

FOLLETO INFORMATIVO SOBRE REESTRUCTURA SOCIETARIA

24 de mayo de 2019



Sare Holding, S.A.B. de C.V.

Bosques de Radiatas No. 18, interior 402,
Col. Bosques de las Lomas, Del. Cuajimalpa,
C.P. 05120, Ciudad de México

Clave de Cotización: "SARE"

Presentado de conformidad con el Artículo 104, fracción IV de la Ley del Mercado de Valores ("LMV"), el Artículo 35 y el Anexo P de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores (la "Circular Única de Emisoras") expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV").

Breve Resumen de la Operación

La Operación que se describe en el presente folleto informativo (el "Folleto Informativo") consiste, principalmente, en una escisión parcial de Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V. ("Diarel"), subsidiaria de Sare Holding, S.A.B. de C.V. ("SARE"), para transferir a una sociedad escindida, de nueva creación, y posteriormente a ciertos de sus acreedores, los activos, pasivos y capital que se describen más adelante, los cuales conllevan todos los derechos y obligaciones inherentes a los mismos, incluyendo de manera enunciativa mas no limitativa, aquellos derechos y obligaciones jurídicas, financieras, contables, administrativas y fiscales que emanen de dicha escisión y transmisión (la "Escisión") a efecto de cumplir con ciertas obligaciones de pago derivadas de los incumplimientos en el pago de ciertos contratos de crédito, así como de los juicios iniciados al respecto.

En términos del artículo 47 de la Ley del Mercado de Valores, la Operación comprendería el que SARE autorice una serie de actos y resoluciones por parte de Diarel, como sociedad escidente con el fin de liquidar ciertos pasivos. La escisión estaría sujeta a las autorizaciones corporativas, así como a los consentimientos que determine la correspondiente asamblea de accionistas de Diarel.

La sociedad escindida será una sociedad anónima de capital variable, cuya denominación se determinará en su momento, y tendrá como áreas principales de negocio (i) realizar, supervisar o contratar por cuenta propia o de terceros, toda clase de construcciones, edificaciones, conjuntos inmobiliarios, fraccionamientos, edificios o instalaciones para oficinas o establecimientos de empresas comerciales, industriales, deportivas, turísticas, así como para habitaciones; y (ii) adquirir en propiedad o en arrendamiento toda clase de bienes muebles e inmuebles, así como derechos reales o personales sobre ellos, que sean necesarios o convenientes para su objeto social o para las operaciones de las sociedades mercantiles o civiles, asociaciones o instituciones, en las que la sociedad tenga interés o participación.

La Operación está sujeta a la aprobación por parte de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Emisora.

Características de los Títulos Antes y Después de la Operación

La Operación materia del presente Folleto Informativo no tendrá efecto alguno sobre las acciones representativas del capital social de la Emisora, ni sobre los derechos y obligaciones conferidos por dichos títulos.

El presente Folleto Informativo no es una oferta de venta de valores en México, sino que se ha preparado y se pone a disposición de los accionistas de la Emisora y del público en general únicamente para dar cumplimiento a lo previsto por la LMV, la Circular Única de Emisoras y demás legislación aplicable.

Las acciones representativas del capital social de SARE se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores ("RNV") que mantiene la CNBV y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "BMV"), con la clave de cotización "SARE".

"La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en esta declaración ni convalida actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes".

Copias del presente Folleto Informativo se encuentran a disposición de los accionistas de la Emisora que así lo requieran, en el área de Relación con Inversionistas, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Bosques de Radiatas No. 18, interior 402, Col. Bosques de las Lomas, Del. Cuajimalpa, C.P. 05120, Ciudad de México, México; atención con José Luis Martí Montros, teléfono: 5206-6715; correo electrónico: jose.marti@sare.com.mx. La versión electrónica del presente Folleto Informativo podrá ser consultada en la página de internet de la Emisora en la siguiente dirección: www.sare.mx y en la página de internet de la BMV en la siguiente dirección: www.bmv.com.mx.

ÍNDICE

1. TÉRMINOS Y DEFINICIONES	4
2. RESUMEN EJECUTIVO	5
2.1 Breve descripción de SARE.....	5
2.2 Breve descripción de TKSC E-Web, S.A. de C.V.....	5
2.3 Breve descripción de Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V.....	5
2.4 Aspectos Relevantes de la Operación	5
3. INFORMACIÓN DETALLADA DE LA OPERACIÓN	7
3.1 Descripción de la Operación.....	7
3.2 Objetivo de la Operación	7
3.3 Fuentes de Financiamiento y Gastos Derivados de la Operación.....	8
3.4 Aprobación de la Operación	8
3.5 Derechos de los Títulos antes y después de la Operación.....	8
3.6 Tratamiento Contable de la Operación	8
3.7 Consecuencias Fiscales de la Operación.....	9
4. PARTES DE LA OPERACIÓN.....	11
4.1 Sare Holding, S.A.B. de C.V.	11
4.1.1 Nombre de la Emisora	11
4.1.2 Descripción de Negocio.....	11
4.1.3 Evolución y Acontecimientos Recientes.....	11
4.1.4 Estructura de Capital.....	12
4.1.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros desde el Último Reporte Anual	12
4.2 TKSC E-WEB, S.A. de C.V.	13
4.2.1 Nombre de la Compañía	13
4.2.2 Descripción de Negocio.....	13
4.2.3 Evolución y Acontecimientos Recientes.....	13
4.2.4 Estructura de Capital.....	13
4.2.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros.....	14
4.3 Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V.	14
4.3.1 Nombre de la Compañía	14
4.3.2 Descripción de Negocio.....	14
4.3.3 Evolución y Acontecimientos Recientes.....	14
4.3.4 Estructura de Capital.....	15
4.3.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros.....	15
4.4 La Sociedad Escindida.....	15

4.4.1 Nombre de la Compañía	15
4.4.2 Descripción de Negocio	15
4.4.3 Evolución y Acontecimientos Recientes.....	15
4.3.4 Estructura de Capital.....	16
4.3.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros.....	16
5. FACTORES DE RIESGO	17
5.1 Factores de Riesgo relacionados con la Emisora	17
5.2 Factores de Riesgo relacionados con la Operación.....	24
6. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	25
7. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA	29
7.1. Resultados de operación	29
7.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital	29
8. CONTRATOS RELEVANTES.....	30
8.1. Convenios Judiciales.....	30
8.1.1 Convenio Judicial Typhoon	30
8.1.2 Convenio Judicial TKSC	30
9. PERSONAS RESPONSABLES	31

1. TÉRMINOS Y DEFINICIONES

“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
“Circular Única de Emisoras”	Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.
“CNBV”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Convenio Judicial TKSC”	El Convenio Judicial celebrado el día 6 de mayo de 2019 y aprobado judicialmente el día 9 de mayo de 2019, por y entre: (i) TKSC y Fernando Turrent Pinedo como demandantes; con (ii) Gocamex, Edificadora Galaxia, Diarel, Yavenka (según dichos términos se definen más adelante) y SARE como demandadas, a efecto de dar por terminado el juicio derivado del incumplimiento de cierto contrato de crédito.
“Convenio Judicial Typhoon”	El Convenio Judicial celebrado el día 6 de mayo de 2019 y aprobado judicialmente el día 9 de mayo de 2019, por y entre: (i) Typhoon como demandante; con (ii) SARE, Diarel y Estoril como demandadas, a efecto de dar por terminado el juicio derivado del incumplimiento de cierto contrato de crédito.
“Convenios Judiciales”	Conjuntamente, el Convenio Judicial TKSC y el Convenio Judicial Typhoon.
“Diarel”	Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V.
“Edificadora Galaxia”	Edificadora Galaxia, S.A. de C.V.
“Estoril”	Inmobiliaria Estoril, S.A. de C.V.
“Folleto Informativo”	Hace referencia al presente documento elaborado en términos del “Anexo P” de la Circular Única de Emisoras.
“Gocamex”	Inmobiliaria Gocamex, S.A. de C.V.
“IFRS 3”	Norma Internacional de Información Financiera 3
“LMV”	Ley de Mercado de Valores.
“México”	Se refiere a los Estados Unidos Mexicanos.
“Operación”	Según se define en la portada del presente Folleto Informativo.
“Pesos”	Moneda de curso legal en México.
“RNV”	Registro Nacional de Valores.
“SARE”, “Compañía” o “Emisora”	Sare Holding, S.A.B. de C.V.
“TKSC”	TKSC E-Web, S.A. de C.V.
“Typhoon”	Typhoon Sports Coalition, S.A.P.I. de C.V.
“Yavenka”	Inmobiliaria Yavenka, S.A. de C.V.

2. RESUMEN EJECUTIVO

2.1 Breve descripción de SARE

SARE Holding, S.A.B. de C.V. es una empresa desarrolladora de inmuebles habitacionales que ofrece servicios integrales de bienes raíces para los segmentos de vivienda económica y de interés social, media y residencial, así como segunda residencia. La Emisora tiene más de cincuenta años de experiencia en los que ha desarrollado un modelo de negocios integral que va desde la adquisición e incorporación de bancos de tierra, el diseño, ingeniería, gestión y construcción de desarrollos habitacionales hasta la promoción y venta de la vivienda.

2.2 Breve descripción de TKSC E-Web, S.A. de C.V.

TKSC E-Web, S.A. de C.V. es una sociedad anónima de capital variable que funciona como fondo de inversión. Su objeto social consiste principalmente en lo siguiente: (i) la comercialización, compra y venta de productos o de servicios a través de medios electrónicos, tales como Internet y otras redes informáticas, de forma digital o impresa; (ii) el comercio en general y en especial el establecimiento, operación, administración, impulso, desarrollo, explotación, mantenimiento, importación, exportación, asesoría en cualquier tipo de mercancía, ropa, calzado, maquinaria para bordar, para manufacturar, ropa, calzado, accesorios y sus consumibles; (iii) la compra, venta, arrendamiento, subarrendamiento, importación, exportación, distribución, comisión, consignación, y en general la comercialización de todo tipo de bienes muebles o inmuebles, materias primas e insumos de toda clase de materiales para la industria del comercio, maquinaria, equipo, partes, refacciones y accesorios y en especial los que se destinen a la industria de la construcción, asfalto y derivados, así como la transportación y acarreo de materiales y maquinaria necesaria para los fines y desarrollo del objeto social, por cuenta propia o de terceros, dentro y fuera del territorio nacional; y (iv) adquirir y disponer en cualquier forma de toda clase de partes sociales, acciones, participaciones, bonos, obligaciones, certificados de participación y demás títulos o certificados de cualquier clase de sociedades, asociaciones, instituciones o fideicomisos.

