

## SERVICIOS CORPORATIVOS JAVER, S.A.B. DE C.V.



### Perfil de la Emisora:

- ✓ La Compañía es una desarrolladora de vivienda que se especializa en la construcción de vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial, así como en la venta de lotes comerciales en sus propios desarrollos.
- ✓ Cuenta con presencia en los estados de Nuevo León, Jalisco, Querétaro, Aguascalientes, Estado de México, Tamaulipas y Quintana Roo, en los cuales se reparte más del 50% de los créditos Infonavit para vivienda nueva.
- ✓ En diciembre de 2009 un consorcio de patrocinadores encabezados por Southern Cross Group y GliscoPartners (antes Evercore) adquirió el 60% de la empresa (previo al efecto de dilución de la OPI en 2016).

**Precio Actual: \$16.59/Acción**  
**Clave de cotización: JAVER \***  
**Bursatilidad: MINIMA**

**Comentario:** Reporte 3T2019 débil por disminución de volumen de ventas.

- ✓ En el trimestre bajan ventas tanto en pesos como en unidades vendidas.
- ✓ La generación de recursos a través del EBITDA decrece.
- ✓ La utilidad neta baja un 44%.

El sector vivienda aún no tiene el impulso por lo que sería necesario esperar incentivos por parte del gobierno federal para dar atención a este segmento económico. Aún y cuando la emisora podrá mejorar su perfil de endeudamiento, la recomendación para esta acción es: Venta.

### Perspectivas 2019 establecidas por la emisora:

En resumen, los resultados obtenidos durante estos nueve meses, la problemática operativa de la tramitología y la perspectiva del último trimestre nos llevan a modificar levemente nuestra guía del año, pasando de un pronóstico de crecimiento de 2.5% a 5.0% en la UAFIDA a un crecimiento estimado neutral o de hasta 2.0%, sin cambiar en forma importante la perspectiva de generación de flujo."

**Ventas:** Durante el 3T19 continúa con su tendencia bajista tanto en volumen de unidades vendidas como en importe. En el primer concepto la disminución es de 7.5% y en el segundo es de 4.6%.

A nivel acumulado las disminuciones son: en unidades vendidas del 21.6% y en importe disminuyen las ventas el 14.9%. Así, el actual acumulado representan el 60.4% y el 64.3% del total del 2018 de unidades vendidas e ingresos.

De acuerdo al reporte emitido por la emisora se dice que: "El decremento se debe a la eliminación del presupuesto de subsidios para el año en curso, ya que el 38.4% y el 35.4% de las viviendas vendidas en 3T18 y 9M18, respectivamente, se desplazaron con subsidio." Además se menciona lo siguiente: "El INFONAVIT es la fuente principal de créditos para los clientes de la Compañía. Los créditos otorgados por dicho instituto, incluyendo COFINAVIT, representaron el 92.3% del total de unidades vendidas en el 3T19, mientras que en 3T18 comprendieron el 92.8%. En 9M19, los créditos INFONAVIT y COFINAVIT comprendieron el 92.3% del total de unidades escrituradas en comparación a 94.0% en 9M18."

**Ebitda:** En el 3T19 el EBITDA fue de \$250 millones, 6.3% menos que el EBITDA de \$266 millones en el mismo trimestre de 2018, llevando a un margen de EBITDA de 12.91%, menor que el 13.14% del 3T18.

**Utilidad Neta:** Durante el 3T19 la compañía registró una fuerte caída de 44% en la utilidad neta desde \$82 millones en el 3T18 hasta los \$45 millones generados en el periodo actual.

**Liquidez:** La empresa refleja una mejoría en su liquidez a 3.09 veces, contra el 2.79 del 3T18.

**Endeudamiento:** El nivel de deuda de la empresa aumentó en este trimestre con un apalancamiento de 76.9%, a diferencia del 3T18 con 75.4% de Pasivo Total a Activo Total.

