



SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.

RESULTADOS COMPARATIVOS PRIMEROS TRIMESTRES 2009 Y 2008

I. PUNTOS RELEVANTES DEL PRIMER TRIMESTRE 2009:

Entorno del Primer Trimestre 2009:

México, D.F., a 28 de Abril de 2009. Al comparar los resultados del primer trimestre 2009 de SARE Holding, S.A.B. de C.V. ("SARE" o "la Empresa") (BMV: SAREB) con el primer trimestre 2008, se observa una importante caída en las ventas. Estas cifras deben considerarse dentro de un entorno de negocios significativamente menos favorable respecto al año anterior. Es importante considerar que el primer trimestre 2008 corresponde a un período previo a la crisis financiera actual, cuando la Empresa estaba enfocada principalmente al crecimiento en ventas. Los siguientes factores tuvieron una influencia determinante sobre el desempeño trimestral de las ventas de la Empresa:

1. La menor cobranza obtenida respecto al presupuesto original, en un mercado donde la demanda se ha visto impactada por la situación económica que vive el país.
2. La necesidad de destinar recursos para amortizar el Certificado Bursátil SARE 05, a razón de \$38.5 MM por mes. El último pago ocurrió el pasado 24 de Abril.
3. La implementación de la reestructura de la deuda, cuyo proceso de formalización de la totalidad de los créditos puente ha tomado más tiempo que lo esperado.

Enfoque de Negocios:

En los primeros tres meses del año 2009, la Empresa se ha enfocado de manera prioritaria a la recuperación de la cobranza. La titulación de vivienda se ha convertido en la directriz fundamental del modelo actual de negocios y determina, en buena medida, el ritmo de la producción y ventas. Además de reducir necesidades incrementales de capital de trabajo, esta estrategia permitirá una transición más suave al momento de aplicar el cambio obligatorio de método contable que tendrá lugar a partir del año 2010, cuando las ventas deberán registrarse conforme a titulaciones en lugar de avance de obra.

SARE continúa aplicando las estrategias definidas desde el inicio de la segunda mitad del año 2008, dirigidas a reducir necesidades incrementales de capital de trabajo:

- Adecuación del ritmo de construcción conforme a la velocidad de desplazamiento de la cobranza y las ventas;
- Redefinición de los programas de construcción con la finalidad de maximizar la cantidad de vivienda terminada lista para cobro;
- Terminación de las edificaciones verticales actualmente en proceso de construcción, cuya cobranza está programada para la segunda mitad del año;

- Aplazamiento del inicio de nuevos desarrollos verticales hasta no recuperar la cobranza de los que actualmente se encuentran en construcción;
- Incremento paulatino a la participación de los segmentos económico y social en la mezcla de ventas, cuyo ciclo de producción y cobro es más corto;
- Postergación de la compra de nuevos terrenos y búsqueda de nuevas alianzas para la adquisición de reservas territoriales; y
- Mejora continua al perfil de deuda mediante la contratación de nuevas líneas de crédito puente para construcción.

Reestructuración de la Deuda

SARE ha dado seguimiento estricto a su proceso de reestructura de deuda con sus principales bancos acreedores. Este proceso involucra en conjunto la contratación de poco más de 30 créditos puente para construcción de vivienda. Se estima todos estos créditos deberán estar firmados antes de que termine la primera mitad del año. En la medida que los Bancos vayan formalizando un mayor número de créditos, la Empresa contará con más recursos disponibles para construir sus proyectos.

Amortización del Certificado Bursátil CB SARE 05

El pasado 24 de Abril, la Empresa liquidó el último pago de capital del Certificado Bursátil SARE 05 (CB SARE 05), cuyo monto original de emisión fue de \$500 MM de pesos. El proceso de amortización, iniciado en Mayo 2008, coincidió con los meses en los que la crisis financiera ha mostrado mayor intensidad.

SARE demostró en todo momento su compromiso con los tenedores de los bonos para liquidar puntualmente todas y cada una de sus obligaciones, en un entorno de fuerte restricción de crédito y baja liquidez en los mercados. La amortización final de CB SARE05 es una noticia favorable para SARE ya que, a partir del mes de Mayo 2009, la Empresa podrá concentrar la totalidad de sus recursos financieros a su programa normal de operación.

Asambleas de Tenedores de los Certificados Bursátiles CB SARE 05 y CB SARE 08

El pasado 15 de Abril se celebraron dos Asambleas con los Tenedores de los Certificados Bursátiles, CB SARE 05 y CB SARE 08 respectivamente, para solicitar la modificación a algunas limitaciones financieras contenidas en el clausulado de dichos bonos.

