraron en vigor hasta principios del segundo trimestre de 2011. Nos sentimos optimistas sobre el desempeño futuro de esta división, ya que hemos continuado encontrando oportunidades para garantizar contratos adicionales. Es importante destacar que, esta división contribuye estratégicamente en la generación de flujo de

27 de Julio, 2011

efectivo, ya que cobramos en base al avance de construcción, mientras que el pago inicial esta siempre involucrado.

Para informarlos de las actividades en la división turismo de Homex, y siguiendo con nuestra estrategia de reestructura, hemos reducido exitosamente los gastos de administración y venta de la división en aproximadamente 20 por ciento. Además, la división ya ha vendido y entregado sus primeras unidades en Loreto, y esperamos continuar con esta tendencia positiva ya que vemos más clientes interesados en nuestros proyectos.

Antes de ceder el turno a Carlos, me gustaría darles una breve actualización de las estrategias que estamos siguiendo para mejorar la administración de nuestro ciclo de capital de trabajo, el cual incluye el cambio hacia la construcción vertical. Así como lo compartimos con ustedes durante nuestra conferencia telefónica del primer trimestre, nuestra habilidad para adaptarnos a la construcción vertical se deriva de la flexibilidad de nuestra tecnología de construcción. Al 30 de Junio, nuestra construcción vertical representó 35 por ciento de nuestra mezcla aproximadamente, y finalmente tenemos la intención de limitarla al 40 por ciento de nuestra mezcla total. Como ya lo he discutido con ustedes en el pasado, la construcción vertical lleva un tiempo de construcción más largo, de aproximadamente 10 días más. Sin embargo no esperamos un impacto adicional en nuestro inventario de construcción en proceso del incremento esperado de 35 por ciento a 40 por ciento. La razón de nuestra confianza es que hemos mejorado la administración de nuestro proceso de construcción, mediante el cual 1) estamos completando la urbanización de nuestros proyectos de vivienda por módulos, reduciendo así inversiones adelantadas, 2) además continuamos con el incremento de uso de nuestros moldes, teniendo más de un colado por molde por día en el mismo desarrollo, 3) tenemos mejor control de la cantidad de viviendas bajo construcción por desarrollo, 4) desarrollo de la infraestructura de nuestros proveedores quienes han mejorado su capacidad instalada, acelerando así el proceso de urbanización. En lo que respecta al inventario de materiales hemos además mejorado nuestra adquisición de materiales, al mismo tiempo reduciendo el nivel de inventario en el sitio, ayudado por la estandarización. En general y como resultado de estas iniciativas principales, prevemos que nuestras inversiones en los procesos de edificación y urbanización gradualmente llegarán a ser más pequeñas compensando el incremento de la inversión en la etapa de infraestructura. Por lo tanto, nuestro inventario de construcción en proceso al final del año será reducido como porcentaje de ingresos totales.

En Brasil, también mejoramos el proceso de construcción, específicamente, 1) hemos mejorado el uso de nuestros moldes, 2) incrementamos las horas de trabajo efectivas, derivado de los cambios en la administración de los trabajadores de la construcción, quienes hoy trabajan sobre un específico estándar de referencia de viviendas completadas por semana, 3) hemos incrementado en gran medida el número de trabajadores de la construcción entrenados, impactando así positivamente en la eficiencia, 4) hemos subcontratado la fase del proceso de acabado. Estas y otras iniciativas han permitido a la división ya no ser sólo un proyecto de prueba, ayudándonos a consolidar nuestra presencia en el país.

Como ustedes saben nos hemos distinguido siempre por ser una compañía involucrada en la operación, y estas estrategias que he compartido con ustedes brevemente son un ejemplo de todas

27 de Julio, 2011

las iniciativas que hemos tomado para mejorar la administración de nuestras operaciones de manera general, dándonos la oportunidad de continuar creciendo nuestra compañía mientras mejoramos al mismo tiempo el retorno sobre el capital invertido.

Cederé ahora el turno de la llamada a Carlos quien discutirá nuestros resultados financieros en detalle. Luego regresaré, con algunas palabras finales.

Carlos Moctezuma:

Gracias Gerardo y gracias a todos por acompañarnos esta mañana.

Antes de comentar nuestros resultados del segundo 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, como Gerardo ya lo mencionó y discutió en detalle logramos un crecimiento sólido en ingresos del 13.7 por ciento en línea con nuestra guía financiera anual derivado de la contribución en ingresos de tres de nuestras cuatro divisiones. Durante el trimestre, titulamos efectivamente 12,576 unidades, donde el segmento de interés social en México representó el 92.7 por ciento comparado con 94.7 por ciento en el mismo periodo del año anterior evidenciando nuestra continua concentración en un mercado con dinámicas más favorables.

Nuestro crecimiento en ingresos también fue derivado de un aumento en el precio promedio de todas las viviendas tituladas durante el segundo trimestre de 2011 a \$392,000, un incremento del 3.8 por ciento comprado con el segundo trimestre de 2010. Como Gerardo comentó, el incremento en precio refleja el enfoque de nuestra estrategia hacia el segmento más favorable dentro del sector de vivienda de interés social donde hemos encontrado menor competencia, un incremento importante en la demanda, disponibilidad de hipoteca. Al mismo tiempo, mantuvimos nuestro precio promedio para segmento de vivienda media en un rango de 800,000 a 900,000, resultado de nuestra estrategia para concentrar nuestra oferta de producto en un rango de precio adecuado para los programas de co-financiamiento con INFONAVIT y FOVISSSTE.

En Brasil, nuestro precio promedio fue de \$496,000, un decremento de 24.6 por ciento comparado con \$657,000 durante el segundo trimestre de 2010. La disminución refleja nuestro enfoque en un segmento bajo donde nuestros clientes se financian a través de la Caixa.

En México, las principales fuentes de financiamiento para nuestros clientes continúan siendo INFONAVIT y FOVISSSTE las cuales representaron 59 por ciento y 24 por ciento de total de unidades tituladas respectivamente. Bancos comerciales y otras fuentes de financiamiento representaron 13 por ciento del total de unidades tituladas mientras la Caixa, como fuente de financiamiento de viviendas tituladas en el periodo, representó 3.7 por ciento.

