



#### Perfil de la Emisora:

- ✓ PARTICIPAR EN EL CAPITAL SOCIAL DE SUS SUBSIDIARIAS, EMPRESAS DEDICADAS A LA PROMOCIÓN DE VIVIENDA PARA LOS SEGMENTOS DE INTERÉS SOCIAL, MEDIO Y RESIDENCIAL, Y LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS INMOBILIARIOS.

**COMENTARIO:** Persisten las dificultades para la venta de vivienda. En pesos aumentan las ventas pero en número de unidades disminuye. Generación negativa de recursos a través del EBITDA y opera con pérdida neta.  
No participar.

#### Estados Financieros en Millones

Concepto	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	Variación
Ventas	47	100	114	34	63	33.5%
Utilidad de Operación	-162	-2	1	-19	-24	-85.1%
Ebitda	-162	-2	1	-19	-24	-85.2%
Margen Ebitda	-342.28%	-1.70%	1.24%	-56.69%	-37.95%	204.3%
Utilidad Neta	-128	-15	-17	-33	-37	-70.6%
Margen Neto	-3.74%	0.38%	-0.53%	-0.17%	-1.26%	-97.5%
Activo Total	2,176	2,174	2,172	2,224	2,200	1.1%
A. Circulante	1,253	1,245	1,235	1,269	1,270	1.4%
Pasivo Total	1,408	1,418	1,435	1,519	1,532	8.8%
P. Circulante	581	966	1,007	1,205	1,284	121.0%
Capital Contable	769	756	736	705	668	-13.1%

BMV, Bursamétrica

**Ventas:** A partir del 3T2018 con una tendencia fuerte a la baja en unidades vendidas con menos de cien casas escrituradas. El Director General de SARE en su informe dice lo siguiente: "Un tema importante que debemos señalar es que el alza reciente de las tasas de Estados Unidos y el efecto arrastre que ha tenido en México, ha encarecido mucho el crédito y para un sector como el de construcción de vivienda que es intensivo en el uso de deuda, eso tiene un fuerte impacto en los resultados. Para paliar este efecto hemos conseguido con el Infonavit la autorización de 6 paquetes de las llamadas Líneas III que aunque implican un cambio en el proceso productivo tradicional, también son una solución para el financiamiento de los proyectos y una mejora sustancial en los costos del financiamiento.

Este efecto se verá reflejado en los siguientes trimestres conforme vaya entrando en funcionamiento este esquema de negocio."

En relación a cifras de todo 2018, ascendieron a \$311.6 millones que representan una disminución del 0.9% respecto a los \$314.5 millones de todo 2017.

**Ebitda:** En el 4T18 el EBITDA fue negativo de \$24 millones. Las cifras de todo 2018 también negativas de \$43 millones.

**Pérdida Neta:** Durante el 4T18 la compañía registró una pérdida neta consolidada de \$37.5 millones, comparado con lo reportado de \$127.5 también de pérdida neta en el 4T17. Considerando cifras acumuladas para 2018 obtiene una pérdida neta de \$102.4 millones contra \$205.2 millones del 2017.

**Liquidez:** La empresa refleja una Liquidez de 0.99 veces al 4T2018, contra 2.16 veces del 4T2017

**Endeudamiento:** El nivel de deuda de la empresa disminuyó ligeramente en este trimestre con 69.6%, contra el 4T17 con 64.7% de Pasivo Total a Activo Total.

A este respecto en el reporte de la emisora se menciona lo siguiente:

"En el cuarto trimestre del 2018, SARE continuó avanzando en sus esfuerzos para fortalecer su estructura financiera, tanto por su proceso en marcha de capitalización, como por la continua amortización de la deuda, en línea con la meta de desapalancamiento de la Compañía."

También menciona lo siguiente:

"Respecto a la capitalización autorizada por la Asamblea de Accionistas del pasado mes de abril, to davía no hemos podido conseguir la pertinente autorización de las autoridades reguladoras; por lo que no se ha podido materializar dicho aumento de capital. Esto ha sido un contratiempo importante para el plan de negocios de la compañía.