En la Asamblea correspondiente al CB SARE 05, los Tenedores otorgaron las dispensas solicitadas en vista de que la Empresa ha amortizado normalmente este bono, conforme al programa de pagos estipulado en el contrato.

En el caso del CB SARE 08, la Asamblea otorgó las dispensas solicitadas a cambio de modificar la tasa de interés que paga este bono. Se aprobó un esquema de tasas que incentiva el menor grado de apalancamiento, esto es, a menor deuda con costo se aplica una menor tasa de interés. Este esquema permite adecuar, de una manera más flexible y precisa, el costo de la deuda con relación al grado de apalancamiento de la operación.

Es importante mencionar que la Empresa ha cumplido con todos los pagos de intereses del CB SARE 08, cuyo vencimiento final es en el mes de Diciembre 2013; y la primera amortización ocurrirá hasta el mes de Julio 2011.

II. MARCHA DEL NEGOCIO:

En el análisis que se presenta a continuación, las cifras monetarias de los primeros trimestres 2008 y 2009 están expresadas en miles de pesos nominales con poder adquisitivo al 31 de marzo de cada año.

Estado de Resultados:

La siguiente tabla resume los principales rubros del estado de resultados para los primeros trimestres de los años 2008 y 2009:

CIFRAS COMPARATIVAS DEL ESTADO DE RESULTADOS			
Concepto	1er Trimestre 2009	1er Trimestre 2008	Variación (%)
Ventas totales	\$862,182	\$1'301,409	(33.8%)
UAFIDA *	\$183,414	\$259,638	(29.4%)
Utilidad Neta	\$91,130	\$149,298	(39.0%)

* UAFIDA: Utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciaciones y amortizaciones

Durante el primer trimestre 2009, las ventas decrecieron 33.8% dada la decisión de la Empresa de reducir su producción a partir de la segunda mitad del año 2008, con la finalidad de minimizar necesidades incrementales de capital de trabajo, cuidar la liquidez y procurar estabilizar el nivel de la deuda.

Entre ambos períodos la UAFIDA disminuye 29.4%, esto es, un menor decrecimiento que las ventas, debido a los menores gastos de operación registrados durante el período.

Por su parte, la utilidad neta decrece 39.0% debido a la combinación de menores ventas y aumento generalizado de los gastos financieros. La Empresa ha tenido que hacer frente a un entorno financiero caracterizado por menor liquidez y mayores costos financieros, mismos que se han visto reflejados en las nuevas tasas y comisiones pactadas en la reestructura de crédito.

Volúmenes de Venta:

Entre los primeros trimestres 2008 y 2009 los volúmenes de venta disminuyen 34.6%, al pasar de 3,172 a 2,074 unidades como se muestra en la siguiente tabla:

VOLÚMENES DE VENTA (Unidades)			
Segmento	1er Trimestre 2009	1er Trimestre 2008	Variación (%)
Económica y Social	1,887	2,882	(34.5%)
Media y Residencial	187	290	(35.5%)
Mezcla Total	2,074	3,172	(34.6%)

El menor ritmo de producción observado en el primer trimestre 2009 se explica por los siguientes condicionamientos:

- La definición del programa de producción conforme al ritmo observado de cobranza;
- El mayor número de cancelaciones de ventas registradas a lo largo del período;
- La necesidad de destinar recursos importantes a la amortización del CB SARE 05; y
- La menor disponibilidad de recursos de crédito por parte de la Banca, toda vez que el proceso de reestructuración de la deuda no se ha completado.

Precios de Venta:

La siguiente tabla muestra el comportamiento de los precios de venta promedio para los primeros trimestres 2008 y 2009:

Segmento	PRECIOS PROMEDIO DE VENTA		
	1er Trimestre 2009	1er Trimestre 2008	Variación (%)
Económica y Social	\$278	\$259	7.3%
Media y Residencial	\$1,745	\$1,838	(5.1%)
Mezcla de Ventas Total	\$410	\$403	1.7%

El precio promedio de los segmentos económico y social se incrementó 7.3% al pasar de \$259 a \$278, debido a las mayores ventas registradas en vivienda social para el mercado de la Ciudad de México. Por su parte, el precio promedio para los segmentos medio y residencial se redujo 5.1%, al pasar de \$1,838 a \$1,745, por la menor inclusión de segundas residencias. Entre ambos trimestres, el precio promedio de la mezcla presenta un ligero incremento de 1.7%, al pasar de \$403 a \$410.

