

REENVÍO: PCR Verum Asigna Calificaciones Corporativas de 'A+/M' y '1/M' a Javier

Nota: se señala la metodología correcta utilizada para este análisis.

Monterrey, Nuevo León (Abril 18, 2022): El día de hoy PCR Verum asignó las calificaciones corporativas de 'A+/M' y '1/M' para el largo plazo y corto plazo, respectivamente, a Servicios Corporativos Javier, S.A.B. de C.V. ('Javier'). La perspectiva para la calificación de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones de Javier se fundamentan en su sólida y consistente generación de flujo de efectivo, derivado de un eficiente manejo del capital de trabajo con un ciclo productivo más corto respecto a otros competidores en la industria; asimismo, contemplan su posición de liderazgo y el alto grado de flexibilidad operativa con el que cuenta, incluyendo su buena diversificación geográfica y por segmento de precios. Pese a que históricamente la compañía ha mantenido márgenes operativos moderados, éstos muestran una buena estabilidad, incluso con cierto fortalecimiento en períodos recientes, permitiéndole ajustar de forma sostenida su apalancamiento hasta niveles considerados como moderados. Por su parte, las calificaciones estarían limitadas por los riesgos inherentes al sector de la vivienda en México, incluyendo la sensibilidad a cambios en la política nacional de vivienda, además de su exposición a distintas variables externas (desempleo, inflación, precios de insumos, entre otros) que podrían impactar negativamente a la industria en el corto y mediano plazo.

Más allá de los efectos a la demanda de vivienda causados por la pandemia y otros condicionantes que persisten en ese mercado, desde 2019 Javier ha optado por ir ajustando gradualmente su oferta de forma sistemática para enfocarse en segmentos de mayor valor, esto en busca de maximizar variables como el precio promedio de venta (2021: Ps\$580,352, +14.0% vs. 2020) y sus márgenes operativos; consecuentemente, ha conseguido reducir su ciclo de capital de trabajo y fortalecer su generación de flujo de efectivo. En este sentido, la compañía persiste poco propensa a retomar la dinámica de crecimiento vista alguna vez en su volumen de venta, teniendo en cuenta que en 2021 hiló un tercer decremento anual de manera consecutiva al escriturar 12,865 unidades, -10.0% respecto a 2020 (2020: -9.0%; 2019: -17.1%).

En 2021, los ingresos de Javier observaron un comportamiento positivo, aunque apenas moderado, acumulando un total de Ps\$7,509.5 millones, +3.0% respecto a 2020; no obstante, este hecho puede ser considerado como una señal favorable respecto a la factibilidad de su nuevo enfoque para permitirle mayores crecimientos hacia adelante. Anterior a ello, la empresa registró ajustes en sus ingresos del -1.1% y -11.4% en 2020 y 2019, respectivamente, ambos tras haber alcanzado en 2018 su punto más alto con Ps\$8,321.1 millones. Si bien, la compañía ha mantenido el control de su inventario ofrecido en busca de una mezcla más rentable, hacia la mitad del año pasado resintió una leve escasez que la privó de un aumento ligeramente mayor en sus ventas.

El aporte de las ventas a 'Interés Social' se erosionó al 1.2% en 2021, sin esperar algún repunte al no representar por el momento un mercado atractivo para el modelo de negocio de la compañía. En contraste, las ventas al segmento 'Residencial' sigue creciendo en importancia, representando el 33.1% de la mezcla total a partir de un 17.3% en 2017, teniendo en cuenta que éste fue el único con crecimiento en su monto durante en el año (+30.8%). Finalmente, las ventas al segmento 'Medio' se mantienen como las de mayor relevancia, concentrando el 65.2% de la mezcla total en 2021, con la reserva de que tras crecer un 6.0% en 2020 se redujeron 7.2% en 2021. Se estima que la dinámica descrita continúe, ampliándose la relevancia del segmento 'Residencial'.

Gracias a la buena gestión de su participación en los segmentos de mayor valor la compañía ha consolidado una mezcla más rentable entre su volumen de venta y márgenes. Si bien, los márgenes de Javier se mantienen en niveles por debajo de los observados en otros pares, positivamente éstos han mostrado una mejora consistente en los últimos años. En 2021, el EBITDA acumulado aumentó 8.3% para acumular Ps\$1,058.5 millones, permitiendo un margen del 14.1%, el más elevado en el período de análisis (Promedio 2016-2020: 12.6%). Puntualmente, en los primeros meses de la crisis sanitaria los márgenes de la empresa no sufrieron



afectación, incluso se fortalecieron ligeramente por el buen manejo de su ciclo de capital de trabajo. Se espera que Javier mantenga una evolución favorable en su EBITDA, con posibilidades de aproximarse en breve al margen meta del 15%, esto complementado por un controlado perfil de riesgo al enfatizar en la generación de flujo de efectivo.