2.3 Breve descripción de Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V.

Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V. es una sociedad anónima de capital variable, subsidiaria y controlada por SARE, misma que se dedica a realizar, supervisar o contratar por cuenta propia o de terceros, toda clase de construcciones, edificaciones, conjuntos inmobiliarios, fraccionamientos, edificios o instalaciones para oficinas o establecimientos de empresas comerciales, industriales, deportivas, turísticas, así como para conjuntos habitacionales, entre otras cosas.

2.4 Aspectos Relevantes de la Operación

La Operación que se describe en el presente Folleto Informativo consiste, principalmente, en una escisión parcial de Diarel, sociedad subsidiaria y controlada por SARE, para transferir a una sociedad escindida, de nueva creación, y posteriormente a TKSC, los activos, pasivos y capital que se describen más adelante, los cuales conllevan todos los derechos y obligaciones inherentes a los mismos, incluyendo de manera enunciativa mas no limitativa, aquellos derechos y obligaciones jurídicas, financieras, contables, administrativas y fiscales que emanen de dicha Escisión y transmisión a efecto de cumplir con ciertas obligaciones de pago derivadas de los incumplimientos en el pago de ciertos contratos de crédito, así como de los juicios iniciados al respecto.

La Operación comprendería el que SARE autorice una serie de actos y resoluciones por parte de Diarel, como sociedad escidente con el fin de segregarse activos, pasivos y capital, con los cuales se liquidarán ciertos pasivos. La escisión estaría sujeta a las autorizaciones corporativas, así como a los consentimientos que determine la correspondiente asamblea de accionistas de Diarel.

La sociedad escindida será una sociedad anónima de capital variable, cuya denominación se determinará en su momento, y tendrá como áreas principales de negocio (i) realizar, supervisar o contratar por cuenta propia o de terceros, toda clase de construcciones, edificaciones, conjuntos inmobiliarios, fraccionamientos, edificios o instalaciones para oficinas o establecimientos de empresas comerciales, industriales, deportivas, turísticas, así como para conjuntos habitacionales; y (ii)

adquirir en propiedad o en arrendamiento toda clase de bienes muebles e inmuebles, así como derechos reales o personales sobre ellos, que sean necesarios o convenientes para su objeto social o para las operaciones de las sociedades mercantiles o civiles, asociaciones o instituciones, en las que la sociedad tenga interés o participación.

En términos del artículo 47 de la Ley del Mercado de Valores, la Operación está sujeta a la aprobación por parte de la Asamblea de Accionistas de la Emisora.

3. INFORMACIÓN DETALLADA DE LA OPERACIÓN

3.1 Descripción de la Operación

Derivado del incumplimiento de SARE a sus obligaciones de pago previstas en ciertos contratos de crédito, los días 11 y 12 de abril de 2019 la Sociedad fue notificada de los procedimientos en vía ejecutiva mercantil promovidos por TKSC y Typhoon, en donde se trabó embargo sobre diversos bienes propiedad de la Emisora y algunas de sus subsidiarias.

Como consecuencia de lo anterior, el día 17 de abril de 2019, el Consejo de Administración de SARE resolvió que consideraba oportuno llevar a cabo las gestiones que fueran necesarias para lograr una negociación con TKSC y Typhoon, y lo cual conllevó a la celebración de los Convenios Judiciales entre: (i) TKSC y Fernando Turrent Pinedo, como demandantes con Gocamex, Edificadora Galaxia, Diarel y SARE como demandadas (el “**Convenio Judicial TKSC**”); y (ii) entre Typhoon como demandante con SARE como demandada (el “**Convenio Judicial Typhoon**”), dando por terminados los juicios iniciados al respecto, así como cualquier controversia presente o futura con las demandadas en relación con dichos contratos de crédito.

Ambos Convenios Judiciales implicaron una dación en pago en favor de TKSC y Typhoon, de ciertos bienes muebles e inmuebles propiedad de SARE y/o sus subsidiarias, misma que se perfeccionará, entre otros, a través de la Escisión parcial de Diarel y posterior entrega de las acciones de la sociedad escindida a los acreedores correspondientes.

De conformidad con lo establecido en la Cláusula Décimo Octava de los estatutos sociales vigentes de SARE, la convocatoria para celebrar la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de SARE, se publicó el día 23 de mayo del 2019 en el Sistema Electrónico de Publicaciones de Sociedades Mercantiles y en el periódico “El Economista”, mediante esta asamblea se espera sea aprobada la Operación, a efecto de proceder con la Escisión.

Asimismo, se espera que sea aprobada la Escisión por Diarel a través de Resoluciones Adoptadas por Consentimiento Unánime de los Accionistas acordadas con fundamento en el Artículo Décimo Séptimo de sus estatutos sociales así como en el artículo 178 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Una vez que la Escisión haya sido aprobada por Diarel, ésta transferirá a una sociedad escindida, de nueva creación, activos, pasivos y capital conforme al balance proforma con cifras no auditadas al 31 de diciembre de 2018 según se establece en la sección “Información Financiera Seleccionada”, los cuales conllevan todos los derechos y obligaciones inherentes a los mismos, incluyendo de manera enunciativa mas no limitativa, aquellos derechos y obligaciones jurídicas, financieras, contables, administrativas y fiscales que emanen de dicha Escisión, a efecto de cumplir con sus obligaciones de pago derivadas de los incumplimientos en el pago de ciertos contratos de crédito, así como de los juicios iniciados al respecto.

Mediante dicha Escisión y posterior dación en pago del 100% de las acciones representativas del capital social de la sociedad escindida, se formalizará la transferencia de ciertos activos, pasivos y capital y se dará cumplimiento a lo previsto en los Convenios Judiciales.

Adicionalmente, se acordó en dichos Convenios Judiciales que SARE será contratado como administrador y operador de tales bienes, mediante el cobro de una comisión sobre los ingresos que se generen, lo que le permitirá a la Sociedad continuar operando.

3.2 Objetivo de la Operación

La Escisión tiene como objetivo hacer frente a las obligaciones de pago derivadas de ciertos contratos de crédito, así como a los juicios iniciados al respecto, formalizando de esta manera las obligaciones de pago previstas en los Convenios Judiciales celebrados con TKSC y Typhoon.

3.3 Fuentes de Financiamiento y Gastos Derivados de la Operación

No se esperan gastos materiales por efectos de la Escisión.

3.4 Aprobación de la Operación

La Asamblea de Accionistas de SARE que resuelva, entre otros asuntos, la aprobación de los términos generales de la Operación y los actos necesarios para llevar a cabo la misma, se celebrará el próximo 10 de junio de 2019.

Sin embargo, la Escisión y las bases para llevarla a cabo serán aprobadas por los accionistas de Diarel mediante Resoluciones Adoptadas por Consentimiento Unánime de sus Accionistas.

3.5 Derechos de los Títulos antes y después de la Operación

La Operación materia del presente Folleto Informativo no tendrá efecto alguno sobre las acciones representativas del capital social de la Emisora, ni sobre los derechos y obligaciones conferidos por dichos títulos.

3.6 Tratamiento Contable de la Operación

La operación ha sido registrada y reconocida de acuerdo con los lineamientos establecidos en la Norma Internacional de Información Financiera 3 “Combinaciones de negocios” (en lo sucesivo “**IFRS 3**” por sus siglas en inglés), que para tal efecto establece que una adquisición de negocios ocurre cuando una entidad adquiere los activos netos o un grupo de activos y pasivos que constituyen un negocio, o adquiere las acciones ordinarias o partes sociales de otra entidad, obteniendo el control de los mismos.

Adicionalmente, la IFRS 3 “Combinaciones de negocios”, establece en su párrafo B5 que una combinación de negocios es una transacción u otro suceso en el que una adquirente obtiene el control de uno o más negocios. Una adquirente puede obtener el control de una adquirida mediante diferentes formas, entre ellas:

- Transfiriendo efectivo, equivalentes de efectivo u otros activos (incluyendo activos netos que constituyen un negocio);
- Incurriendo en pasivos;
- Emitiendo participaciones en el patrimonio;
- Proporcionando más de un tipo de contraprestación; o
- Sin transferir contraprestación.

Conforme a lo establecido en el párrafo anterior, la operación de Escisión consiste en la transmisión de activos, pasivos y capital conforme al balance proforma con cifras no auditadas al 31 de diciembre de 2018 según se establece en la sección “Información Financiera Seleccionada”, por parte de Diarel, a una sociedad escindida y de nueva creación.

Por otra parte, el párrafo B6 de la IFRS 3 “Combinaciones de negocios” se establece que una adquisición puede estructurarse de distintas formas por motivos legales, fiscales o de cualquier otro tipo, lo que incluye, pero no se limita a:

- Uno o más negocios se convierten en subsidiarias de una adquirente o los activos netos de uno o más negocios se fusionan legalmente en la adquirente;
- Una entidad que se combina transfiere sus activos netos o sus propietarios transfieren sus participaciones en el patrimonio, a otra entidad que se combina o a sus propietarios;
- Todas las entidades que se combinan transfieren sus activos netos, o los propietarios de esas entidades transfieren sus participaciones en el patrimonio, a una nueva entidad constituida (en ocasiones conocida como una combinación por absorción o por puesta en conjunto); y
- Un grupo de anteriores propietarios de una de las entidades que se combinan obtiene el control de la entidad combinada.