Es importante mencionar que, no obstante la reciente depreciación del Peso Mexicano ante el Dólar de los Estados Unidos, los precios de venta de las viviendas se han mantenido estables en todos los segmentos. Esta situación ha convertido a la vivienda en una atractiva alternativa de inversión patrimonial, especialmente en el caso de los segmentos medio y residencial.

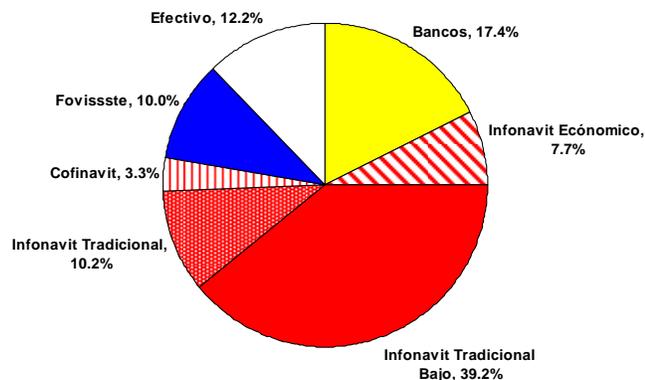
Ingresos Totales:

La siguiente tabla muestra el desglose de los ingresos trimestrales por segmento:

Segmento	DESGLOSE DE INGRESOS POR SEGMENTO					
	1er Trimestre 2009		1er Trimestre 2008		Cambio %	
	2009	% Part.	2008	% Part.	Cambio %	
Económica y Social	\$524,551	60.8%	\$746,401	57.3%	(29.7%)	
Media y Residencial	\$326,297	37.8%	\$532,926	41.0%	(38.8%)	
Subtotal Vivienda	\$850,848	98.7%	\$1'279,327	98.3%	(33.5%)	
Otros Ingresos	\$11,334	1.3%	\$22,082	1.7%	(48.7%)	
Ingresos Totales	\$862,182	100.0%	\$1'301,409	100.0%	(33.8%)	

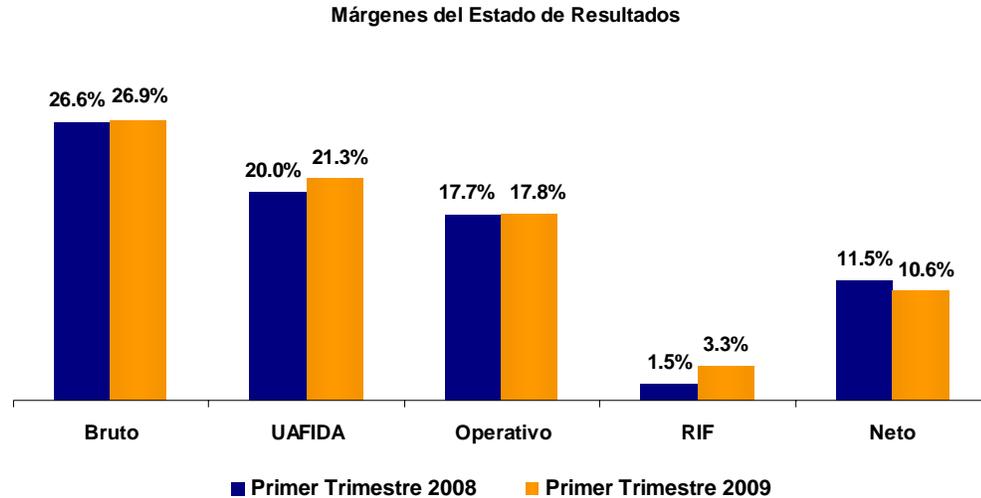
A continuación se muestra la distribución de los ingresos por fuente de financiamiento hipotecario:

Ingresos por Fuente de Financiamiento



Márgenes:

La siguiente gráfica resume los márgenes comparativos del Estado de Resultados para los primeros trimestres de los ejercicios 2008 y 2009:



Entre los primeros trimestres 2008 y 2009, la utilidad bruta disminuyó 33.1%, al pasar de \$345,841 a \$231,497, como resultado de los menores ingresos registrados entre ambos periodos. En términos porcentuales el margen bruto mejoró 28 puntos base, al pasar de 26.57% a 26.85%.

Los gastos de operación disminuyeron 32.8%, al pasar de \$115,767 a \$77,846. Esta reducción se obtuvo principalmente con base a reducciones a la plantilla de personal, que tuvieron lugar a partir del tercer trimestre del año 2008, para adecuar la estructura de la Empresa conforme a sus nuevas metas de ingresos. Los gastos de operación muestran un aumento de 13 puntos base al pasar de 8.90% a 9.03% sobre ventas.