27 de Julio, 2011

El margen bruto de Homex para el trimestre fue de 34.4 por ciento comparado con 32.8 por ciento durante el segundo trimestre de 2010, resultado de un precio promedio mayor en las viviendas dentro de los segmentos de interés social y vivienda media, así como por eficiencias generadas por un incremento en el uso de los moldes de aluminio de nuestra Compañía. Adicionalmente, me gustaría destacar una vez más, que nuestras ventas no han sido derivadas por promociones o descuentos por lo tanto vemos la sostenibilidad de los márgenes en el futuro previsible.

Durante el trimestre, los gastos de administración y venta generales, como porcentaje del total de ingresos fue de 14.0 por ciento, el cual se compara positivamente con 17.1 por ciento en el cuarto trimestre de 2010 y 15.0 por ciento con el primer trimestre de 2011. Esta importante disminución refleja las estrategias activas que hemos compartido con ustedes al reestructurar nuestras oficinas corporativas en cada una de nuestras cuatro divisiones, así como nuestras sucursales donde hemos encontrado oportunidades para mejorar la eficiencia y efectividad de los procesos conduciendo a importantes ahorros mientras la mejora en el servicio se refleja en una disminución del costo por cierre. Al mismo tiempo, al incrementar Brasil en gran medida su contribución en ingresos de 1.0 por ciento a 4.2 por ciento del total de ingresos, nos ayudó claramente a mejorar nuestro margen de gastos de administración y ventas.

Continuamos viendo lugar para más mejoras en nuestros gastos de administración y venta ya que durante los primeros seis meses del año hemos incurrido en pagos de indemnizaciones que también afectaron nuestros gastos de administración y venta durante el trimestre.

Durante el segundo trimestre de 2011, mejoramos significativamente nuestro margen UAFIDA a 22.4 por ciento de 20.3 por ciento durante el primer trimestre de 2011 y 22.0 por ciento durante el segundo trimestre de 2010. La mejora en el margen se deriva de una mayor rentabilidad en Brasil, así como por eficiencias generadas en nuestras operaciones en México a nivel administrativo y a nivel construcción.

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 \$218.6 millones durante el segundo trimestre de 2011 comparado con \$62.4 millones durante el segundo trimestre de 2010. El aumento en el costo se derivó por una pérdida cambiaria en el segundo trimestre de 2011 de \$106.0 millones comprado con una ganancia de \$882,500 en 2010.

El margen neto para el segundo trimestre de 2011 fue de 8.6 por ciento comparado con 8.9 por ciento en el mismo periodo de 2010. Como un recordatorio, hemos reconocido una provisión de impuestos en relación a una recuperación esperada del IVA la cual está afectando la tasa efectiva de impuestos en nuestro estado de resultados en ambos periodos. 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.

27 de Julio, 2011

La utilidad por acción para el segundo trimestre de 2011 incrementó a \$1.41, comparado con \$1.39 reportado en el segundo trimestre de 2010. En una base acumulada al 30 de Junio de 2011 la utilidad por acción incrementó 18 por ciento a \$2.18 de \$1.85 al 30 de junio de 2010, este incremento está por encima de nuestro crecimiento de ingresos acumulado a seis meses de 13.9 por ciento.

Pasando al balance general...

Históricamente como ustedes lo saben, hemos discutido nuestro ciclo de capital de trabajo en días. Sin embargo hemos encontrado que una forma más precisa de medición de nuestro ciclo de capital de trabajo es como porcentaje en ingresos de los últimos doce meses. Por lo tanto, discutiremos y referiremos nuestras líneas del ciclo de capital de trabajo como porcentaje de ingresos de los UDM.

El inventario total fue de 141.3 por ciento de los ingresos de los UDM, un decremento de 29 pb comparado con 143.8 por ciento de los ingresos de los UDM al 31 de Marzo de 2011. Continuamos con nuestra estrategia para reducir nuestro inventario de tierra, medidas como ventas futuras, a 3.5 años.

Como Gerardo lo compartió previamente en detalle estamos trabajando en medidas específicas para mejorar nuestro proceso de construcción en México y Brasil, y a través de estas estrategias seremos capaces de continuar reportando eficiencias que apoyen nuestro crecimiento continuo.

Las cuentas por pagar, calculadas al 30 de Junio de 2011, incrementaron 32 pb a 21.5 por ciento de ingresos de los UDM, de 21.2 por ciento de ingresos de los UDM al 21 de Marzo de 2011. La mejora se deriva de mejores términos de crédito con nuestros proveedores incluyendo los relacionados con los materiales y los subcontratistas para la infraestructura de nuestros proyectos de vivienda donde hemos encontrado una manera más eficiente de trabajar – a través de módulos- permitiendo así que nuestros subcontratistas tengan una administración más eficiente de sus propias inversiones que se traduce en mejores términos para nosotros.

Al 30 de Junio de 2011 nuestras cuentas por cobrar fueron de 9.0 por ciento de los ingresos de los UDM, lo que demuestra la estabilidad en comparación con el 9.0 por ciento registrado al 31 de Marzo de 2011. Noten que nuestro nivel de cuentas por cobrar es mayor que el promedio de la industria al reconocer los ingresos de nuestra división gobierno como porcentaje de avance.

En una base acumulada al 30 de Junio de 2011, nuestras inversiones en activos fueron de \$68.4 millones de un presupuesto anual de aproximadamente \$450 millones los cuales serán utilizados principalmente para restaurar nuestras fábricas de concreto y adquirir moldes de aluminio para nuestras operaciones en Brasil.

En una base trimestral, nuestra deuda total se mantuvo estable e incrementó ligeramente por \$33.2 millones. Cabe destacar que durante el trimestre mejoramos efectivamente el perfil de la deuda de la Compañía refinanciando nuestros vencimientos en 2011 con una línea de crédito con Credit Suisse la cual vence en 2012. En una base trimestral refinanciamos vencimientos a corto plazo con vencimiento

27 de Julio, 2011

en 2011 de \$2,400 millones durante el primer trimestre de 2011 a \$573 millones al 30 de Junio de 2011.