A este respecto la emisora informa que. "Es un gusto saludarlos de nuevo en esta que es la recta final del año, así mismo, nos es muy grato informarles que durante el pasado mes de septiembre logramos concretar un proyecto en el que estuvimos trabajando con mucho esfuerzo durante los últimos trimestres. Se trata de la firma de un nuevo financiamiento, con el que liquidaremos nuestra deuda actual, las notas senior con vencimiento en abril de 2021 y que se colocaron en dólares americanos.

Esta nueva deuda, que en su mayoría estará denominada en pesos mexicanos (87% del total), nos permitirá tener una mejor posición en términos de vencimiento y condiciones financieras de la misma, tanto en temas de costos, como en fluctuación del peso frente al dólar, la cual prácticamente desaparecerá. Asimismo, le dará un respiro a la Compañía y nos permitirá enfocarnos de lleno a los proyectos que están por venir."

"El día 3 de octubre de 2019, la Compañía anunció el inicio del proceso de prepagó para sus Notas

### Estados Financieros en Millones

Concepto	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19	Variación
Ventas	2,027	2,032	1,617	1,801	1,933	-4.64%
Utilidad de Operación	247	243	109	215	231	-6.64%
Ebitda	266	263	126	232	250	-6.28%
Margen Ebitda	13.14%	12.92%	7.79%	12.91%	12.91%	-0.23%
Utilidad Neta	82	18	16	32	45	-44.98%
Margen Neto	4.06%	0.86%	1.00%	1.75%	2.34%	-1.72%
<b>Activo Total</b>	<b>8,062</b>	<b>8,365</b>	<b>8,560</b>	<b>8,670</b>	<b>8,882</b>	<b>10.18%</b>
A. Circulante	6,122	5,896	5,827	6,087	6,279	2.58%
<b>Pasivo Total</b>	<b>6,080</b>	<b>6,363</b>	<b>6,590</b>	<b>6,657</b>	<b>6,828</b>	<b>12.31%</b>
P. Circulante	2,194	1,731	1,888	1,967	2,031	-7.46%
Capital Contable	1,982	2,002	1,971	2,013	2,054	3.63%

BMV, Bursamétrica

VENTAS TRIMESTRALES	VS AÑO		TRIMESTRAL		VS AÑO	
	TENDENCIA	ANTERIOR	ACUM.	\$	TENDENCIA	ANTERIOR
TRIMESTRE UNIDADES	%	%	ANUAL	MILLONES	%	%
4T2013			17,388			5,421.0
1T2014	4,418			0		
2T2014	4,602	4.2		0		
3T2014	4,985	8.3		0		
4T2014	4,520	-9.3	18,525	0		6,057.0
1T2015	4,719	4.4	6.8	0		
2T2015	4,465	-5.4	-3.0	0		
3T2015	4,507	0.9	-9.6	0		
4T2015	4,874	8.1	7.8	18,565	1,872.5	6,458.9
1T2016	4,613	-5.4	-2.2	1,737.1	-7.2	
2T2016	4,599	-0.3	3.0	1,745.6	0.5	
3T2016	4,339	-5.7	-3.7	1,636.9	-6.2	
4T2016	4,801	10.6	-1.5	18,352	1,932.3	18.0
1T2017	4,224	-12.0	-8.4	1,667.8	-13.7	-4.0
2T2017	4,660	10.3	1.3	1,839.7	10.3	5.4
3T2017	4,281	-8.1	-1.3	1,728.0	-6.1	5.6
4T2017	5,585	30.5	16.3	18,750	2,327.5	34.7
1T2018	4,747	-15.0	12.4	1,985.0	-14.7	19.0
2T2018	5,329	12.3	14.4	2,276.7	14.7	23.8
3T2018	4,546	-14.7	6.2	2,026.9	-11.0	17.3
4T2018	4,340	-4.5	-22.3	18,962	2,032.4	0.3
1T2019	3,498	-19.4	-26.3	1,617.3	-20.4	-18.5
2T2019	3,755	7.3	-29.5	1,800.8	11.3	-20.9
3T2019	4,206	12.0	-7.5	11,459	1,932.9	7.3
% de todo 2018			60.4			64.3