La UAFIDA disminuye 29.4% entre ambos trimestres, al pasar de \$259,638 a \$183,414. El margen de UAFIDA mejoró 132 puntos base, al pasar de 19.95% a 21.27% sobre ventas. La siguiente tabla muestra la integración de la UAFIDA para los periodos analizados:

INTEGRACIÓN DE LA UAFIDA			
Concepto	1er Trimestre 2009	1er Trimestre 2008	Variación (%)
Utilidad de Operación	\$153,651	\$230,074	(23.5%)
Depreciación y Amortización	\$3,595	\$4,205	(14.5%)
RIF capitalizable costo	\$20,989	\$19,249	24.8%
RIF capitalizable inventario	\$5,179	\$6,110	(2.9%)
Total UAFIDA	\$183,414	\$259,638	(19.3%)
Margen UAFIDA	21.27%	19.95%	n. a.

El Resultado Integral de Financiamiento (RIF) aumentó 40.0%, al pasar de \$20,038 a \$28,058. Este aumento se explica por la decisión de los bancos de reestructurar sus créditos cargando mayores comisiones y diferenciales sobre la tasa TIIE, con la finalidad de reflejar el mayor costo actual del dinero. En términos porcentuales el RIF aumentó 171 puntos base, al pasar de 1.54% a 3.25%.

La utilidad neta disminuyó 39.0%, al pasar de \$149,298 a \$91,130, como resultado de menores ingresos y mayores gastos financieros. Entre ambos primeros trimestres, el margen neto disminuye 90 puntos base al pasar de 11.47% a 10.57%.



SARE

Activos Totales:

La siguiente tabla muestra el desglose de los activos de la Empresa:

DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS					
Concepto	31 Marzo 2009	% Part.	31 Marzo 2008	% Part.	Cambio
Caja	\$210,422	2.2%	\$432,590	5.3%	(51.4%)
Clientes	\$6'854,688	72.3%	\$5'621,521	69.1%	21.9%
Inventarios	\$2'215,523	23.4%	\$1'823,436	22.4%	21.5%
Otros	\$51,551	0.5%	\$92,105	1.1%	(44.0%)
Activo circulante	\$9'332,184	98.4%	\$7,969,652	97.9%	17.1%
Activo fijo	\$150,858	1.6%	\$169,645	2.1%	(11.1%)
Activo total	\$9'483,042	100.0%	\$8'139,297	100.0%	16.5%

La caja de la Empresa disminuye 51.4% ante la necesidad de utilizar recursos para finiquitar la amortización del CB SARE05 durante el período. Al cierre del primer trimestre 2009 las principales cuentas del Activo son la Cartera de Clientes y los Inventarios, con una participación de 72.8% y 23.0%, respectivamente.

Cartera de Clientes y Cobranza:

La siguiente tabla muestra el desglose de la Cartera de Cuentas por Cobrar y la Cobranza para los primeros trimestres 2008 y 2009:

CARTERA DE CLIENTES Y COBRANZA			
Concepto	Primer Trimestre 2009	Primer Trimestre 2008	Variación (%)
Cartera de Clientes (31 Marzo)	\$6'854,688	\$5'621,521	21.9%
Cobranza	\$760,714	\$1'025,238	(25.8%)
Unidades cobradas	2,038	2,768	(26.4%)
Rotación	467 días	339 días	n.a.

La cobranza del primer trimestre equivale al 88.2% de las ventas registradas en el período. La combinación de ventas y cobranza observada en el primer trimestre 2009 permitió mantener relativamente estable la cartera de cuentas por cobrar respecto al cierre de Diciembre 2008. (Véase el análisis contra el trimestre inmediato anterior que aparece al final de este boletín).

Inventarios:

La siguiente tabla muestra los inventarios al cierre de los primeros trimestres 2008 y 2009:

DESGLOSE DE INVENTARIOS					
Concepto	31 Marzo 2009	% Part.	31 Marzo 2008	% Part.	Cambio
Terrenos económico y social	\$829,696	37.4%	\$920,885	50.5%	(9.9%)
Terrenos medio y residencial	\$586,406	26.5%	\$581,684	31.9%	0.8%
Subtotal Terrenos	\$1'416,102	63.9%	\$1'502,569	82.4%	(5.8%)
Obra en Proceso	\$799,421	36.1%	\$320,867	17.6%	149.1%
Inventario Total	\$2'215,523	100.0%	\$1'823,436	100.0%	21.5%
Rotación Inventarios	241 días	n.a.	174 días	n.a.	n.a.
Rotación Proveedores	149 días	n.a.	120 días	n.a.	n.a.