Durante el trimestre estuvimos también en cumplimiento con todos nuestros compromisos de deuda y hemos acordado exitosamente con nuestros prestamistas bancarios, con los cuales tenemos nuestros compromisos o restricciones de deuda, para obtener una exención en las restricciones en caso que de así lo requiramos. No obstante me gustaría destacar el hecho de que mientras continuamos mejorando nuestra rentabilidad y administración de nuestro capital de trabajo no percibimos un mayor riesgo de incumplimiento en estas restricciones bancarias y por el contrario vemos a nuestras razones de deuda mejorando hacia finales de año.

Sobre este tema, ya que lo hemos escuchando de algunos de ustedes, el estado de alerta crediticia establecido por S&P ha creado cierto nerviosismo. Quiero compartir que nos sentimos cómodos con las medidas que S&P ha establecido para no afectar la calificación de Homex, por lo cual estamos seguros que cuando sea revisada nuestra calificación en el tercer trimestre de este año no sería afectada y estará en línea con las razones de deuda esperadas por S&P.

Como comentario final para mencionar un tema y petición recurrente que hemos recibido durante los últimos meses acerca de la implementación de las NIIF efectivas en 2012. Tenemos un equipo preparado que ha estado trabajando los últimos dos años para entender completamente las implicaciones y cambios de contabilidad requeridos para cumplir a tiempo con esta implementación. Como una visión general de los impactos de la migración a las NIIF, las líneas principales que serán afectadas son: propiedad y equipo las cuales serán ahora registradas con valor de avalúo - tomen en cuenta que esta línea solo representa el 2.3 por ciento de nuestros activos totales – y el inventario de tierra, tendrá que ser ajustado por el efecto de la inflación por el boletín B-10. Debido a que una parte importante de la tierra que tenemos hoy en nuestro balance ha sido recientemente adquirida desde 2008 hasta 2010 donde la contabilización de la inflación ya no era efectiva, no esperamos un impacto importante por estos ajustes de la inflación. El impacto en estas dos líneas tendrá además un efecto respectivo en los impuestos diferidos. Con todo esto, hoy en día basados en las evaluaciones que hemos realizado, no esperamos un impacto importante en nuestro capital contable. A medida que avanzamos en la migración los mantendremos informados sobre posibles efectos en nuestro balance.

Cederé la llamada a Gerardo para algunos comentarios finales.

Gerardo de Nicolás:

Resumiendo lo que hemos discutido hoy, estamos muy satisfechos con nuestros resultados del segundo trimestre del año, y sentimos que este ha sido un periodo demostrable de logros importantes, tanto operacional como financieramente hablando.

Nuestro modelo de negocio está funcionando muy bien, y todas nuestras líneas de negocio están alcanzando o superando las metas que establecimos para ellas a inicios de año. Estamos alcanzando o superando las expectativas financieras de cada división, así como también, y más importante,

27 de Julio, 2011

estamos mostrando mejoría en nuestro ciclo de flujo de efectivo, y me siento particularmente confiado en la sostenibilidad de la generación de efectivo positivo, en el futuro.

Además quiero reafirmar que en México estamos bien preparados para cumplir con requerimientos en relación a mayores densidades y tendencias de sustentabilidad donde nuestra reserva territorial existente es adecuada y eficiente demostrado por el hecho de que hoy ya estamos en cumplimiento con esos requisitos usando nuestra reserva territorial existente, en donde además hemos vendido más viviendas verticales con un precio promedio más alto lo que mejora nuestra rentabilidad.

Como ya he dicho, estamos en el camino correcto para cumplir con nuestra guía financiera anual, y les agradecemos a ustedes y a todos nuestros accionistas y trabajadores por su continua confianza en Homex.

Ahora responderemos sus preguntas.

SECCIÓN DE PREGUNTAS Y RESPUESTAS

Carlos Peyrelongue: Gracias. Buenos días, Gerardo y Carlos. Felicidades por los resultados, dos preguntas si me permiten. La primera está relacionada con los ingresos registrados de los contratos con gobierno, fueron sólidos como ya lo expresaron en este segundo trimestre, pueden comentar un poco más en cuanto a la sustentabilidad de este negocio en el futuro y particularmente en la segunda mitad del año.

Y la segunda pregunta está relacionada con Brasil. Pregunta similar, una mejor significativa en el segundo trimestre, ¿pudieran comentar sobre sus expectativas para la segunda mitad del año, en particular, el impacto del flujo libre de efectivo de las operaciones en Brasil? Gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias Carlos. Para la división gobierno, lo que mostramos en este trimestre es una recuperación de los retrasos que enfrentamos en el primer trimestre donde no logramos registrar ingresos de esta división por los retrasos en las firmas de estos contratos. Tuvimos un impacto negativo en el inventario en el primer trimestre y lo que vemos en este trimestre serían los ingresos de los primeros dos trimestres, por esto nos sentimos confiados para todo el año, la expectativa de que la división gobierno contribuya con 4 o 5 por ciento a nuestros ingresos es sostenible.

Creemos que estamos haciendo un gran trabajo con nuestros clientes, estamos entregando en tiempo, en calidad, dando muchas ideas para mejorar los proyectos. Por esto estamos confiados en que para el año, la expectativa de que la división gobierno contribuya con un 5 por ciento es alcanzable. En el largo plazo, continuaremos creciendo como una nueva y estratégica línea de ingresos adicionales para Homex.

Carlos Peyrelongue: OK. ¿Y para Brasil?

27 de Julio, 2011

Carlos Moctezuma: Carlos, como éstas. En términos de Brasil, lo que esperamos para la segunda mitad es que Brasil alcance la guía que proporcionamos al final del año pasado y que representaría aproximadamente 5 por ciento de nuestros ingresos para el 2011. Por lo tanto, la necesidad de financiar Brasil con el flujo generado de Mexico será mucho menor que en los periodos pasados. Así, tenemos más y mejores oportunidades para alcanzar el flujo de efectivo de neutral a positivo que hemos discutido en nuestras llamadas anteriores.