La operación consiste en una Escisión parcial de Diarel, de acuerdo a la referida IFRS 3 “Combinaciones de Negocios”.

3.7 Consecuencias Fiscales de la Operación

La operación tiene diversas consecuencias en materia fiscal, en los siguientes párrafos se hace una descripción de los que se consideran más relevantes.

La Ley General de Sociedades Mercantiles establece, entre otros casos, la existencia de la escisión cuando: una sociedad, denominada escidente, que sin extinguirse aporta en bloque parte de su activo, pasivo y capital social a otra u otras sociedades de nueva creación. En materia, el Código Fiscal de la Federación señala que se entiende por escisión de sociedades: la transmisión de la totalidad o parte de los activos, pasivos y capital de una sociedad residente en el país, denominada escidente, a otra u otras sociedades residentes en el país que se crean expresamente para ello, denominadas escindidas. Por lo anterior, la transacción descrita en este Folleto califica como una escisión para efectos legales y fiscales.

Por otra parte, el citado Código considera enajenación la transmisión de propiedad realizada mediante una escisión de sociedades, salvo que, entre otros requisitos, los accionistas del 51% o más de las acciones con derecho a voto de la escidente sean los mismos un año anterior a la escisión y dos después (no se computarán las acciones que se consideran colocadas entre el gran público inversionista ni las recompradas por el emisor). No se incumple lo anterior, cuando la transmisión de propiedad de las acciones sea por causa de muerte, liquidación, adjudicación judicial o donación, siempre que en este último caso se cumplan ciertos requisitos.

A efecto de dar cumplimiento con lo establecido en los Convenios Judiciales; el 99.99% del capital social de la sociedad escindida pasará a TKSC, actual accionista controlador de SARE y por ende de Diarel, y por lo anterior, la citada transacción, podría no ser considerada una enajenación para efectos fiscales.

En el ejercicio en que surta efectos la escisión, la sociedad escindida efectuará pagos provisionales del impuesto sobre la renta a partir del mes en que la misma ocurra, considerando el coeficiente de utilidad de Diarel para el ejercicio de que se trate. Diarel considerará como pagos provisionales efectivamente enterados con anterioridad a la escisión, la totalidad de dichos pagos que hubiera efectuado en el ejercicio en el que ocurrió la escisión y no se podrán asignar a la sociedad escindida.

Tratándose de bienes adquiridos en la escisión por la escindida, se considera como monto original de la inversión el valor y fecha de adquisición que hubiera tenido Diarel.

Entre otros supuestos, en el caso de escisión de sociedades, se considerará como reducción de capital la transmisión de activos monetarios a las sociedades que surjan con motivo de la escisión, cuando dicha transferencia origine que en las sociedades que surjan, los activos mencionados representen más del 51% de sus activos totales. Para estos efectos, se considera como reducción de capital un monto equivalente al valor de los activos monetarios que se transmiten. El monto de la reducción de capital que se determine conforme a antes expuesto, se considerará para reducciones posteriores como aportación de capital, siempre y cuando no se realice reembolso alguno en el momento de la escisión. La escisión parcial de Diarel, tendrá el tratamiento de una reducción de capital, en virtud de que la transmisión de activos monetarios a la sociedad escindida representa más del 51% de sus activos totales. Por lo anterior, SARE estima que podrían existir consecuencias fiscales importantes que deberá reconocer Diarel.

Respecto de los saldos de la Cuenta de Capital de Aportación y de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta se dividirán entre la sociedad escidente y la sociedad escindida en la proporción en que se divida el capital contable del estado de posición financiera aprobado por los accionistas de Diarel y que hubiese servido de base para realizar la escisión.

En el caso de escisión de sociedades, las pérdidas fiscales pendientes de disminuirse de utilidades fiscales se deberán dividir entre las sociedades escidente y las escindidas, en la proporción en que se divida la suma del valor total de los inventarios y de las cuentas por cobrar relacionadas con las actividades comerciales de la escidente cuando ésta realizaba preponderantemente dichas actividades. En el caso de Diarel, sus pérdidas fiscales deberán dividirse con la sociedad escindida, con base en la proporción señalada.

Por otra parte, la Ley del Impuesto al Valor Agregado menciona que, en el caso de escisión de sociedades, el acreditamiento del impuesto pendiente de aplicar a la fecha de la escisión sólo lo podrá efectuar la sociedad escidente.

Finalmente, es importante señalar que en la mayoría de las entidades federativas del país, los inmuebles que sean adquiridos con motivo de una escisión se encuentran sujetos al pago de un impuesto sobre adquisición de inmuebles, por lo que la sociedad escindida deberá cubrir este gravamen respecto de los inmuebles que le sean transmitidos con motivo de la escisión, incluso aquellos que se encuentren fideicomitados.

4. PARTES DE LA OPERACIÓN

4.1 Sare Holding, S.A.B. de C.V.

4.1.1 Nombre de la Emisora

Sare Holding, S.A.B. de C.V.

4.1.2 Descripción de Negocio

SARE es una empresa desarrolladora de inmuebles habitacionales que ofrece servicios integrales de bienes raíces para los segmentos de vivienda económica y de interés social, media y residencial, así como segunda residencia. La Emisora tiene más de cincuenta años de experiencia en los que ha desarrollado un modelo de negocios integral que va desde la adquisición e incorporación de bancos de tierra, el diseño, ingeniería, gestión y construcción de desarrollos habitacionales hasta la promoción y venta de la vivienda.

SARE se ha consolidado en México como una marca de prestigio que ofrece servicios de bienes raíces integrados desde preventa hasta postventa para asegurar la satisfacción del cliente en la experiencia singular de adquisición de vivienda.

SARE ha ido expandiendo su presencia geográfica en la última década mediante la selección de mercados con elevada concentración poblacional y expectativas atractivas de crecimiento económico y demográfico. La Compañía se especializa en cuatro regiones de la República Mexicana

Región	Estados	Tipo de vivienda
Metropolitana	Estado de México y CDMX	Económica e interés social / Media
Sur	Puebla	Económica e interés social / Media
Bajío	Guanajuato, Querétaro	Económica e interés social / Media
Sureste	Quintana Roo	Económica e interés social / Media

4.1.3 Evolución y Acontecimientos Recientes

Después de un largo proceso de capitalización y recalendarización de pasivos que se inició en el 2014, durante 2015 la Compañía reinició operaciones en varios desarrollos catalogados por la administración como desarrollos estratégicos, cerrando el 2015 con 9 desarrollos activos, el 2016 con 12 en operación y el 2017 con 8 desarrollos operando en 5 entidades del país y el 2018 con 8 proyectos en 5 estados. De igual manera, entre el 2015, 2016 y enero del 2017 se finalizó al 100% la reestructura de pasivos bancarios, lo cual permitió fortalecer la liquidez a corto plazo para mantener los proyectos en marcha. Sin embargo, la empresa ha tenido complicaciones para obtener financiamiento a través de créditos puente tradicionales para la construcción de sus productos. Durante el 2018, se obtuvo la autorización del Consejo de Administración del Infonavit para realizar mediante el esquema conocido como Línea III, 6 paquetes de vivienda en 5 diferentes proyectos por un total de 1,538 viviendas que serán realizados en los próximos 30 meses, con lo que la empresa ha encontrado una solución temporal para financiar algunos de sus proyectos.

Los resultados de SARE al cierre del ejercicio 2015 mostraron el inicio de una etapa de crecimiento. Durante 2016 se mantuvo un crecimiento constante en ventas trimestre a trimestre, cerrando en \$390.4 mdp en el rubro de ingresos, representando un incremento del 82.11% en comparación con el 2015. Durante el 2017 se tuvo una disminución de ingresos del 19.5%, generando \$314.4 mdp en el año. En el 2018, los ingresos fueron prácticamente similares a los del 2017, es decir, \$311.6 mdp debido precisamente a la falta de producto terminado por no contar oportunamente con el financiamiento adecuado, lo que ha sido parcialmente resuelto con la obtención de las Líneas III, aunque su modelo, provoca una operación

más lenta de lo normal, y también por retrasos en las gestiones y obtención de licencias y permisos en algunos desarrollos debido a los cambios políticos en el país y en algunos estados y municipios durante el 2018.

En el 2017 se escrituraron 921 viviendas nuevas en 8 desarrollos, que generaron un ingreso de \$314 millones de pesos equivalentes al 100% de los ingresos de 2017.

De la misma manera, en 2018 se escrituraron 840 viviendas nuevas en 8 proyectos generando un ingreso de 312 millones de pesos, que equivalen al 99.3% de los ingresos del año inmediato anterior.

Derivado de la situación financiera actual de la Sociedad, esta se ha visto imposibilitada de cumplir con sus obligaciones de pago establecidas en ciertos contratos de crédito, obligando a la misma a buscar alternativas para la resolución de controversias.

De conformidad con lo anterior, el día 6 de mayo de 2019 y sujeto a la ratificación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de SARE, se suscribieron los Convenios Judiciales, mismos que fueron aprobado judicialmente el día 9 de mayo de 2019, dando por terminado el Juicio Typhoon y el Juicio TKSC, así como cualquier controversia presente o futura entre las partes en relación con dichos contratos de crédito.

Ambos Convenios Judiciales implicaron una dación en pago en favor de TKSC y Typhoon, de ciertos bienes muebles e inmuebles propiedad de SARE y/o sus subsidiarias, con un valor de mercado por debajo de los montos adeudados. Con la aprobación judicial de estos convenios, SARE ha logrado una exitosa negociación con sus principales acreedores, la cual incluye la renuncia de estos a reclamar montos adicionales bajo estos créditos, obtuvo un finiquito amplio respecto de estos pagos y una reducción de \$544 millones de pesos de su deuda con costo.

Adicionalmente, se acordó en dichos convenios que SARE será contratado como administrador y operador de tales bienes, mediante el cobro de una comisión sobre los ingresos que se generen, lo que le permitirá a la Sociedad continuar operando.