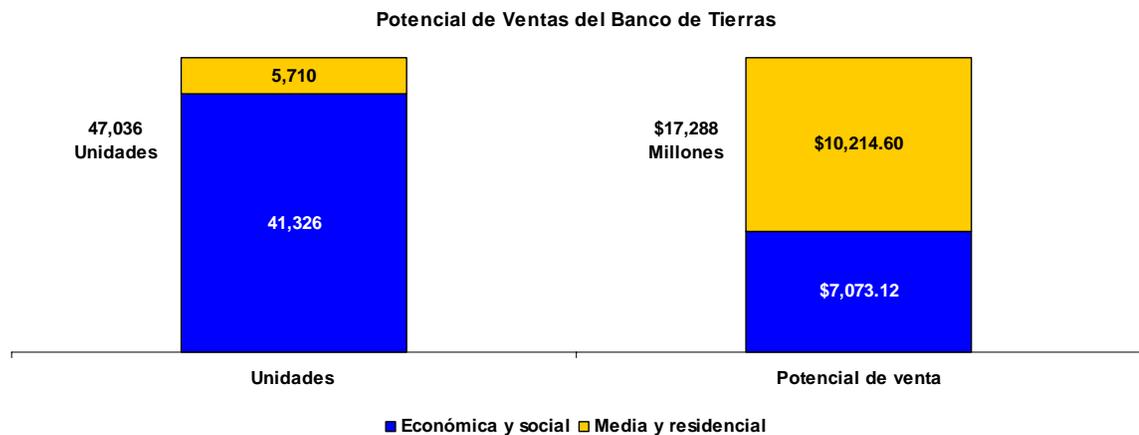
En la tabla anterior, el inventario de obra en proceso corresponde a viviendas con avance de obra que no tienen un comprador identificado.

Reserva Territorial:

Al 31 de Marzo de 2009 el banco de tierras de SARE consta de 47,036 unidades, que se subdividen a su vez en 41,326 unidades para el segmento económico – social; y 5,710 unidades para el segmento medio – residencial.

El tamaño actual de la reserva territorial otorga una gran flexibilidad de operación a SARE, al permitirle diferir la compra de terrenos sin comprometer su programa de producción para el presente año y el próximo.

El banco de terrenos representa un potencial de venta equivalente a \$17,288 millones de pesos, medido a precios actuales. Este valor se determina con base al precio de venta estimado para las viviendas que se construirán sobre dichos terrenos como se muestra en la siguiente gráfica:



La mayor parte de la reserva para vivienda media y residencial se concentra en las Ciudades de México, Cancún, Cuernavaca y Acapulco.

Liquidez y Apalancamiento:

La siguiente tabla compara el nivel de apalancamiento de la Empresa al cierre de los primeros trimestres de los ejercicios 2008 y 2009; y desglosa la conformación de la deuda neta:

APALANCAMIENTO			
Concepto	31 Marzo 2009	31 Marzo 2008	Variación (%)
Deuda Onerosa Total	\$2'597,259	\$1'711,480	51.8%
Caja	\$210,422	\$432,590	(51.4%)
Deuda Onerosa Neta	\$2,386,837	\$1'278,890	86.6%
Pasivo Total	\$4'825,502	\$3'818,994	26.4%
Capital Contable	\$4'657,540	\$4'320,303	7.8%
Apalancamiento Total	1.05	0.87	n.a.
Apalancamiento Neto	0.51	0.30	n.a.

El incremento observado en la deuda total obedece a la combinación de una mayor cantidad de edificios en proceso de construcción aunado a menores volúmenes de cobranza.

III. RESUMEN FINANCIERO DEL PRIMER TRIMESTRE 2009:

La siguiente tabla resume los principales rubros de los estados financieros de SARE para los primeros trimestres de los ejercicios 2008 y 2009:

CIFRAS RELEVANTES(*)		
PRIMER TRIMESTRE 2009 vs. PRIMER TRIMESTRE 2008		
Ventas totales	\$862,182	
Decremento en ingresos	(33.8%)	↓
UAFIDA	\$183,414	
Decremento en UAFIDA	(29.4%)	↓
Margen UAFIDA	21.27%	↑
Utilidad neta	\$91,130	
Decremento en utilidad neta	(39.0%)	↓
Margen de utilidad neta	10.57%	↓
Volumen total	2,074	Unidades
Decremento en volumen	(34.6%)	↓
Precio de venta promedio	\$410	
Incremento en precio de venta promedio	1.7%	↑
Banco de tierras	48,549	Lotes
Activo total	\$9'483,042	↑
Capital contable	\$4'657,540	↑
Liquidez	4.1	Veces
Apalancamiento total	1.04	Veces
Deuda neta a capital contable	0.51	Veces
Rotación promedio de cartera de clientes	467	Días
Rotación promedio de inventarios	241	Días
Rotación promedio de proveedores	149	Días
Ciclo de Capital de Trabajo	559	Días

(*) Las cifras monetarias de los primeros trimestres 2008 y 2009 están expresadas en miles de pesos nominales con poder adquisitivo al 31 de marzo de cada año.