SARE	TRIMESTRE	UNIDADES	VS AÑO			VS AÑO			VS AÑO		
			TENDENCIA	ANTERIOR	ACUM.	TENDENCIA	ANTERIOR	ACUM.	TENDENCIA	ANTERIOR	ACUM.
			%	%	MILLONES	%	%	%	%	%	%
1T2016		110	-	-	82	-	-	-	-	-	-
2T2016		166	50.9	-	100	22.0	-	-	-	-	-
3T2016		241	45.2	-	155	55.0	-	-	-	-	-
4T2016		258	7.1	-	775	73	-52.9	-	-	410	-
1T2017		194	-24.8	76	93	27.4	13	-	-	-	-
2T2017		311	60.3	87	100	7.5	-	-	-	-	-
3T2017		242	-22.2	0	73	-27.0	53	-	-	-	-
4T2017		174	-28.1	33	921	47	-35.6	36	313	-	23.7
1T2018		290	66.7	49	100	111.9	7	-	-	-	-
2T2018		382	31.7	23	114	14.9	14	-	-	-	-
3T2018		78	-79.6	68	34	-70.0	53	-	-	-	-
4T2018		90	15.4	48	840	63	84.5	35	312	-	0.4

Múltiplos (veces)	dic-18	dic-17	Variación
P/U	-206.05	-283.22	
P/Flujo Operativo	-0.01	-0.03	
P/EBITDA	-5.15	-2.41	
P/VL	0.34	0.65	

### Equipo de Análisis Grupo Bursamétrica

<b>Ernesto O'Farrill Santoscoy</b>	<b>Presidente de Grupo Bursamétrica</b>	<b>eofarrills@bursametrica.com</b>	<b>(55) 5531-7599</b>
<b>Análisis Económico</b>			
María del Carmen Alcibar Corona	Análisis Económico Nacional /Internacional	calcibar@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 x 116
Oscar Escalera Antezana	Análisis Sectorial	oescaleraa@bursanalisis.com	(55) 5593-5432
Sofía Santoscoy	Análisis Económico/Renta Fija y Tipo de Cambio	ssantoscoy@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 x 108
<b>Análisis Fundamental</b>			
Alejandro Ascencio Ayala	Financiero/Fibras/Seguros/Financieras No Bancarias	aascencio@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 x 113
Daniel Goldstein		dgoldstein@bursanalisis.com	55) 5531-7599 y 5531-0042
Esteban O'Farrill Amescua	Comunicación / Transporte/Servicios / Restaurantes / Vidrio y Plástico / Duradero y Confección	sofarrilla@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 y 5531-0042
Ignacio R. Cedillo Bravo	Materiales / Construcción / Vivienda / Desarrollo Inmobiliario / Químicos/	ircedillobravo@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 x 109
Jaime Ascencio Aguirre	Holdings / Esparcimiento / Minería / Automotriz / Madera y Papel / Salud/Mercados Financieros/	jascencio@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 y 5531-0042
Julián Andrés Fernández Aguilar	Siderúrgico / Comercial / Alimentos/Bebidas/	julian_cferdez@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 x 112
<b>Análisis Técnico</b>			
Héctor Samuel Jiménez Cruz	Análisis Técnico	hjimenez@bursanalisis.com	(044 55) 1305 8899
<b>Comunicación y Ventas</b>			
Mitzi Benet	Comunicación y medios	mitzib@bursanalisis.com	(55) 5531-75-99

#### AVISO IMPORTANTE:

El reporte emitido ha sido elaborado por analistas miembros del staff de Servicios de Análisis en Línea, S.C., y manifiesta que el personal que realiza el reporte de análisis se desempeña libre de conflictos de interés y no está supeditado a intereses personales, patrimoniales o económicos respecto al análisis realizado..

Servicios de Análisis en Línea, S. C., no se hace responsable por la interpretación y el uso que se le pueda dar al contenido de este reporte, o a los resultados de las decisiones que deriven de la información aquí vertida, ya que no se debe tomar como una sugerencia u oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero, ni tampoco para realizar, transferir o asignar alguna transacción con los valores de la emisora o cualesquiera emisoras.

Aún y cuando se tiene un cuidado excesivo en la calidad y en la actualización de los datos estadísticos aquí presentados, y en la selección de las fuentes de información utilizadas y que se consideran como fidedignas, no asumimos responsabilidad alguna sobre dicha información, por lo que no es garantía de precisión, veracidad, completitud, actualización o exhaustividad.

Por ningún motivo, ni en ningún caso será Servicios de Análisis en Línea, S. C., los analistas que participan en este reporte o sus empleados responsables al público o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este reporte o por daños consecuentes, especiales o similares, no obstante, cuando exista aviso de que dichos daños sean posible.

El presente reporte se distribuye por Servicios de Análisis en Línea, S. C., exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables.

Queda prohibida su reproducción parcial o total por derechos de autor y licitud de título, por cualquier medio impreso o electrónico, sin autorización de Servicios de Análisis en Línea, S. C.