4.1.4 Estructura de Capital

El capital social de SARE se conforma por 6,812'130,247 (seis mil ochocientos doce millones ciento treinta mil doscientos cuarenta y siete) acciones emitidas y en circulación, distribuidas de la siguiente manera:

Accionista	Número de Acciones	Porcentaje
TKSC E-Web, S.A. de C.V.	3,356'878,167	49.28%
Familia Sánchez	604'430,892	8.87%
Alejandro Llovera Zambrano	233'079,301	3.42%
Corporación Actinver, S.A.B. de C.V.	754'217,552	11.07%
Público Inversionista	1,863'524,365	27.36%
Total:	6,812'130,247	100%

4.1.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros desde el Último Reporte Anual

El cambio más significativo desde la publicación del Reporte Anual de 2017 consiste en la disposición de diversos activos por parte de SARE y/o por sus subsidiarias, en favor de TKSC y Typhoon, mediante una dación en pago, a efecto de hacer frente a las obligaciones establecidas en los Convenios Judiciales suscritos el 6 de mayo de 2019 y aprobados judicialmente el 9 de mayo de 2019. Derivado de lo anterior, SARE sufrió una reducción material en sus activos.

Sin embargo, la firma de dichos Convenios Judiciales, también resultó en una reducción de \$544 millones de pesos de su deuda financiera.

4.2 TKSC E-WEB, S.A. de C.V.

4.2.1 Nombre de la Compañía

TKSC E-Web, S.A. de C.V.

4.2.2 Descripción de Negocio

TKSC E-Web, S.A. de C.V. es una sociedad anónima de capital variable constituida bajo las leyes de México mediante Póliza No. 4,832 (cuatro mil ochocientos treinta y dos) de fecha 3 de abril de 2012, ante la fe de la licenciada María del Rocío González Hernández, Corredor Público número 43 de la Ciudad de México y registrada ante el Instituto de la Función Registral del Estado de México Oficina de Cuautitlán, con el Folio Mercantil Electrónico número 22019*10 de fecha 6 de julio de 2012.

TKSC es accionista mayoritario de SARE al ser propietario de 3,356'878,167 (tres mil trescientas cincuenta y seis millones ochocientos setenta y ocho mil ciento sesenta y siete) acciones, equivalente al 49.28% (cuarenta y nueve punto veintiocho por ciento) del capital social de la Emisora.

El objeto social de TKSC consiste principalmente en lo siguiente: (i) la comercialización, compra y venta de productos o de servicios a través de medios electrónicos, tales como Internet y otras redes informáticas, de forma digital o impresa; (ii) el comercio en general y en especial el establecimiento, operación, administración, impulso, desarrollo, explotación, mantenimiento, importación, exportación, asesoría en cualquier tipo de mercancía, ropa, calzado, maquinaria para bordar, para manufacturar, ropa, calzado, accesorios y sus consumibles; (iii) la compra, venta, arrendamiento, subarrendamiento, importación, exportación, distribución, comisión, consignación, y en general la comercialización de todo tipo de bienes muebles o inmuebles, materias primas e insumos de toda clase de materiales para la industria del comercio, maquinaria, equipo, partes, refacciones y accesorios y en especial los que se destinen a la industria de la construcción, asfalto y derivados, así como la transportación y acarreo de materiales y maquinaria necesaria para los fines y desarrollo del objeto social, por cuenta propia o de terceros, dentro y fuera del territorio nacional; y (iv) adquirir y disponer en cualquier forma de toda clase de partes sociales, acciones, participaciones, bonos, obligaciones, certificados de participación y demás títulos o certificados de cualquier clase de sociedades, asociaciones, instituciones o fideicomisos.

4.2.3 Evolución y Acontecimientos Recientes

La empresa se ha visto en la necesidad de iniciar acciones legales para la recuperación de préstamos realizados a SARE en el último año, debido a que la situación financiera de la Emisora se ha venido deteriorando en forma importante.

4.2.4 Estructura de Capital

El capital social de TKSC se conforma por 778,059 acciones emitidas y en circulación, distribuidas de la siguiente manera:

Accionista	Acciones Capital Fijo	Acciones Capital Variable	Capital Social	Porcentaje
Arlux México, S.A.R.L.	49	778,010	\$778'059,000.00	99.99%
Fernando González Reyes	1	-	\$1,000.00	0.0001%
Total:	50	778,010	\$778'060,000.00	100%

4.2.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros

La empresa ha tenido un deterioro importante de su inversión en acciones, principalmente por los resultados de SARE por el último año.

4.3 Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V.

4.3.1 Nombre de la Compañía

Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V.

4.3.2 Descripción de Negocio

Diarel (antes Fisare, S.A. de C.V.) es una sociedad anónima de capital variable constituida bajo las leyes de México mediante Escritura Pública No. 70,765 (setenta mil setecientos sesenta y cinco) de fecha 5 de junio de 1992, ante la fe del licenciado Ignacio Soto Borja, Notario Público número 129 del entonces Distrito Federal, ahora Ciudad de México y registrada ante el Registro Público de Comercio del Distrito Federal (ahora Ciudad de México) bajo el Folio Mercantil número 166520 de fecha 5 de noviembre de 1992.

Mediante escritura pública número 119,042 (ciento diecinueve mil cuarenta y dos) de fecha 2 de junio del 2005, se protocolizó la asamblea general extraordinaria de accionistas mediante la cual Fisare, S.A. de C.V. llevó a cabo el cambio de denominación a Inmobiliaria Diarel, S.A. de C.V.

Diarel es una sociedad subsidiaria de SARE, misma que se dedica a realizar, supervisar o contratar por cuenta propia o de terceros, toda clase de construcciones, edificaciones, conjuntos inmobiliarios, fraccionamientos, edificios o instalaciones para oficinas o establecimientos de empresas comerciales, industriales, deportivas, turísticas, así como para conjuntos habitacionales, entre otras cosas.

4.3.3 Evolución y Acontecimientos Recientes

En los últimos tres años, Diarel ha sufrido una reducción importante con respecto a las ventas de viviendas, impactando directamente a los ingresos de SARE. Al cierre del 2016, las ventas de Diarel ascendían a \$302'524,000, al cierre del 2017 a \$278'947,000 y, por último, al cierre del 2018, \$150'272,000. Lo anterior implicó una reducción en los ingresos de Diarel, mostrando una disminución del 7.8% del cierre del 2016 al cierre del 2017 y 46.1% del cierre del 2017 al cierre del 2018.

Asimismo, el resultado neto al cierre de diciembre de 2017 hasta el cierre de diciembre de 2018, tuvo un cambio significativo, ya que hubo una reducción de las pérdidas pasando de \$-192'694,000 que principalmente se debieron al deterioro del valor de los inventarios determinado por el auditor y que representa el 69% de los ingresos del 2017 a \$-38'684,000 que equivale al 25% de los ingresos de 2018.

Derivado de la situación financiera actual de Diarel, esta se ha visto imposibilitada de cumplir con sus obligaciones de pago establecidas en ciertos contratos de crédito, obligando a la misma a buscar alternativas para la resolución de controversias.

De conformidad con lo anterior, el día 6 de mayo de 2019 y sujeto a la ratificación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de SARE, se suscribieron los Convenios Judiciales, mismos que fueron aprobados judicialmente el día 9 de mayo de 2019, dando por terminado el Juicio Typhoon y el Juicio TKSC, así como cualquier controversia presente o futura entre las partes en relación con dichos contratos de crédito.

Ambos Convenios Judiciales implicaron una dación en pago en favor de TKSC y Typhoon, de ciertos bienes muebles e inmuebles propiedad de Diarel, como subsidiaria de SARE, con un valor de mercado por debajo de los montos adeudados. Asimismo, los Convenios Judiciales prevén la escisión parcial de Diarel a efecto de transmitir a una nueva sociedad escindida y de nueva creación, activos, pasivos y capital social, cuyas acciones representativas del 100% de su capital social

al momento de perfeccionarse la escisión, serán transmitidas a TKSC y a Typhoon. Lo cual, de la misma manera, se encuentra sujeto a aprobación por parte de los accionistas de Diarel.

Con la aprobación judicial de estos convenios, se ha logrado una exitosa negociación con dos de los principales acreedores de SARE, lo cual incluye la renuncia de estos a reclamar montos adicionales bajo estos créditos en adición a que se llegó a un acuerdo para contratar a SARE como administrador y operador de ciertos inmuebles, mediando el cobro de una comisión sobre los ingresos que se generen, lo cual le permitirá a SARE generar recursos y continuar operando.

4.3.4 Estructura de Capital

El capital social de Diarel se conforma por 964'574,264 (novecientas sesenta y cuatro millones quinientas setenta y cuatro mil doscientas sesenta y cuatro) acciones emitidas y en circulación, distribuidas de la siguiente manera:

Accionista	Acciones Capital Fijo	Acciones Capital Variable	Capital Social	Porcentaje
Sare Vis, S.A. de C.V.	10,000	954'918,520	\$516'639,420.00	99.00%
Corporativo Inmobiliario de Servicios, S.A. de C.V.	0	9'645,744	\$5'218,580.00	1.00%
Total:	10,000	964'564,264	\$521'858,000.00	100%

4.3.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros

La transmisión de diversos activos por parte de Diarel a la sociedad escindida y posteriormente en favor de TKSC y Typhoon mediante una dación en pago, representó un cambio significativo en sus estados financieros, a efecto de hacer frente a los Convenios Judiciales suscritos el 6 de mayo de 2019 y aprobados judicialmente el 9 de mayo de 2019.

4.4 La Sociedad Escindida

4.4.1 Nombre de la Compañía

Tendrá la denominación social que se determine en su momento.

4.4.2 Descripción de Negocio

El resultado de la Escisión será la constitución de la sociedad escindida, la cual será una sociedad anónima de capital variable y tendrá como áreas principales de negocio (i) realizar, supervisar o contratar por cuenta propia o de terceros, toda clase de construcciones, edificaciones, conjuntos inmobiliarios, fraccionamientos, edificios o instalaciones para oficinas o establecimientos de empresas comerciales, industriales, deportivas, turísticas, así como para habitaciones; y (ii) adquirir en propiedad o en arrendamiento toda clase de bienes muebles e inmuebles, así como derechos reales o personales sobre ellos, que sean necesarios o convenientes para su objeto social o para las operaciones de las sociedades mercantiles o civiles, asociaciones o instituciones, en las que la sociedad tenga interés o participación.