Gerardo de Nicolás: Estamos confiados con nuestra experiencia en Brasil, hemos aprendido mucho, hemos visto cómo la CAIXA está mejorando su proceso, cómo los gobiernos están invitando y atrayendo las inversiones de desarrolladores de vivienda a sus ciudades, mayormente en las ciudades medianas y nos sentimos muy optimistas en cuanto a nuestro crecimiento en Brasil durante el año.

Carlos Peyrelongue: Y Gerardo, convertirse en corresponsales bancarios en Brasil, supongo mejorará esto la cobranza en la segunda mitad y la velocidad de cobranza

Gerardo de Nicolás: Si, el corresponsal bancario es algo similar a el Programa de Captura Remota con INFONAVIT.

Carlos Peyrelongue: Ok.

Gerardo de Nicolás: Donde podemos procesar las hipotecas en nuestras sucursales y no necesitamos esperar por la restricción en la capacidad operacional de las sucursales de la CAIXA.

Carlos Peyrelongue: OK, entendido. Muchas gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias, Carlos.

Esteban Polidura: Muchas gracias. Buenos días, Gerardo, Carlos, también felicidades por los resultados. Dos preguntas. La primera, creo que la línea de otros ingresos en su estado de flujo refleja mayormente algunos avances del gobierno federal, ¿esperarían que estos avances se mantengan estables o continúen en un ritmo similar? Y la segunda pregunta es si esperan que la estabilidad en sus inventarios sea sostenible. Gracias.

Carlos Moctezuma: Hola Esteban, cómo estas. La línea de otros ingresos, como lo mencionas, está principalmente compuesta por la división gobierno. Como sabes, por los contratos que tenemos con el gobierno federal, nos pagan por avance de la obra que realizamos así es como trabajamos con ellos. Esperamos que la división continúe dando resultados de lo que ya hemos ejecutado, en términos de contratos con el gobierno federal. También estamos siempre buscando maneras de incrementar el número de contratos que tenemos con ellos. Hemos tenido ya una curva de aprendizaje. Tenemos una buena operación para capitalizar en nuestras experiencias en técnicas de construcción que creo continuarán brindándonos buenos resultados a lo largo del año y de los años por venir.

Y de la segunda parte de tu pregunta, disculpa, ¿la pudieras repetir?

27 de Julio, 2011

Esteban Polidura: Seguro, es sobre si creen que la estabilidad que mostraron este trimestre en inventarios va a ser recurrente en los siguientes trimestres.

Gerardo de Nicolás: Si, Esteban, en inventarios estamos seguros que se reducirá nuestro inventario de construcción en proceso al final del año. Hemos sido capaces de incrementar el porcentaje de viviendas verticales en nuestra mezcla de producto. Estamos tomando diferentes iniciativas para reducir nuestro inventario y por eso nos sentimos confiados en que será reducido al final del año.

Los cambios en la forma en la que estamos subcontratando la urbanización, al implementar pequeños módulos, para enfocar las inversiones que tendrán un gran impacto en la reducción de la construcción en proceso en la urbanización. Acelerando el proceso de edificación, incrementando el uso de moldes, y estandarizando los prototipos y los materiales, estamos reduciendo el número de viviendas en construcción en cada proyecto. Estamos manteniendo o reduciendo el número de proyectos en cada sucursal. Estamos incrementando la capacidad de los subcontratistas de infraestructura para reducir el tiempo en el que se completa. Y estamos trabajando con nuestros proveedores de materiales de construcción para incrementar la frecuencia de entrega y reducir nuestro inventario. Por eso nos sentimos confiados en que se reducirá.

Al mismo tiempo estamos tomando iniciativas en Brasil mejorando el uso de los moldes, incrementando el número de horas trabajadas por día, mejorando el entrenamiento de nuestros trabajadores, la mano de obra en Brasil ha sido un reto, el más importante para nosotros, y hemos empezado a subcontratar o contratar servicios externos para terminar el proceso de acabados de nuestras viviendas. Esto tendrá otro impacto positivo para reducir el inventario en Brasil.

En la división gobierno, estamos estandarizando los materiales con los proveedores y al mismo tiempo, incrementando el número de entregas en nuestros almacenes. En nuestra división turismo, estamos reduciendo el número de viviendas en construcción, estandarizando prototipos, materiales de construcción y por eso nos sentimos confiados en que al final del año, nuestro niveles de inventario serán menores que el número mostrado en este trimestre.

Esteban Polidura: Excelente, muy claro y es bueno escuchar sobre todas esas mejoras. Muchas gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias.

Carlos Moctezuma: Gracias.

Vanessa Quiroga: Gracias, Gerardo, Carlos y Vania. Gracias por la llamada. Mis preguntas son referente a los contratos por servicios de construcción. De acuerdo a sus estados financieros auditados, los pagos adelantados de este negocio bajaron de \$1,200 millones en 2009 a \$600 millones al final de 2010. Me gustaría entender esto mejor, y si nos pueden clarificar el que esto representó una salida de efectivo de \$600 millones durante el 2010 y en qué basan la expectativa de que esto no pasará de nuevo. Y si de hecho la contribución de flujo de efectivo de este negocio se incrementará este año. Gracias.

27 de Julio, 2011

Carlos Moctezuma: Hola, Vanessa. Los contraltos que hemos obtenido para el period 2010 son contratos continuos. No son exclusivos de un año en particular. Así que efectivamente, de 2009 a 2010, usamos \$600 millones para avanzar o invertir en este tipo de contratos, por lo tanto, en este año particular, hemos tenido un resultado mejor en este tipo de contratos y los nuevos contratos que buscamos.

Para el año, como lo hemos dicho, hemos ejecutado alrededor de \$1,000 millones en contratos para ser entregados con el gobierno federal este año. Esperamos que la tendencia que vimos durante la primera mitad del año continúe, como pudieron ver en el primer trimestre básicamente no registramos ingresos de la división gobierno y nos recuperamos en el segundo trimestre. Por lo tanto, en la primera mitad del año, nos recuperamos en términos de la tendencia que esperamos tener durante el año y que esperamos continuar en la segunda mitad del año.