Los resultados netos de la compañía han sido volátiles derivado de su fuerte costo financiero, además de las minusvalías en instrumentos financieros de cobertura cuando afrontó una mayor exposición al tipo de cambio. En 2021, la Utilidad Neta de Javier fue de Ps\$145.9 millones, +4.4% respecto a 2020; apenas cercana a lo esperado en función de su escala de negocio con moderados rendimientos sobre capital y activos promedio (ROAE y ROAA) de 6.5% y 1.6%, respectivamente (2020: 6.9% y 1.6%).

En los últimos dos años Javier mejoró sus niveles de apalancamiento como reflejo de su buen desempeño operativo y la moderada reducción en el saldo de su deuda (-5.1% en 2021) ante un menor requerimiento de ésta para soportar la operación recurrente. Al cierre de 2021, la Deuda Total de la compañía fue de Ps\$3,112.8 millones (*con base en cálculos realizados por PCR Verum, en los que se incluye saldo de la Deuda e Intereses por pagar), con una razón de Deuda Neta a EBITDA UDM de 1.6x, nivel considerado como bajo (4T20: 2.5x). Cabe señalar que en febrero de 2022 la compañía concretó el pago anticipado de Ps\$500 millones a su principal pasivo (crédito sindicado), proyectando de este modo una baja importante en el costo financiero y una mayor flexibilidad al haber resuelto sus vencimientos de corto plazo.

Al cierre de 2021, Javier presentó una sólida posición de Efectivo e Inversiones temporales con Ps\$1,427.0 millones (+77.1% en los UDM), aunque, con la reserva de su posterior reducción tras el pago anticipado de deuda por Ps\$500 millones. Su razón de EBITDA / Gastos Financieros, que se mantuvo por buen lapso entre 1x y 2x, mejoró a un moderado nivel 2.4x en 2021 (2020: 1.8x), esperando que continúe evolucionando en una buena dirección. A excepción de 2018, el Flujo Libre de Caja (FCF = Fondos generados por la operación +/- Cambios en el capital de trabajo – Inversión en Capex – Dividendos pagados; rubros con base en cálculos realizados por PCR Verum) generado por la empresa ha permanecido en niveles positivos (2021: Ps\$923.3 millones; 2020: Ps\$396.9 millones), permitiéndole una autosuficiencia de recursos con la reinversión constante de flujos y poca propensión a adquirir nueva deuda.

La perspectiva de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en la medida que Javier continúe fortaleciendo su rentabilidad acompañada de una buena generación de flujo de efectivo, permitiéndose una reducción sostenida en sus niveles de apalancamiento; asimismo, sería de impacto positivo que consiga en el mediano plazo una mejora en el perfil de vencimientos de su deuda. Por su parte, las calificaciones podrían ajustarse a la baja ante una afectación en el desempeño financiero de la compañía, incluyendo situaciones externas que pudieran generarle nuevas presiones a su operación, entre otros factores.

Javier inició operaciones en 1973, actualmente se dedica al desarrollo inmobiliario habitacional en todas sus fases, contando con 40 proyectos activos comercializándose y/o en distintas etapas de desarrollo (4T20: 49). Si bien, a lo largo de su historia la compañía ha concentrado sus operaciones en el estado de Nuevo León (2021: 33.6% de sus Ingresos Totales; Promedio 2016-2020: 41.0%), en años recientes ha logrado expandirse con resultados positivos hacia el Estado de México, Jalisco, Querétaro, Aguascalientes, Tamaulipas y Quintana Roo. En las últimas dos décadas la compañía contabiliza ~260 mil viviendas escrituradas, posicionándose como una empresa líder en el sector con base en su participación en el volumen de hipotecas originadas por los principales fondos públicos de financiamiento a la vivienda.

Factores ESG

Javier observa factores ESG en un nivel por encima del promedio, destacándose por su compromiso como agente de cambio en busca de innovar para disminuir su impacto en el entorno y crear valor en sus comunidades. En este sentido, trabaja con un modelo de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) gestionado por un comité interno y compuesto por cinco ejes ('Empresa', 'Gente', 'Planeta', 'Comunidad' y 'Futuro'), con el objetivo de identificar a sus grupos de interés para brindarles soluciones integrales para la preservación ambiental y fomentar el bienestar de sus colaboradores y de la sociedad en general.



La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola
Director
M jonathan.felix@verum.mx

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2017 hasta el 31 de diciembre de 2021.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