4.4.3 Evolución y Acontecimientos Recientes

La presente sección no aplica debido a que la sociedad escindida aún no ha sido constituida.

4.3.4 Estructura de Capital

A manera ejemplificativa y asumiendo que la Escisión sea aprobada a través de la Asamblea de Accionistas de Diarel, en el momento de su constitución, el capital social de la sociedad escindida quedaría de la siguiente manera:

Accionista	Acciones Capital Fijo	Acciones Capital Variable	Capital Social	Porcentaje
Sare Vis, S.A. de C.V.	10,000	89,000	\$99,000.00	99.00%
Corporativo Inmobiliario de Servicios, S.A. de C.V.	0	1,000	\$1,000.00	1.00%
Total:	10,000	90,000	\$100,000.00	100%

Posteriormente, el 100% (cien por ciento) de su capital social será transmitido a TKSC, a efecto de dar cumplimiento a lo establecido en los Convenios Judiciales, por lo que su capital social quedará distribuido de la siguiente manera:

Accionista	Acciones Capital Fijo	Acciones Capital Variable	Capital Social	Porcentaje
TKSC E-Web, S.A. de C.V.	10,000	89,000	\$99,000.00	99.00%
Typhoon Sports Coalition, S.A.P.I. de C.V.	0	1,000	\$1,000.00	1.00%
Total:	10,000	90,000	\$100,000.00	100%

4.3.5 Cambios Significativos en los Estados Financieros

La presente sección no aplica debido a que la sociedad escindida aún no ha sido constituida.

5. FACTORES DE RIESGO

5.1 Factores de Riesgo relacionados con la Emisora

Importante disminución de activos para hacer frente a sus proyectos futuros e Imposibilidad de continuar como negocio en marcha.

Derivado del incumplimiento de las obligaciones de pago a cargo de la Emisora en ciertos contratos de crédito y consecuente celebración de los Convenios Judiciales, la Emisora ha dispuesto de ciertos recursos los cuales reflejan una importante disminución de sus activos. Dicha disminución podría afectar proyectos futuros de SARE, debido a que algunos de los activos que serán transmitidos mediante la Operación descrita en el presente Folleto Informativo, forman parte de proyectos en desarrollo o futuros de la Emisora. Por lo que al formalizarse dicha transmisión, la Emisora deberá buscar activos suficientes que los sustituyan, lo cual podrá conllevar a pérdidas, retrasos y dificultades para hacer frente a sus proyectos futuros, además de la complejidad para conseguir el capital necesario para la adquisición de dichos nuevos activos.

Asimismo, la Emisora incluso podría verse imposibilitada de continuar con dichos proyectos y verse con la necesidad de tener que cancelarlos. Este retraso y/o cancelación de proyectos en desarrollo o futuros de la Emisora, podría incluso imposibilitar a la Emisora de continuar como negocio en marcha como lo había sido en ejercicios pasados.

Niveles de Endeudamiento.

En caso de que la Compañía incurra con un mayor nivel de endeudamiento al actual, se podrían presentar en el futuro algunas consecuencias como las siguientes: (i) ver limitada su capacidad para obtener financiamientos adicionales en el futuro, o para obtener dichos financiamientos a tasas de interés aceptables; (ii) ver afectada su capacidad para adaptarse rápidamente a los cambios en las condiciones del mercado; (iii) incurrir en causales de incumplimiento bajo alguno o varios de sus instrumentos de deuda, y si dichas causas de incumplimiento no se subsanan o dispensan podrían dar lugar al vencimiento anticipado de dicha deuda, lo cual podría afectar de forma adversa su operación total; y (iv) verse imposibilitada de sobreponerse a los cambios adversos en sus operaciones, o de reaccionar a los cambios en la situación general de la economía o la industria de la vivienda en México o a los cambios adversos en la regulación gubernamental.

En la mayoría de los créditos puente contratados la Emisora otorga como garantía hipotecaria los terrenos respecto de los cuales se desarrollan las viviendas. Conforme se van vendiendo cada una de las viviendas construidas y se va amortizando el crédito puente, la garantía hipotecaria sobre el terreno se va liberando.

Estacionalidad del Negocio.

Históricamente, la industria de la vivienda ha presentado un perfil estacional por el que normalmente los mayores volúmenes de venta se presentan durante la segunda mitad del año. Por otro lado, los tiempos de construcción son variables. La construcción de una vivienda varía dependiendo del prototipo y del segmento de mercado a que se dirija. La edificación de una vivienda económica o de interés social requiere de un promedio de construcción de 3 a 4 meses, en tanto que los edificios de vivienda para este mismo segmento tardan en promedio entre 10 y 12 meses en construirse. Los desarrollos de vivienda media y residencial se construyen en períodos de 18 a 24 meses, especialmente en el caso de edificios de departamentos. Consecuentemente, los resultados de operación trimestral de la Emisora se ven influenciados por estas variaciones cíclicas durante el año y pueden no ser indicativos de los resultados del ejercicio anual completo.

SARE ha presentado variaciones importantes en sus resultados operacionales de trimestre a trimestre. Para reducir dichas variaciones, la Compañía ha diversificado sus prototipos de vivienda y esquemas de financiamiento hipotecario dirigiéndolos, de manera simultánea, a diversos segmentos de mercado. De esa manera se reduce el nivel total de estacionalidad dado que cada segmento, fondo de vivienda o financiamiento hipotecario presenta un ciclo anual diferente. No obstante, la aplicación de esta estrategia no garantiza que en el futuro no se tengan ciclos estacionales o que los resultados trimestrales no presenten variaciones importantes.

Dependencia de Financiamiento Hipotecario.

Generalmente la Compañía inicia la construcción de nuevos desarrollos inmobiliarios una vez que ha recibido la confirmación por parte de una institución financiera que contará con financiamiento hipotecario disponible para sus clientes, una vez que haya conseguido compradores calificados de acuerdo al perfil de crédito estipulado por dicha institución. En el caso de la vivienda de interés social estas confirmaciones se reciben a través de documentos emitidos por los fondos de vivienda y se conocen como cartas de compromiso de hipotecas. No existe ninguna seguridad de que los fondos de vivienda e instituciones bancarias sigan emitiendo estos compromisos o que la Emisora tenga éxito en la obtención de financiamientos hipotecarios a partir de dichas fuentes.

Aun cuando hasta el momento las condiciones de los institutos de vivienda para otorgar crédito a sus derechohabientes no han cambiado significativamente, con la entrada de la nueva administración y la 4T, no están claras las condiciones que prevalecerán en el futuro para el desarrollo de vivienda de interés social hacia los acreditados y en particular hacia los desarrolladores de vivienda. Por ejemplo, ha habido en los últimos meses, cambios significativos en el otorgamiento de subsidios para la adquisición de vivienda, lo que ha afectado al sector en general.

Obtención de Créditos Puente.

Para financiar la edificación de las viviendas, la Compañía normalmente utiliza créditos puente de la banca comercial y en menor medida de Sofoles o Sofomes. A partir de la segunda mitad del año 2008 y hasta la fecha, la banca comercial se ha vuelto más cautelosa y selectiva en cuanto al otorgamiento de nuevos créditos puentes como respuesta a la propagación de la crisis financiera. Asimismo, los trámites para gestionar nuevas líneas de crédito puente se han vuelto más extensos tomando más tiempo para ejecutarse. La menor disponibilidad de crédito puente para construcción ha reducido de manera constante y significativa la producción nacional de vivienda.

No existe seguridad de que estas instituciones continúen otorgando tal tipo de créditos a las empresas de viviendas, ya sea por condiciones generales de mercado, instrucciones de sus casas matrices, eventos adversos, políticas internas o situaciones específicas de cada institución.

Adicionalmente, las tasas de interés han venido incrementándose de manera importante, desde la tasa base TIEE, hasta la sobre tasa que cobran los bancos o instituciones financieras, que para un caso como el de la Emisora, pueden llegar incluso hasta duplicar la tasa base, lo que afecta significativamente el margen de los proyectos y consecuentemente su viabilidad.

Obtención de Financiamiento para venta de Vivienda Media y Residencial.

En el segmento de la vivienda media y residencial, la Emisora negocia con los diferentes bancos y Sofoles o Sofomes, paquetes de créditos hipotecarios en condiciones competitivas para sus clientes potenciales. No existe ninguna seguridad de que en el futuro los bancos comerciales y las Sofoles o Sofomes sigan ofreciendo créditos hipotecarios para estos segmentos ni que las condiciones de sus créditos resulten atractivas para los clientes de la Emisora.

Sensibilidad de los segmentos de vivienda media y residencial a cambios en las condiciones macroeconómicas o políticas.

El segmento de vivienda media, residencial, en el que se comercializa una parte de las viviendas que produce la Compañía, es un mercado muy sensible a cualquier cambio en las condiciones macroeconómicas o políticas del país. En el pasado, cambios en las condiciones macroeconómicas o políticas del país han contraído el otorgamiento de financiamiento hipotecario para este segmento por parte de las principales entidades financieras, por lo que no puede asegurarse que en el futuro no suceda lo mismo, afectando de forma significativa el crecimiento y las ventas de vivienda de la Emisora.

Falta de Liquidez.

Aunque la Emisora comienza la construcción de nuevos desarrollos de viviendas de interés social hasta que se ha confirmado la disponibilidad de financiamiento hipotecario, sí realiza compras de nuevos terrenos y lleva a cabo actividades relacionadas con el diseño, la obtención de permisos y licencias para los mismos. Asimismo, realiza ciertas actividades de desarrollo de urbanización e infraestructura anteriores a recibir la confirmación de la disponibilidad de financiamiento hipotecario.