Galaxia "San Juan", en la Ciudad de México



SARE

Estados de Resultados Trimestrales Enero - Marzo:

SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS TRIMESTRALES (ENERO - MARZO)

Las cifras están expresadas en miles de pesos nominales con fecha valor al 31 de Marzo de cada año

	Ene - Mar 09	%	Ene - Mar 08	%	Var. %
Ventas	\$ 862,182	100.0%	\$ 1,301,409	100.0%	-33.8%
Costo de ventas	\$ 630,685	73.1%	\$ 955,568	73.4%	-34.0%
Utilidad bruta	\$ 231,497	26.9%	\$ 345,841	26.6%	-33.1%
Gastos operativos	\$ 74,251	8.6%	\$ 111,562	8.6%	-33.4%
Depreciación y amortización	\$ 3,595	0.4%	\$ 4,205	0.3%	-14.5%
Utilidad operativa	\$ 153,651	17.8%	\$ 230,074	17.7%	-33.2%
Resultado integral de financiamiento	\$ 28,058	3.3%	\$ 20,038	1.5%	40.0%
Otros gastos	-\$ 1,117	-0.1%	\$ 2,678	0.2%	-141.7%
Utilidad antes de impuestos	\$ 126,710	14.7%	\$ 207,358	15.9%	-38.9%
Impuestos y provisiones	\$ 35,580	4.1%	\$ 58,060	4.5%	-38.7%
Utilidad neta	\$ 91,130	10.6%	\$ 149,298	11.5%	-39.0%
Uafida	\$ 183,414	21.3%	\$ 259,638	20.0%	-29.4%

Balances al 31 de Marzo:

SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.
BALANCES

Las cifras están expresadas en miles de pesos nominales con fecha valor al 31 de Marzo de cada año

	31-mar-09	%	31-mar-08	%	Var. %
Caja	\$ 210,422	2.2%	\$ 432,590	5.3%	-51.4%
Cuentas por cobrar	\$ 6,854,688	72.3%	\$ 5,621,521	69.1%	21.9%
Inventarios	\$ 2,215,523	23.4%	\$ 1,823,436	22.4%	21.5%
Otros	\$ 51,551	0.5%	\$ 92,105	1.1%	-44.0%
Activos circulantes	\$ 9,332,184	98.4%	\$ 7,969,652	97.9%	17.1%
Activos fijos y otros	\$ 150,858	1.6%	\$ 169,645	2.1%	-11.1%
Activos totales	\$ 9,483,042	100.0%	\$ 8,139,297	100.0%	16.5%
Créditos de corto plazo	\$ 744,698	7.9%	\$ 256,713	3.2%	190.1%
Certificados bursátiles	\$ 38,462	0.4%	\$ -	0.0%	
Proveedores terrenos y materiales	\$ 1,233,915	13.0%	\$ 1,261,771	15.5%	-2.2%
Otros	\$ 238,342	2.5%	\$ 213,843	2.6%	11.5%
Pasivos circulantes	\$ 2,255,417	23.8%	\$ 1,732,327	21.3%	30.2%
Créditos de largo plazo	\$ 1,352,099	14.3%	\$ 454,767	5.6%	197.3%
Certificados bursátiles	\$ 462,000	4.9%	\$ 1,000,000	12.3%	-53.8%
Impuestos diferidos	\$ 755,920	8.0%	\$ 621,481	7.6%	21.6%
Obligaciones laborales	\$ 66	0.0%	\$ 10,419	0.1%	-99.4%
Pasivos totales	\$ 4,825,502	50.9%	\$ 3,818,994	46.9%	26.4%
Inversión accionistas mayoritarios	\$ 3,880,179	40.9%	\$ 3,506,985	43.1%	10.6%
Inversión accionistas minoritarios	\$ 777,361	8.2%	\$ 813,318	10.0%	-4.4%
Capital contable	\$ 4,657,540	49.1%	\$ 4,320,303	53.1%	7.8%
Pasivo total y capital contable	\$ 9,483,042	100.0%	\$ 8,139,297	100.0%	16.5%



SARE

IV. RESUMEN COMPARATIVO CONTRA EL TRIMESTRE INMEDIATO ANTERIOR:

Dado que el entorno actual de negocios es significativamente distinto al que se tenía hace un año, se considera útil presentar un breve análisis comparativo respecto al trimestre inmediato anterior, esto es, Octubre – Diciembre 2008. De esta manera se aprecian mejor la continuidad de la operación y la estrategia financiera que la Empresa ha venido aplicando en los últimos meses, a partir de que inició la crisis en los mercados financieros.