Como mencioné anteriormente, la compañía está siempre buscando activamente para incrementar el número de contratos que teneos con el gobierno federal y no sólo en términos monetarios sino también en términos de extender nuestras capacidades de trabajo. El modelo de negocio de la división gobierno es flujo de efectivo positivo por definición porque obtienes avances de los trabajos que realizas por parte del gobierno. Así, es siempre benigno para las finanzas de la empresa a nivel consolidado.

Vanessa Quiroga: OK. Gracias Carlos. Y pudieran recordarnos que tipo de proyectos son estos. Son prisiones o de qué se tratan los contratos, ¿es a precio fijo? ¿ustedes cargan el riesgo como cualquier otro cliente? Pudieran comentarnos algo acerca de los avances que ya llevan en porcentaje de avance o más detalles al respecto, por favor.

Gerardo de Nicolás: Vanessa, esos proyectos son viviendas y/o construcción similar a viviendas y no podemos proveer mas detalles en esto. Hemos fijado un precio y es un riesgo que nosotros tomamos. Si hay algún cambio en los proyectos, podemos adaptarnos o modificar el contrato con el gobierno, y con la experiencia que tenemos al día de hoy, nos sentimos confiados que habrá espacio para crecer mas esta división en el futuro. Esos son los detalles que podemos dar hoy. Son viviendas o construcción similar a viviendas.

Vanessa Quiroga: OK. Muy claro, gracias.

Gordon Lee: Hola, Buenos días. Dos preguntas rápidas. Una, siguiendo con la pregunta de Vanessa, me preguntaba si podrían darnos un poco de guía en cuanto a los márgenes UAFIDA de la división de otros negocios u otros segmentos, y lo mismo para Brasil. Si pudieran darnos una guía en cuanto a rentabilidad, sería genial.

La segunda pregunta es, ustedes mencionaron durante sus comentarios que esperan que las razones de endeudamiento mejoren durante el año. Me preguntaba si tienen alguna meta para Deuda Neta a UAFIDA para final de año. Gracias.

27 de Julio, 2011

Carlos Moctezuma: Hola Gordon. En términos de márgenes, el margen relacionado con nuestra división gobierno es menor que el obtenido en el segmento de vivienda. Sin embargo, debes tomar en cuenta que los retornos sobre capital invertido son mucho mas altos por la naturaleza del negocio. Como mencionaba, el modelo de negocio de la división gobierno es básicamente flujo positivo por los avances que obtenemos. Así es que los retornos son mas altos que la división de vivienda aunque los márgenes sean menores.

En cuanto a Brasil, en general los márgenes de Brasil deberán verse un poco por arriba de los márgenes que estamos obteniendo en México. Por ahora, estamos en esa etapa o en el proceso de llegar ahí. Como saben, tuvimos nuestra curva de aprendizaje en el primer proyecto, ahora estamos aplicando ese conocimiento en el segundo y tercer proyecto, y esperamos que la rentabilidad se normalice en el curso del año en ambos mercados, por lo tanto, obteniendo mejores márgenes en la operación de Brasil. Como mencioné, y he mencionado en otras llamadas, el primer proyecto en Brasil representó una gran oportunidad de aprendizaje, para eso son los proyectos pilotos. Y estamos esperando que ese conocimiento se aplicado en los desarrollos por venir en Brasil.

En términos de endeudamiento, no tenemos un objetivo. Puedo decirte que el cambio en la deuda neta para el año será positivo, estamos trabajando, como Gerardo comentó, en las diferentes iniciativas para mejorar el capital de trabajo. Y esto debería resultar en los números que les hemos explicado. Esperamos que ese cambio sea positivo para el año.

Gordon Lee: Bueno, eso está muy claro. Y si pudiera hacerles otra pregunta rápida sobre Brasil. Según tengo entendido, hasta ahora, han ejecutado los proyectos ustedes solos. Obviamente una de las prácticas en Brasil es el asociarse, para principalmente compartir el capital de trabajo en lo que sería la construcción. Esto es algo que considerarían ahora que ya han establecido un nombre en Brasil, asociarse con otros desarrolladores para algún proyecto, o prefieren seguir solos.

Gerardo de Nicolás: Como comentaste, Gordon, realizamos solos los primeros 3 proyectos. Estamos abiertos a formar sociedades y creemos que al crear esta sociedad, las dos compañías necesitarían contribuir con algún valor. Estamos abiertos a cualquier iniciativa pero no estamos descansando en esta posibilidad para nuestro crecimiento en Brasil. Como Carlos mencionó, hemos estado teniendo mejores resultados en el segundo proyecto comparado con el primero, en Marilia comparado con San Jose dos Campos y mejores resultados en el tercer proyecto en Campo Grande comparado con Marilia.

Estamos muy contentos con los resultados, entendemos que empezar solos no fue la manera mas fácil de empezar pero creemos que hemos aprendido. Como mencioné, estamos subcontratando parte del proceso de construcción, algo que no estamos haciendo en México. Y estamos abiertos a crecer con alguna sociedad. Creemos que las oportunidades en Brasil son inmensas. Estamos enfrentando retos de crecimiento que vimos en México en 1998 o 1995, y por esto creemos que hay suficiente espacio para crecer y crecer solos, con sociedades o en una combinación de las dos.

Gordon Lee: Perfecto, eso es bueno, muchas gracias.

27 de Julio, 2011

Gerardo de Nicolás: Gracias, Gordon.

Carlos Moctezuma: Gracias.

Armando Perez: Buenos días a todos. Sólo dos preguntas si me permiten. La primera, durante el trimestre mostraron una tasa de interés considerablemente mas alta, por qué sucedió esto. La segunda, es referente a los intereses capitalizados e inventarios, durante el trimestre pasado, registraron alrededor de \$1,000 millones y ahora sólo registraron \$200 millones, por qué tanta diferencia. Gracias.

Carlos Moctezuma: Hola Armando. El gasto por interés que estas calculando, o la diferencia que estás calculando es entre el segundo trimestre de 2011 y el segundo trimestre de 2010, correcto?

Armando Perez: Si.