Generalmente, SARE no recibe los recursos provenientes de las ventas de vivienda de interés social sino hasta que dichas viviendas se terminan y entregan a los compradores. Como resultado de lo anterior, la Emisora requiere financiar sus actividades de desarrollo y construcción a través de fuentes externas y capital de trabajo. No existe ninguna seguridad de que en el futuro, la Compañía contará con financiamiento externo o recursos de capital de trabajo suficientes para desarrollar estas actividades.

Para el segmento de la vivienda media y residencial, la Emisora aplica normalmente programas de preventa que le permiten recibir anticipos y enganches por parte de sus compradores. Estos recursos disminuyen parcialmente la necesidad de financiamiento externo o capital de trabajo propio al momento de edificación de las viviendas. No existe la seguridad de que en el futuro SARE pueda seguir aplicando exitosamente estos programas de preventa, o bien que los clientes estén dispuestos a dar anticipos por razón de mayor competencia en el mercado.

Fluctuaciones en las Tasas de Interés.

La Emisora está expuesta a riesgos por movimientos en tasas de interés, en la medida en que se tengan posiciones abiertas de activos o pasivos sujetos a cambios en las tasas de interés o que se tengan instrumentos que devenguen intereses reales o nominales. Dada la volatilidad pasada de las tasas de interés en México, los riesgos asociados con dichas posturas pueden ser mayores que en algunos otros países. Aún y cuando la Compañía sigue diversos procedimientos para la administración de sus inversiones en relación con las actividades principales del negocio, movimientos bancarios y de tesorería, no se puede asegurar que no será objeto de pérdidas con respecto a estas situaciones en el futuro, las cuales podrían tener un efecto adverso importante sobre los resultados de las operaciones y posición financiera.

Fluctuaciones en los Precios de Materias Primas y Escasez de Insumos.

El desarrollo de los negocios de la Compañía depende de la existencia y obtención de materias primas e insumos a precios razonables, en particular el acero y cemento. El aumento en los precios de las materias primas y los insumos, incluyendo cualquier aumento derivado de la escasez, el pago de aranceles, la imposición de restricciones, cambios en los niveles de la oferta y la demanda o las fluctuaciones en el tipo de cambio, podría dar como resultado un incremento en los costos de operación y en el monto de inversiones de capital de la Emisora, así como la consecuente disminución en sus utilidades netas. En el pasado, cambios en la actividad económica mundial o de grandes economías, como China, Estados Unidos o Europa, han propiciado fuertes movimientos a los precios del acero y el concreto, afectando de manera adversa los márgenes de SARE.

Materiales, Proveedores y Mano de Obra.

Para mantener un costo competitivo de las viviendas la Emisora ejerce un control estricto sobre los costos de los materiales de construcción y la mano de obra. Generalmente, SARE procura celebrar contratos de abastecimiento por proyecto y mantener acuerdos de pago con proveedores de materiales. La Emisora procura contratar proveedores cercanos a las obras o distribuidores locales para abastecerse de los materiales básicos que utiliza en la construcción de unidades habitacionales incluidos cemento, grava, piedra, arena, concreto hidráulico premezclado, acero de refuerzo, bloques, ventanas, puertas e instalaciones, accesorios de plomería y electricidad.

La política de abastecimiento de la Emisora consiste en requerir cotizaciones de diferentes proveedores antes de celebrar un contrato de suministro con alguno de ellos. La Emisora tiene negociaciones anuales por grandes volúmenes de materiales

que les permiten ganar economías de escala al contratar productos y servicios. SARE considera que su relación con los proveedores es buena, y su inventario de materiales se limita a lo necesario para llevar a cabo la edificación de sus viviendas.

Por lo general, la Emisora utiliza mano de obra de la región donde edifica sus conjuntos habitacionales, además de contar con personal propio experimentado y debidamente capacitado que desempeña funciones de administración y supervisión. Para controlar el impacto de la mano de obra en sus costos totales, SARE prefiere subcontratar mano de obra conforme al trabajo realizado y no por hora- hombre.

En años anteriores, la Compañía no ha experimentado retrasos significativos en los proyectos construidos debido a escasez de materiales o problemas laborales. Sin embargo, no se puede predecir en qué medida seguirán manteniéndose estas condiciones en el futuro.

Regulación Ambiental Rigurosa.

La operación y las instalaciones de la Emisora se encuentran sujetas a diversas leyes y regulaciones federales, estatales y municipales, normas oficiales mexicanas y a permisos específicos relacionados con la protección del medio ambiente y de los recursos naturales. No obstante, la Compañía considera que sus desarrollos cumplen, en forma sustancial, con las disposiciones vigentes y aplicables en materia ambiental, los riesgos de contingencias y costos significativos relacionados con el cumplimiento de requisitos y disposiciones ambientales son una parte inherente del negocio de la Emisora. En caso de que SARE incumpla con las disposiciones ambientales vigentes, podría estar expuesta a sanciones civiles y penales, así como a órdenes de clausura. Entre las principales restricciones, las normas ambientales limitan o prohíben la emisión a la atmósfera de contaminantes y el derramamiento de sustancias tóxicas producidas en relación con las operaciones de la Emisora.

La Emisora anticipa que el Gobierno de México continuará desarrollando disposiciones y requisitos más rigurosos en materia ambiental e interpretando y aplicando en forma más estricta la legislación vigente. SARE no puede predecir con precisión el efecto negativo o positivo que ésta tendencia tendrá en sus resultados de operación, en su flujo de efectivo o en su condición financiera.

Riesgos si no se logra la estrategia actual de la Emisora y no se generan los recursos financieros esperados.

La estrategia actual de la empresa está centrada en una flexibilidad de producción que le permita manejar la mejor mezcla entre vivienda de interés social y vivienda media residencial acorde a las condiciones de mercado. En todo momento, diversos factores determinan las condiciones del mercado de la vivienda, tales como las políticas públicas, condiciones macroeconómicas, situación laboral, competencia, disponibilidad de crédito bancario, oferta y demanda por región, etc. En términos generales las viviendas dirigidas a los segmentos económicos y de interés social son más sensibles a variaciones en el nivel de empleo, decisiones gubernamentales y desempeño de los grandes fondos de vivienda. Por su parte, las viviendas dirigidas a los segmentos medio y residencial son más sensibles a fluctuaciones de la tasa de interés, expectativas y condiciones macroeconómicas y disponibilidad de crédito hipotecario en la banca comercial.

Con relación a la estrategia de reservas territoriales, la Compañía procura tener una cantidad de terrenos suficiente para cuando menos tres años y medio de producción de vivienda anticipada, aunque con los recientes eventos, esta reserva se ha visto disminuida de manera importante. Estas tierras se adquieren con base en información disponible en el momento y a las expectativas de crecimiento en cada segmento en el que SARE participa, procurando se encuentren dentro de las políticas gubernamentales de vivienda, y se tenga la certeza de que contara con crédito puente para su desarrollo. No obstante lo anterior, pueden darse cambios significativos en las condiciones macroeconómicas del país y en las políticas o situación financiera de los principales fondos de vivienda, que modifiquen sustancialmente el patrón de demanda por segmento, de modo que la reserva territorial con que cuenta la Emisora no resulte adecuada para ser comercializada bajo las condiciones del nuevo escenario.

Si en el futuro, por cualquier circunstancia, estos factores llegaren a modificarse sustancialmente, los resultados de la Emisora se podrían ver afectados. Bajo dicho escenario, SARE no puede garantizar que se generaren los recursos financieros esperados y que pueda cumplir con su programa anual de negocio.

Posible Reducción de Márgenes.

La producción de vivienda media y residencial compensa parcialmente los menores márgenes obtenidos en los segmentos económicos y de interés social, ya que estos segmentos presentan menores restricciones en su precio de venta. En términos generales, el margen operativo de la vivienda media y residencial es superior, sin embargo, la empresa aún mantiene un alto porcentaje de su inventario en el sector de interés social. Conforme al desarrollo económico de México, en los últimos años la industria de la vivienda se desarrolla en un entorno caracterizado cada vez más por la mayor competencia y liberalización de precios.

En el futuro, los desarrolladores de vivienda que logren generar mayores economías de escala, eficiencias de producción y costo y ofrezcan precios acordes a la demanda del mercado tendrán una mayor capacidad para competir en dichos mercados en beneficio del consumidor.

Proyectos en Desarrollo.

El cumplimiento del plan maestro, respecto de los proyectos de vivienda en proceso o por desarrollar, está sujeto a diversas contingencias e incertidumbres tales como: cambios en la reglamentación actual, la falta de obtención de las autorizaciones correspondientes, invasiones de los terrenos o conflictos legales por tenencia de tierra, condiciones de mecánica de suelo desfavorables en los terrenos de la Compañía, conflictos laborales, desastres naturales, etcétera.

Dependencia de Ejecutivos Clave y de Contratos.

El desempeño operativo de la Emisora depende de los esfuerzos del equipo completo de sus empleados, sin embargo la guía, esfuerzos, habilidades, conocimientos y experiencia de sus Directivos clave es esencial para el futuro de SARE. La pérdida de estos conocimientos y experiencias de una manera no ordenada podría tener un efecto adverso sobre las actividades y resultados de la Emisora debido a su conocimiento y presencia en la industria.

La Emisora no tiene celebrado, ni ha celebrado durante los últimos tres ejercicios sociales, contratos, cuyo incumplimiento o falta de éstos, dependa la operación del negocio.

Condiciones de Mercado.

En ocasiones, distintas regiones en México han presentado excesos temporales de oferta de vivienda que resultan en mayores niveles de inventarios acumulados por la menor velocidad de desplazamiento en la venta de dichas viviendas. Estos desequilibrios de la oferta con la demanda ocurren cada vez que la producción de vivienda excede a la cantidad de financiamiento hipotecario disponible, la cual determina en buena medida la demanda de vivienda por región.