A continuación, se presentan los Estados de Resultados de la Empresa para los últimos seis meses, esto es, el período Octubre - Diciembre 2008 y el período Enero – Marzo 2009:

Estados de Resultados Trimestrales Enero – Marzo 2009 vs. Octubre – Diciembre 2008:

SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS TRIMESTRALES
Las cifras están expresadas en miles de pesos nominales

	Ene - Mar 09	%	Oct - Dic 08	%	Var. %
Ventas	\$ 862,182	100.0%	\$ 941,548	100.0%	-8.4%
Costo de ventas	\$ 630,685	73.1%	\$ 684,702	72.7%	-7.9%
Utilidad bruta	\$ 231,497	26.9%	\$ 256,846	27.3%	-9.9%
Gastos operativos	\$ 74,251	8.6%	\$ 84,589	9.0%	-12.2%
Depreciación y amortización	\$ 3,595	0.4%	\$ 875	0.1%	310.9%
Utilidad operativa	\$ 153,651	17.8%	\$ 171,382	18.2%	-10.3%
Resultado integral de financiamiento	\$ 28,058	3.3%	\$ 54,583	5.8%	-48.6%
Otros gastos	-\$ 1,117	-0.1%	-\$ 1,556	-0.2%	-28.2%
Utilidad antes de impuestos	\$ 126,710	14.7%	\$ 118,355	12.6%	7.1%
Impuestos y provisiones	\$ 35,580	4.1%	\$ 33,248	3.5%	7.0%
Utilidad neta	\$ 91,130	10.6%	\$ 85,107	9.0%	7.1%
Uafida	\$ 183,414	21.3%	\$ 208,769	22.2%	-12.1%

Al comparar el primer trimestre 2009 contra el cuarto trimestre del ejercicio 2008, las ventas muestran una disminución de 8.4% al pasar de \$941,548 a \$862,182.

El volumen de ventas disminuye 9.4%, al pasar de 2,288 unidades en el cuarto trimestre 2008 a 2,074 unidades en el primer trimestre 2009. Entre ambos períodos el precio de venta promedio se incrementa 1.2%, al pasar de \$405 a \$410.

La UAFIDA disminuye 12.1%, al pasar de \$208,769 en el cuarto trimestre 2008 a \$183,414 en el primer trimestre 2009. Entre ambos períodos el margen de UAFIDA disminuye 90 puntos base, al pasar de 22.2% a 21.3%.

La utilidad neta se incrementa 7.1%, al pasar de \$85,107 a \$91,130. Esta mejora se explica por los menores gastos financieros registrados en el trimestre actual, debido a que en el último trimestre del año anterior debió reconocerse un mayor monto de gastos financieros relacionados con la reestructura de crédito. En términos porcentuales la utilidad neta aumenta 106 puntos base, al pasar de 9.0% a 10.6% sobre ventas.



SARE

A continuación se muestran los Balances al cierre del ejercicio 2008 y del primer trimestre 2009:

Balances 31 de Marzo 2009 vs. 31 de Diciembre 2008:

**SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.
BALANCES**

Las cifras están expresadas en miles de pesos nominales con fecha valor al 31 de Marzo de cada año