Carlos Moctezuma: Esa diferencia es básicamente, porque nuestro nivel de deuda entre esos trimestres se incrementó más de 20 por ciento en el período correspondiente, así es que esa es una de las razones principales. La capitalización está también jugando un papel importante ya que la base de capitalización fue menor en el segundo trimestre de 2010 que en el segundo trimestre de 2011 y eso juega un papel importante. Y la segunda parte de tu pregunta, disculpa, ¿nos la podrías repetir?

Armando Perez: Si, es acerca de su interés capitalizado en inventarios. En el primer trimestre registraron alrededor de \$1,000 millones en inventarios de esta línea. He visto una alta volatilidad porque en el 2T11, sólo registraron aproximadamente \$200 millones en inventarios, disculpa \$100 millones. ¿Puedes explicarnos esa diferencia, cómo capitalizan el costo financiero en sus inventarios?

Carlos Moctezuma: Si, Armando. Bueno, la razón del cambio es porque si tomas el año 2010, la base para el segundo trimestre en términos de capitalización es menor. Si te fijas en el primer trimestre de 2010, es mucho mas alta. Una de las razones es porque capitalizamos una significativa porción del año 2010, únicamente en el primer trimestre, y por lo tanto la base comparativa para el segundo y tercer trimestre están mas bajas. En términos anuales, la capitalización del 2010, está normalizada. Es decir, es lo que debe de ser. En 2011, puedes ver la el número de la capitalización contra el número normalizado. Te hará mas sentido y es mas comparable.

La fórmula de la capitalización considera los activos y el capital. Pero podemos ir con mas detalle en la fórmula si gustas y está publicado también en la INIF, si quieres ver mas detalle. Nos daría mucho gusto ayudarte en este asunto.

Armando Perez: OK. Gracias. Y solo para concluir la primer preagunta, están esperando una tasa de interés similar para este año?

Carlos Moctezuma: Te refieres a similar tasa de interés a lo que tuvimos en el segundo trimestre.



27 de Julio, 2011

Armando Perez: Si. O similar al nivel de 2010.

Carlos Moctezuma: Deberá ser similar al nivel de la tasa de interés que tuvimos en la primera mitad del año, 2011.

Armando Perez: OK. Gracias.

Carlos Moctezuma: Por nada.

Daniel McGoey: Buenos días caballeros. Gracias por la llamada. Sólo una pregunta acerca de su negocio principal. El crecimiento en volumen de viviendas fue relativamente bajo en el trimestre. Me pregunto si ven alguna oportunidad de acelerar esto en la segunda mitad del año y quizás en particular, qué regiones o a qué precio. Y también, si pudieran hablar un poco sobre cuánto de las ventas de interés social han sido con subsidio en la primera mitad del año. Creo que en una conferencia reciente con CONAVI, indicaron que estaban un poco atrasados en cuanto a subsidios, y me preguntaba si han visto como un riesgo para el volumen de ventas, una falta de subsidios en lo que avanzamos el año. Gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias Dan. Tenemos algunos retos para acelerar nuestro crecimiento. Como dijiste, siempre estamos tratando de encontrar los productos mas rentables en cada mercado. Necesitamos tener en consideración la existencia de clientes potenciales y disponibilidad de hipotecas. En términos de potencial de crecimiento en la segunda mitad, tenemos una base muy amplia en cuanto a sucursales en todo el país. Hemos visto una importante recuperación en el estado de Baja California. Estamos enfrentando algunos retos en otras ciudades en el norte de México, mayormente en el noreste de México. El crecimiento en el centro ha sido bueno y el crecimiento en el sureste de México ha sido muy bueno. Nuestras operaciones en el estado de Chiapas, Quintana Roo, ha estado creciendo mucho y en el estado de Guerrero lo mismo.

Tenemos muchas oportunidades para crecer y estamos viendo un menor número de competidores. Hemos visto una significativa reducción en la oferta de nuevas viviendas, comparado con los primeros meses del año de 2010, vemos una reducción de 17 por ciento en el número de nuevas viviendas registradas en el Registro Único de Vivienda, y esa es una oportunidad para nosotros.

Vemos algunos retos con los subsidios en algunos estados. Y nuestra mezcla o el número de porcentaje de viviendas que cobramos con subsidios es menor al 10 por ciento y creemos que tenemos una baja concentración con los subsidios. Si hemos tenido impacto por estos retrasos en cobranza en algunas viviendas con subsidio en algunos estados. Creemos que es muy importante que los gobiernos estatales contribuyan con los subsidios para vivienda y que esa será una tendencia en el futuro pero creemos que estamos bien preparados porque nuestra exposición a los subsidios es muy baja, menos del 10 por ciento.

Daniel McGoey: Gracias Gerardo. Y eso es principalmente por el precio promedio en el cual están operando o es quizá por la distribución geográfica en la que se encuentran y en los estados en los que están, que ven mas difícil obtener este tipo de ventas.

27 de Julio, 2011

Gerardo de Nicolás: No. Después de 2008, vimos una significativa reducción en el número de desarrolladores, empezamos a aumentar nuestro precio promedio; empezamos a ofrecer más viviendas en un rango de precio más alto dentro del segmento de interés social. Nos daba más rentabilidad y mayor retorno en cada lote que teníamos. Es un mejor retorno para nuestros activos. Estamos vendiendo a un mayor precio cada vivienda en la misma reserva territorial y esta ha sido nuestra estrategia desde principios de 2009, por esto el ofrecer prototipos más rentables ha ido creciendo nuestro precio promedio en los últimos dos años.

Hemos mostrado estabilidad en nuestro precio promedio en los últimos tres trimestres y creemos que este precio promedio se mantendrá en los mismos rangos para el final del año. La razón por la cual nuestra concentración en subsidios es baja, no es porque no seamos capaces de ofrecer viviendas en ese rango de precio. Creemos que podemos ofrecer vivienda de cualquier precio, pero preferimos ofrecer viviendas que sean mas rentables en lugar de tener el record del desarrollador con mas viviendas cobradas en México, no queremos esa etiqueta. Queremos ser el desarrollador as rentable en México.

Daniel McGoey: Gracias.

Gerardo de Nicolás: Por nada.

Thais Aleluia: Hola, Vania, Carlos y Gerardo. Gracias y felicidades por los resultados. La primera pregunta es acerca de sus planes de refinanciamiento. ¿Qué es lo que están buscando específicamente? ¿Están considerando salir de nuevo al mercado de dólares y refinanciar su bono que es redimible este año?