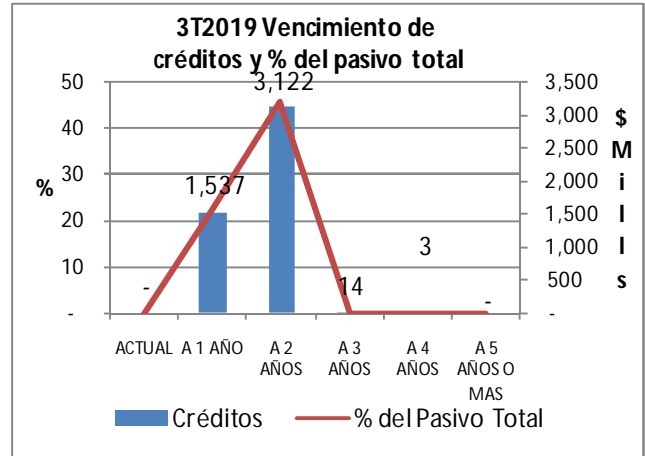


Senior con cupón 9.875% y vencimiento en 2021 (CUSIP No. 81763T AC7 / P8585L AC6; ISIN No. US81763TAC71 / USP8585LAC655), las cuales serán liquidadas el próximo 14 de noviembre de 2019.

Para la ejecución del prepago, la Compañía utilizará los recursos procedentes de un crédito sindicado por un monto en pesos de hasta \$2,745,250,000.00, el cual equivale a un 87% del monto total del principal del crédito; aunado a un monto en dólares de hasta US\$21,000,000.00, el cual equivale a un 13% del principal. El sindicato del crédito está conformado por bancos e inversionistas institucionales, tanto de procedencia nacional como extranjera.

El crédito sindicado tendrá una vigencia de 5 años y ha sido garantizado con una parte sustancial de los activos de la Compañía y sus subsidiarias, mediante la celebración de un fideicomiso de garantía, administración y fuente de pago, un contrato de prenda sobre acciones de las subsidiarias y un contrato de prenda sin transmisión de posesión. La disposición del crédito se encuentra sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones, que se tienen contemplados cumplir en o con anterioridad a la fecha de prepago de las Notas Senior."

De acuerdo al análisis de pasivos se aprecia que las notas senior tienen un importe de \$3,018 millones con vencimiento en dos años y representan el 44% del pasivo total al 3T2019. Esta reestructuración que se realizará podrá resultar una adecuada medida para re calendarizar sus pasivos.



**JAVER**

**DESGLOSE DE CREDITOS AL 3T19**

(MILLONES DE PESOS)

	TOTAL CREDITOS			% DEL PASIVO TOTAL	SIN PROVEEDORES	% DEL PASIVO SIN PROVEEDORES
	Nacional	Extranjera	TOTAL	TOTAL		
ACTUAL	-	-	-	-	0	0
HASTA 1 AÑO	1,537	-	1,537	23	114	2
HASTA 2 AÑOS	104	3,018	3,122	46	3,040	45
HASTA 3 AÑOS	14	-	14	0	14	0
HASTA 4 AÑOS	3	-	3	0	3	0
HASTA 5 AÑOS O MAS	-	-	-	-	0	0
<b>SUMAS</b>	<b>1,658</b>	<b>3,018</b>	<b>4,676</b>	<b>68</b>	<b>3,170</b>	<b>46</b>
<b>% DEL PASIVO TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>44</b>	<b>68</b>			
<b>PASIVO TOTAL 3T19</b>			<b>6,828</b>			
ACTIVO CIRCULANTE			6,279			
AC/PT			0.92			
AC/PC			3.09			
PASIVO CIRCULANTE			2,031			

## 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>			
Maria del Carmen Alobar Corona	Análisis Económico Nacional Internacional	calobar@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 x 116
Oscar Escalera Antezana	Análisis Sectorial	oescaleraa@bursanalisis.com	(55) 5599-5432
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	Holding / Esparcimiento / Minería / Automotriz / Madera y Papel / Salud/Mercados Financieros/	jascencio@bursanalisis.com	(55) 5531-7599 y 5531-0042
Julían 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.