	31-mar-09	%	31-dic-08	%	Var. %
Caja	\$ 210,422	2.2%	\$ 325,066	3.4%	-35.3%
Cuentas por cobrar	\$ 6,854,688	72.3%	\$ 6,714,810	70.1%	2.1%
Inventarios	\$ 2,215,523	23.4%	\$ 2,332,252	24.4%	-5.0%
Otros	\$ 51,551	0.5%	\$ 46,910	0.5%	9.9%
Activos circulantes	\$ 9,332,184	98.4%	\$ 9,419,038	98.4%	-0.9%
Activos fijos y otros	\$ 150,858	1.6%	\$ 153,799	1.6%	-1.9%
Activos totales	\$ 9,483,042	100.0%	\$ 9,572,837	100.0%	-0.9%
Créditos de corto plazo	\$ 744,698	7.9%	\$ 628,375	6.6%	18.5%
Certificados bursátiles	\$ 38,462	0.4%	\$ 192,308	2.0%	
Proveedores terrenos y materiales	\$ 1,233,915	13.0%	\$ 1,346,658	14.1%	-8.4%
Otros	\$ 238,342	2.5%	\$ 261,502	2.7%	-8.9%
Pasivos circulantes	\$ 2,255,417	23.8%	\$ 2,428,843	25.4%	-7.1%
Créditos de largo plazo	\$ 1,352,099	14.3%	\$ 1,381,652	14.4%	-2.1%
Certificados bursátiles	\$ 462,000	4.9%	\$ 462,000	4.8%	0.0%
Impuestos diferidos	\$ 755,920	8.0%	\$ 725,486	7.6%	4.2%
Obligaciones laborales	\$ 66	0.0%	\$ 66	0.0%	0.0%
Pasivos totales	\$ 4,825,502	50.9%	\$ 4,998,047	52.2%	-3.5%
Inversión accionistas mayoritarios	\$ 3,880,179	40.9%	\$ 3,797,988	39.7%	2.2%
Inversión accionistas minoritarios	\$ 777,361	8.2%	\$ 776,802	8.1%	0.1%
Capital contable	\$ 4,657,540	49.1%	\$ 4,574,790	47.8%	1.8%
Pasivo total y capital contable	\$ 9,483,042	100.0%	\$ 9,572,837	100.0%	-0.9%

La caja de la Empresa muestra una reducción de 35.4% respecto al trimestre inmediato anterior dada la necesidad de destinar recursos suficientes para la amortización final del CB SARE 05.

De un período a otro, la cartera de cuentas por cobrar se mantiene relativamente estable, al pasar de \$6'694,843 al cierre del cuarto trimestre 2008 a \$6'854,688 al cierre del presente trimestre, esto es, un aumento de 2.4%. La cartera se muestra relativamente estable entre ambos períodos dada la decisión de la Empresa de adecuar el ritmo de la producción y las ventas contra la cobranza obtenida.

Los inventarios totales se reducen 4.9%, al pasar de \$2'329,689 a \$2'215,523, dada la decisión de la Empresa de aplazar nuevas compras de terrenos hasta la segunda mitad del año.

Por lo que corresponde a los pasivos, la deuda onerosa total disminuye 2.5%, al pasar de \$2'664,335 a \$2'597,259, como se muestra en la siguiente tabla:

DESGLOSE DE LA DEUDA ONEROSA					
Tipo de Deuda	31 Marzo 2009	% Part.	31 Diciembre 2008	% Part.	Cambio %
Corto Plazo	\$783,160	30.2%	\$820,683	30.8%	(4.6%)
Largo Plazo	\$1'814,099	69.8%	\$1'843,652	69.2%	(1.6%)
Deuda Total	\$2'597,259	100.0%	\$2'664,335	100.0%	(2.5%)



SARE

Perfil:

SARE es una Empresa desarrolladora de vivienda fundada en el año 1967. Desde sus orígenes ha desarrollado proyectos para el mercado de vivienda de la Ciudad de México, el más grande y avanzado en el país. La Empresa tiene presencia en 10 entidades de la República Mexicana en donde se ubican tres de las cuatro ciudades más grandes del país: México, Guadalajara y Puebla; y dos de los centros turísticos más importantes: Acapulco y Cancún. El modelo de negocios de SARE se caracteriza por su amplia diversificación a todos los segmentos del mercado: económico, social, medio, residencial y segunda residencia. La Empresa cuenta con la capacidad y tecnología para edificar horizontal y verticalmente. Las viviendas se comercializan a través de marcas comerciales diferenciadas por segmento y que gozan con altos niveles de recordación entre los consumidores: "Galaxia", "Privanza", "Altitude" y "Marena".



Relación con inversionistas:

México:

Alberto Baz García de León
DGA de Finanzas
SARE Holding, S.A.B. de C.V.
abaz@sare.com.mx

Directo: 52 (55) 5326 7093
Conmutador: 52 (55) 5326 7026

Periférico Sur 3395
Colonia Rincón del Pedregal
México, D. F. C.P. 14120

Página en Internet:
<http://www.sare.com.mx>

Nueva York:

María Barona
Kenia Vargas
i-advize Corporate Communications, Inc.
sare@i-advize.com

(212) 406 3691
(212) 406 3695

82 Wall Street, Suite 805
Nueva York, NY 10005
EUA

sare@i-advize.com