La segunda, es referente a estos nichos a los cuales se están enfocando para obtener márgenes más altos en los productos vendidos, es una región o es un segmento, pueden aclararme esto, exactamente cómo es que se enfocan en estos nichos. Gracias.

Carlos Moctezuma: Hola Thais. Acerca de los esfuerzos que hemos realizado en cuanto al refinanciamiento de nuestra deuda, básicamente en la administración de la deuda, lo que hemos hecho lo puedes ver en las notas de nuestro balance. Tenemos para 2011 aprox. \$573 millones de deuda a corto plazo por vencer. Diferente al balance que tuvimos en Marzo de \$1,200 millones. Lo que teníamos de deuda a corto plazo fue básicamente movido a mas plazo a través de dos operaciones diferentes denominadas en pesos y seguiremos buscando maneras para mejorar la curva de vencimientos de deuda sin incrementar nuestra deuda.

En términos del mercado en dólares, como saben, el bono con vencimiento en 2015 ha estado un tiempo en el precio de redención lo cual significa que el mercado está esperando que se haga algo con él. Éste precio será modificado o cambiado ahora en Septiembre 2011 con una prima menor. Ahora deberemos estar pagando 1.035 y después de Septiembre bajaría a 1.025. Definitivamente si las condiciones son buenas para la Compañía y encontramos oportunidades para hacerlo, veremos mas de cerca este asunto y opciones para la compañía. Sabemos que tenemos oportunidades para hacerlo si las condiciones actuales prevalecen o mejoran a precios similares de los que el bono de

27 de Julio, 2011

2015 está actualmente. Así es que veremos este asunto con más detalle cuando la fecha de que el precio de redención cambie.

Gerardo de Nicolás: En términos de esta tendencia de ofrecer viviendas a un precio mayor dentro del segmento de interés social, no es que estemos concentrando estos esfuerzos en una región específica o en una reserva territorial específica, estamos cubriendo el mercado que ha sido abandonado por los desarrolladores de vivienda locales que han salido del mercado desde finales del 2008. Y como mencioné antes, creemos que seremos capaces de mantener este precio promedio para el resto del año, y mantendremos nuestro crecimiento en estos segmentos. Es importante notar que estos cambios han sido dentro del segmento de interés social y en su mayor parte con hipotecas que han sido otorgadas por INFONAVIT y FOVISSSTE. No nos estamos moviendo al segmento residencial o dejando hipotecas a bancos comerciales. Todavía estamos dentro de los segmentos que cubren INFONAVIT y FOVISSSTE pero atendiendo un mercado que estuvo desatendido en los últimos 2 años.

Thais Aleluia: Gracias.

Gerardo Gutierrez: Gracias.

Vivian Salomón: Gracias por la llamada, Gerardo, Carlos y Vania. Sólo dos preguntas. Mencionaron en la llamada una reactivación del segmento de vivienda media. Pudieran explicarnos un poco mas sobre esto y como impactaría, se que es el segmento de vivienda media baja pero cómo están viendo los mercados ahora. Y mi segunda pregunta es si pueden darnos un poco mas de guía respecto a cuánto esperan que sean sus cuentas por cobrar e inventario respecto a sus ventas al final del año para poder mantener el flujo de efectivo positivo. Gracias.

Gerardo de Nicolás: Gracias, Vivian. Lo que hemos visto en los últimos meses es una nueva oferta de parte de los bancos comerciales en cuanto a hipotecas con atractivas tasas de interés con muy bajos pagos mensuales que están invitando a muchos jóvenes profesionales a tomar este tipo de hipotecas bancarias. Lo que decimos es que estamos abiertos a tomar u ofrecer estas hipotecas a nuestros clientes o prospectos ya que tenemos productos de vivienda media donde estas hipotecas aplican. Es como una tendencia potencial para el segmento de vivienda media que donde los bancos regresan con hipotecas atractivas y estamos abiertos, estamos empezando con el proceso de estas hipotecas y no tenemos mucha información para compartir en cuanto a la velocidad de autorización de estos clientes, pero seguramente el siguiente trimestre les daremos una actualización al respecto.

Carlos Moctezuma: Gracias, Vivian. En términos de la guía, no estamos proporcionando guía sobre el ciclo de capital de trabajo. Continuaremos trabajando para mejorar el ciclo de capital y eso debería mostrar una tendencia estable en cuanto al capital de trabajo. Como mencioné, nuestra expectativa en el cambio de duda neta para el año es positiva.

Vivian Salomón: Gracias.

27 de Julio, 2011

Claudia Medina: Hola. Buenos días a todos y gracias por tomar la pregunta a pesar de que ya pasó mas de una hora. Por favor ayúdenme a entender un poco, estoy teniendo problemas tratando de entender toda esta contabilidad. Si entiendo correctamente, ya han registrado en ingresos alrededor de \$500 millones o \$600 millones de la división gobierno en los primeros seis meses del año, ¿correcto? Y capital de trabajo, han tenido más o menos \$500 millones de pagos por avance del gobierno federal. Así es que supongo que estos avances de pagos más o menos equivalen a seis meses de trabajo. La razón por la cual pregunto es porque toda la generación de flujo de efectivo se debe a este asunto, pero en el supuesto que este avance sea sólo única vez entonces no veremos este flujo durante el resto del año porque ya les pagaron por adelantado seis meses de obra o trabajo. Considerando que haya una transición gubernamental en las elecciones en México el siguiente año, qué tan certero ven que se mantenga el ritmo en el gasto gubernamental, y por lo tanto, este ritmo de avances de pagos que les ayuda a su flujo de capital. Esa es la primera pregunta.

La segunda pregunta es referente al inventario de tierra e inversión en infraestructura. Entiendo que el año pasado hicieron un avance de inversión en infraestructura para preparar el año 2011. Qué piensan para el 2012. Cuándo harán esos gastos los cuales también impactarían el flujo de efectivo.

Carlos Moctezuma: Hola Claudia. Déjame ver si capté bien tu primera pregunta. En términos de la división gobierno, es algo continuo. Lo que tenemos en la línea de ingresos son pagos que hemos estado recibiendo por el método de porcentaje de avance. En términos de los avances que recibimos, son avances por los trabajos que hemos realizado durante la segunda mitad del año, por lo tanto es un ciclo continuo al ejecutar los contratos. En términos de viabilidad de los contratos, Gerardo te explicará mas, pero para el flujo de efectivo, también deberías considerar las mejoras que hemos tenido en nuestro estado de resultados porque obviamente estamos partiendo de una utilidad neta mas alta, que también está ayudando a obtener el flujo de efectivo que tenemos ahora.

Como hemos explicado a lo largo de esta llamada, continuaremos trabajando en esas iniciativas estratégicas las cuales sentimos son la base para mejorar el capital de trabajo como porcentaje de nuestro negocio y por lo tanto ver una tendencia sostenible en términos de flujo de efectivo durante el año.

Gerardo de Nicolás: En términos del ritmo de gasto del gobierno federal el siguiente año, creemos que este ritmo seguirá o se incrementará el siguiente año. Es importante notar que no estamos adquiriendo estos contratos por una persona o partido específico. Es porque estamos en un proceso en el cual competimos con muchas compañías y la sustentabilidad es muy importante para nosotros. Creemos en general, que en México veremos un nivel de inversión en infraestructura mas algo en todo el país por parte del gobierno federal.

Claudia Medina: Disculpa la interrupción, pero este capital que están recibiendo del gobierno federal, si hay algún cambio de partido, y ahora la posibilidad de que suceda eso es significativa, este tipo de gastos podría verse interrumpido antes de que la nueva administración decida para qué se destinará ese capital. Es por esto y siguiendo la pregunta que realizó Vanessa, sería genial tener una idea de la cantidad de contratos que traen por realizar. De otra manera es difícil estimar algo que a veces

27 de Julio, 2011

está en el flujo de efectivo, a veces no, es difícil modelarlo o proyectarlo, no sabemos el tamaño de estos contratos, ¿no es así?

Gerardo de Nicolás: Si. Estamos proporcionando información que podemos dar de acuerdo a las reglas establecidas por el gobierno y lo que hemos mostrado es un incremento en la cantidad de los contratos cada año. Nos sentimos confiados porque, como mencioné anteriormente, estamos en línea con los requerimientos de nuestros clientes en tiempo y calidad y por esto creemos que seremos capaces de incrementar la cantidad de contratos cada año como lo hemos hecho en estos últimos dos años.

No tenemos una específica cantidad de contratos por realizar, estamos trabajando en más contratos o participando para obtenerlos y creemos que seremos capaces de incrementar los ingresos en esta división, pero no tenemos mas información que te podamos dar o un número específico de la cantidad de contratos que tenemos con ellos.

Carlos Moctezuma: Claudia, solo para cerrar un poco más lo que Gerardo está mencionando, hemos comentado que hemos realizado contratos con el gobierno por aproximadamente \$1,000 millones para el año y estamos esperando incrementar este número. Por ahora, ejecutados tenemos \$1.0 millón y estamos confiados en que realizaremos esos contratos a lo largo del año. Por lo tanto, es el número que esperamos reconocer en nuestros ingresos para el año. Por otro lado, para el flujo de efectivo para el año no estamos esperando que el flujo provenga solamente de esta división. Esperamos que las otras divisiones contribuyan de manera extensa, en particular México, en términos de flujo de efectivo esperado para el año 2011.

Claudia Medina: Y acerca de las inversiones en inventarios de tierra, el capital de trabajo del negocio principal, qué nos puedes mencionar en términos de las eficiencias y la ejecución de la construcción en proceso. Por favor.

Gerardo de Nicolás: Si, tenemos un presupuesto para el año para invertir \$1,000 millones en adquisición de tierra en México. Es menor a lo que esperamos consumir durante el año que estaría en el rango de \$2,300 millones porque estamos trabajando en reducir nuestra reserva territorial de cinco años de ventas futuras a 3.5 años de ventas futuras. Esta es la misma política que hemos seguido desde el año pasado y continuaremos con esta política durante el año. Hemos demostrado que nuestra reserva territorial ha sido adecuada para la construcción vertical, y para el criterio de sustentabilidad que ha impuesto el gobierno. Hemos sido capaces de ofrecer una vivienda de mayor precio en la misma reserva territorial.

En cuanto al avance de la infraestructura para 2012, no esperamos tener esas inversiones en el 2012 porque los requerimientos para infraestructura de nuestros proyectos ya están cubiertos. Creemos que al día de hoy, ya hemos hecho las inversiones necesarias para tener la correspondiente recuperación en cobranza en los proyectos en México.

Claudia Medina: Muchas gracias.

27 de Julio, 2011

Carlos Moctezuma: Gracias, Claudia.

Carlos Hermosillo: Buenos días, Gerardo, Carlos. Una pregunta rápida referente a los comentarios de Carlos. Mencionaste algo sobre pagos por liquidación durante el trimestre. Podrías comentarnos acerca de la cantidad, a que se debieron y si esperan más pagos por este concepto más adelante.

Carlos Moctezuma: Hola, Carlos, cómo estas. Si, tuvimos pagos por liquidación los cuales fueron de alrededor de \$70 millones para la primera mitad del año. No anticipamos continuar con este tipo de gastos para la segunda mitad del año. Creemos que las conversaciones continuas para reducir los gastos de administración y ventas en la compañía y a través de nuestras sucursales, incluyendo nuestras sucursales internacionales, no están considerando reducciones adicionales en el tamaño o niveles que tuvimos en la primera mitad. Así es que si llegaran a haber, el número sería mucho menor en la segunda mitad del año.

Carlos Hermosillo: Ok. Gracias.

Carlos Moctezuma: De nada.

Gerardo de Nicolás: Gracias, Carlos.

Vania Fueyo: Gracias a todos por su tiempo el día de hoy. Habrá una reproducción de la conferencia en nuestro sitio web así como también estaremos disponibles en los números que encontrarán en nuestro reporte de resultados. Déjenos saber si tienen preguntas. Gracias.