Normalmente, los fondos de vivienda publican un plan anual en el que indican la cantidad de financiamiento hipotecario disponible para cada estado del país y sus ciudades principales. Con base en tales planes los promotores inmobiliarios programan su producción anual por región. Sin embargo, la oferta acumulada de vivienda por región se genera por las decisiones independientes de múltiples promotores de vivienda. La suma de todas sus producciones puede exceder en un momento dado la disponibilidad de crédito en una región determinada. No existe ninguna seguridad de que la producción programada equilibre la cantidad de financiamiento disponible y de que en el futuro no ocurran variaciones temporales de oferta y demanda de vivienda para una región determinada.

Por lo que respecta al sector de la vivienda media, residencial y la experiencia actual de la Emisora señala que dado el rezago de la oferta en dicho segmento, los precios de venta incrementan durante el periodo de edificación y comercialización

de las viviendas. No existe garantía de que en el futuro exista saturación de vivienda en éste sector, que obligue a SARE a reducir sus precios de venta para desplazar sus inventarios, afectando en consecuencia sus márgenes.

Concentración de ciertos Estados de la República Mexicana.

Una parte sustancial de las operaciones de SARE se concentra en los estados de México, Puebla, Quintana Roo, Querétaro y Guanajuato. Consecuentemente, los resultados de operación de la Emisora dependen de las condiciones de estas regiones como son, entre otros, su nivel de poder adquisitivo, condiciones políticas, planes de desarrollo urbano, disponibilidad de financiamiento hipotecario, etc. No se puede asegurar que el nivel de operaciones de la Emisora en esas regiones no disminuirá y que el crecimiento de las mismas no se verá limitado por la debilidad económica regional, por la disminución de las actividades de las maquiladoras en la región, por el incremento en la competencia o por cualquier otra razón.

Contingencias fiscales y laborales.

Generalmente, la operación de las subsidiarias genera pérdidas fiscales acumuladas en forma recurrente debido a que, las leyes mexicanas, permiten que deduzcan de los ingresos acumulables las adquisiciones de los terrenos y en general el costo de ventas. Si el capital de trabajo de las subsidiarias disminuyera a niveles que no permitieran mantener el desarrollo de vivienda y la adquisición de inventarios correspondiente, al menos al mismo nivel de años anteriores, las pérdidas fiscales acumuladas se generarían a niveles más bajos que en el pasado, lo que daría por resultado, una vez amortizadas las pérdidas fiscales acumuladas de años anteriores, una mayor base para el pago de impuestos.

Por su parte, en años anteriores, las subsidiarias no han experimentado retrasos significativos en los proyectos construidos debido a contingencias o problemas laborales. Sin embargo, no se puede predecir en qué medida seguirán manteniéndose estas condiciones en el futuro.

Desastres Naturales.

Los productos de la Emisora se ubican en regiones que pueden verse afectadas por fenómenos naturales violentos, tales como sismos, huracanes o inundaciones. Estos fenómenos pueden afectar adversamente a las construcciones o las condiciones generales del mercado de vivienda en la región en donde se suscitan. Es importante mencionar que la Compañía emplea tecnología de construcción avanzada y apropiada para las zonas geográficas en las cuales opera. Asimismo, lo cierto es que en el pasado, los resultados no se han visto afectados por este tipo de desastres, no obstante, se deberán considerar a los desastres naturales como un factor de riesgo sobre el ciclo operativo de la Compañía, así como de sus resultados financieros.

Adquisición de Activos distintos a los del giro del negocio.

La Emisora no cuenta con activos significativos distintos a los del giro principal de su negocio, ni tiene considerado hacer inversiones en éstos. En el remoto caso que SARE adquiera activos significativos distintos a los del giro ordinario de su negocio, ésta requerirá del visto bueno del Comité de Auditoría y de la aprobación del Consejo de Administración.

Tramitación de licencias y permisos para la construcción.

Conforme la Emisora crece y accede a nuevas regiones del país, va requiriendo de un mayor número de autorizaciones, permisos y licencias por parte de los reguladores municipales y estatales para llevar a cabo el desarrollo de nuevos proyectos. La etapa actual de transición democrática que vive el país provoca que en ocasiones sea necesario llevar a cabo gestiones simultáneas a todos los niveles de gobierno (federal, estatal o municipal), lo que conlleva a un incremento en el tiempo de resolución de estos procesos. En el pasado, el retraso en la obtención de las autorizaciones, permisos y licencias por parte de los reguladores municipales y estatales no ha tenido un efecto adverso en los resultados de operación de la Compañía. SARE no puede garantizar que en el futuro contará con aquellas autorizaciones, permisos y licencias necesarias para llevar a cabo el desarrollo de sus proyectos.

Riesgos financieros e instrumentos derivados

Hemos utilizado y podríamos seguir utilizando, instrumentos financieros derivados para administrar el perfil de riesgo relacionado con tasas de interés y riesgo cambiario de nuestra deuda, reducir nuestros costos de financiamiento, acceder a fuentes alternas de financiamiento y cubrir algunos de nuestros riesgos financieros.

La mayoría de los instrumentos financieros derivados están sujetos a llamadas de margen en caso de que el valor de mercado de estos instrumentos supere un máximo preestablecido y acordado por las contrapartes sea excedido. En diversos escenarios, el efectivo que se requiere para cubrir los requerimientos de llamadas de margen puede llegar a ser considerable y puede reducir los fondos disponibles para nuestras operaciones u otras necesidades de capital.

Cambios en el ciclo de capital de trabajo.

La cartera de cuentas por cobrar y los inventarios pueden sufrir variaciones importantes de un período a otro en razón de los siguientes factores que atañen al modelo de negocios de la Emisora: modificación a la mezcla de productos, modificación a la proporción que guarden la vivienda horizontal y vertical, venta de activos no estratégicos y desempeño de la cobranza.

La inclusión de mayores volúmenes de vivienda media y residencial y venta de activos no estratégicos en la mezcla de ventas normalmente reduce la rotación de los inventarios, toda vez que corresponde a productos de mayor precio y tiempo de producción que implican una mayor inversión de capital de trabajo y ciclos de producción más prolongados. Para concluir la construcción de un edificio se requieren de 12 a 36 meses, en tanto que la construcción de vivienda horizontal tiene un ciclo más corto, de 12 a 18 semanas, sobre todo si se construye con base en moldes o elementos prefabricados.

Por otra parte, el nivel de la cartera de cuentas por cobrar e inventarios puede verse afectada por factores externos, tales como: la disponibilidad de crédito hipotecario por parte de los fondos de vivienda o instituciones financieras; el nivel de demanda en el mercado; o por la decisión de compra de los clientes con base en su percepción del entorno económico y político. En las últimas fechas el entorno de crédito hipotecario se ha vuelto más restrictivo debido a la combinación desfavorable de los siguientes factores: crisis financiera internacional, entorno económico recesivo, desempleo, volatilidad financiera, mayor percepción de riesgo, astringencia crediticia y mayor cautela al momento de otorgar nuevos créditos. Por otra parte, el mercado de las Sofoles y Sofomes se ha visto particularmente afectado ante este entorno desfavorable.

Incumplimiento en el pago de pasivos bancarios.

SARE, así como algunas de sus subsidiarias, actualmente forman parte de juicios iniciados en su contra, derivados del incumplimiento de sus obligaciones de pago con respecto a ciertos contratos y respecto de los cuales se han formalizado ciertos actos para llevar a cabo la reestructuración de dichos pasivos y dar por terminados dichos juicios mediante la suscripción de los Convenios Judiciales.

En el evento de que dichas series de actos y resoluciones por parte de SARE no sean autorizadas por sus accionistas mediante la Asamblea de Accionistas, los juicios subsistirían, generando de tal manera costas y gastos adicionales a las obligaciones de pago existentes para SARE y ciertas de sus subsidiarias.

5.2 Factores de Riesgo relacionados con la Operación

Variación en el precio de la acción de la Emisora.

Como consecuencia de la reestructuración societaria que se pretende realizar conforme a lo previsto en Folleto Informativo, aunque las acciones de la Emisora no se verían afectadas de manera directa, la Escisión y enajenación de activos en favor de la sociedad escindida, repercutirá negativamente en el precio de cotización de las acciones de SARE.

La Operación podría no efectuarse.

A la fecha de este Folleto Informativo, la Emisora no puede confirmar que la Operación efectivamente se concluirá. La Operación está sujeta a la obtención de diversas autorizaciones y al cumplimiento de otras condiciones usuales en este tipo de operaciones.

Oposición de Acreedores de Diarel.

De conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles, durante el periodo de 45 días siguientes a la fecha de registro y publicación de la resolución de la asamblea que apruebe la escisión prevista en la Operación, cualquier accionista o grupo de accionistas que representen por lo menos el 20% del capital social de Diarel, o cualquier acreedor con interés jurídico en Diarel, puede iniciar un procedimiento judicial ante los tribunales mexicanos, oponiéndose a la escisión. En relación con tal oposición, podrá suspenderse temporalmente la escisión prevista en la Operación, si la parte que inicia el procedimiento garantiza mediante fianza los daños y perjuicios que podrían causarse a Diarel como resultado de la oposición. La suspensión temporal puede continuar hasta que exista una resolución judicial inapelable en el sentido de que la oposición es infundada, o cuando se llegue a un convenio entre la parte opositora y Diarel. Una vez concluido dicho periodo y que los estatutos de la sociedad escindida hayan sido elevados a escritura pública e inscrita en el Registro Público de Comercio correspondiente, ningún acreedor o accionista puede oponerse a la Escisión. Diarel no planea distribuir las acciones de la sociedad escindida sino hasta transcurridos por lo menos 45 días contados a partir de la fecha de aprobación, y podrá diferir la distribución aún más, si hay oposición a la Escisión.

Estimaciones y Riesgos Asociados.

La información que se incluye en el presente Folleto Informativo refleja la perspectiva de SARE en relación con acontecimientos futuros y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. Al evaluar dichas provisiones o estimaciones, sus accionistas deberán tener en cuenta los factores descritos en esta sección y otras advertencias contenidas en este Folleto Informativo o en cualquier otro documento divulgado al público en relación con la Operación. Dichos factores de riesgo y proyecciones describen las circunstancias que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados.

6. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

La información financiera seleccionada incluida en el presente Folleto Informativo deriva de los registros contables o de la información financiera consolidada proforma no auditada de la Emisora, los cuales consideran los efectos de la Operación. Esta información debe ser leída conjuntamente con la sección “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los resultados de Operación y Situación Financiera” y con la información financiera consolidada proforma no auditada contenida en este Folleto Informativo. La información financiera consolidada proforma no auditada y la demás información financiera contenida en las tablas que se indican abajo, ha sido preparada de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

La presente sección incluye cifras al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 sobre la situación financiera y estado de resultados de la Emisora, los cuales son los últimos estados financieros anuales dictaminados que han sido presentados en cumplimiento de lo dispuesto en la Circular Única de Emisoras. Asimismo, se incluyen cifras internas no auditadas por el periodo correspondiente al trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018 sobre la situación financiera y estado de resultados de la Emisora.

Estado de Situación Financiera proforma auditado Al 31 de diciembre de 2017 (en miles de pesos)

	31 de diciembre de 2017		
	Cifras base	Cifras de ajuste proforma	Cifras proforma después de la Operación
Activo			
Circulante:	628,272	-789,108	-160,836
Efectivo e inversiones temporales	60,688	-100	60,588
Clientes	12,639	-	12,639
Otras cuentas por cobrar	59,109	-226,243	-167,134
Inventarios	346,396	-562,765	-216,369
Activos conservados para su venta	68,201	-	68,201
Pagos anticipados	6,511	-	6,511
Impuestos sobre la renta por régimen de consolidación	74,728	-	74,728
Fijo	1,547,828	-121,859	1,425,969
Inventarios Inmobiliarios	624,396	-	624,396
Mobiliario, equipo y otros - Neto	578	-	578
Inversiones en acciones	-	-121,859	-121,859
Impuesto sobre la renta diferido	877,875	-	877,875
Impuestos diferidos por régimen de consolidación fiscal	44,979	-	44,979
Total Activo	2,176,100	-910,967	1,265,133
Pasivo			
Circulante:	580,764	-910,867	-330,103
Préstamo de instituciones financieras	38,356	-132,883	-94,527
Cuentas por pagar a proveedores y proveedores de terrenos	95,387	-	95,387
Anticipo de clientes	18,168	-	18,168
Cuentas por pagar a partes relacionadas	45,792	-509,362	-463,570
Impuestos y gastos acumulados (Acreedores)	70,014	-268,622	-198,608
Impuestos sobre la renta por régimen de consolidación	313,047	-	313,047
Pasivo de Largo Plazo	826,789	-	826,789
Deuda	563,777	-	563,777
Certificados bursátiles	115,197	-	115,197
Beneficios a empleados	-	-	-
ISR por régimen de consolidación fiscal a largo plazo	147,815	-	147,815
Total Pasivo	1,407,553	-910,867	496,686
Capital Contable			
Capital social nominal	1,632,911	-100	1,632,811
Prima en subscripción de acciones	171,305	-	171,305
Resultados acumulados	-875,103	-	-875,103
Resultado del ejercicio	-203,401	-	-203,401
Participación controladora	725,712	-100	725,612
participación no controladora	42,835	-	42,835
Total Capital Contable	768,547	-100	768,447

Estado de Resultados proforma auditado
Al 31 de diciembre de 2017 (en miles de pesos)

	31 de diciembre de 2017		
	Cifras base	Cifras de ajuste proforma	Cifras proforma después de la Operación
Ingresos	314,463	-	314,463
Ventas de vivienda interés social	261,408	-	261,408
Ventas de vivienda media residencial	53,055	-	53,055
Ventas de activos no estratégicos	0	-	0
Costo de Ventas	228,527	-	228,527
Por ventas vivienda interés social	190,634	-	190,634
Por ventas vivienda media residencial	37,893	-	37,893
Por ventas de activos no estratégicos	0	-	0
Perdida Bruta	85,936	-	85,936
Gastos de operación	68,543	-	68,543
Resultado de Operación	17,393	-	17,393
Otros ingresos - neto	226,271	-	226,271
Resultado integral de financiamiento	83,907	-	83,907
Resultado antes de impuestos	-292,785	-	-292,785
Beneficio por impuestos a la utilidad	87,610	-	87,610
Resultado por operaciones continuas	-205,175	-	-205,175
Utilidad de operaciones discontinuas	0	-	0
Resultado Neto Consolidado	-205,175	-	-205,175
Participación atribuible a:			
Participación controladora	-203,401	-	-203,401
Participación no controladora	-1,774	-	-1,774

Estado de Situación Financiera proforma no auditado
Por el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018 (en miles de pesos)

	31 de diciembre de 2018		
	Cifras base	Cifras de ajuste proforma	Cifras proforma después de la Operación
Activo			
Circulante:			
Efectivo e inversiones temporales	1,270,056	-789,108	480,948
Clientes	40,994	-100	40,894
Otras cuentas por cobrar	1,331	-	1,331
Inventarios	101,582	-226,243	-124,661
Activos conservados para su venta	999,018	-562,765	436,253
Pagos anticipados	-	-	-
Impuestos sobre la renta por régimen de consolidación	7,424	-	7,424
Fijo	119,707	-121,859	807,666
Inventarios Inmobiliarios	929,525	-	-
Mobiliario, equipo y otros - Neto	-	-121,859	-
Inversiones en acciones	1,012	-	1,012
Impuesto sobre la renta diferido	11,000	-	-110,859
Impuestos diferidos por régimen de consolidación fiscal	917,513	-	917,513
	-	-	-
Total Activo	2,199,581	-910,967	1,288,614
Pasivo			
Circulante:			
Préstamo de instituciones financieras	1,283,583	-910,867	372,716
Cuentas por pagar a proveedores y proveedores de terrenos	477,678	-132,883	344,795
Anticipo de clientes	47,335	-	47,335
Cuentas por pagar a partes relacionadas	26,959	-	26,959
Impuestos y gastos acumulados (Acreeedores)	-	-509,362	-509,362
Impuestos sobre la renta por régimen de consolidación	316,549	-268,622	47,927
Pasivo de Largo Plazo	415,062	-	415,062
Deuda	247,991	-	247,991
Certificados bursátiles	27,236	-	27,236
Beneficios a empleados	129,183	-	129,183
ISR por régimen de consolidación fiscal a largo plazo	-	-	-
	91,572	-	91,572
Total Pasivo	1,531,574	-910,867	620,707
Capital Contable			
Capital social nominal	1,634,806	-100	1,634,706
Prima en subscripción de acciones	171,305	-	171,305

Resultados acumulados	-1,078,504	-	-1,078,504
Resultado del ejercicio	-101,344	-	-101,344
Participación controladora	626,263	-100	626,163
participación no controladora	41,744		41,744
Total Capital Contable	668,007	-100	667,907

Estado de Resultados proforma no auditado

Por el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018 (en miles de pesos)

	31 de diciembre de 2018		
	Cifras base	Cifras de ajuste proforma	Cifras proforma después de la Operación
Ingresos	311,605	-	311,605
Ventas de vivienda interés social	277,156	-	277,156
Ventas de vivienda media residencial	34,449	-	34,449
Ventas de activos no estratégicos	0	-	0
Costo de Ventas	244,640	-	244,640
Por ventas vivienda interés social	218,185	-	218,185
Por ventas vivienda media residencial	26,455	-	26,455
Por ventas de activos no estratégicos	0	-	0
Perdida Bruta	66,965	-	66,965
Gastos de operación	68,868	-	68,868
Resultado de Operación	-1,903	-	-1,903
Otros ingresos - neto	42,149	-	42,149
Resultado integral de financiamiento	98,021	-	98,021
Resultado antes de impuestos	-142,073	-	-142,073
Beneficio por impuestos a la utilidad	39,638	-	39,638
Resultado por operaciones continuas	-102,435	-	-102,435
Utilidad de operaciones discontinuas	0	-	0
Resultado Neto Consolidado	-102,435	-	-102,435
Participación atribuible a:			
Participación controladora	-101,344	-	-101,344
Participación no controladora	-1,091	-	-1,091

Notas a los Estados Financieros proforma

Bases de Presentación de los estados financieros proforma

Estado de Situación Financiera

Derivado de la Escisión contemplada en el presente Folleto Informativo, se aplicaron al estado de situación financiera auditado al 31 de diciembre de 2017 y a los no auditados del 31 de diciembre de 2018, ajustes pro forma por los siguientes conceptos:

Activos

- La cuenta de efectivo e inversiones temporales se verá disminuida en la cantidad de \$100,000.00;
- Otras cuentas por cobrar se verán disminuidas en la cantidad de \$226'242,675.00;
- Los inventarios se verán disminuidos en la cantidad de \$562'765,162.00; y
- Las inversiones en acciones se verán disminuidas en la cantidad de \$121'858,819.00.

Pasivos

- Los préstamo de instituciones financieras se verán disminuidos en la cantidad de \$132'882,819.00;
- Las cuentas por pagar a partes relacionadas se verán disminuidas en la cantidad de \$509'362,148.00; y
- La cuenta de impuestos y gastos acumulados, con respecto a los acreedores de SARE, se verá disminuida en la cantidad de \$268'621,689.

Capital Contable

- La cuenta de capital social nominal se verá disminuida en la cantidad de \$100,000.00.

Estado de Resultados

De conformidad con la naturaleza de la Operación y las cifras proforma presentadas en el estado de resultados consolidado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 y por el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018 de la Emisora, no se realizaron ajustes a las cifras base, debido a que las operaciones de la Emisora se seguirán llevando a cabo conforme a su curso ordinario de negocios.

Ajustes Proforma

Los ajustes proforma por el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018 y al cierre del 31 de diciembre de 2017, incluidos en los estados de situación financiera proforma no auditados y los estados de resultados proforma no auditados por los periodos terminados en dichas fechas, representan la transmisión de activos, pasivos y capital en favor de TKSC y Typhoon a realizarse con motivo de la Operación. Dichos ajustes, reflejan de manera ejemplificativa los efectos que podrá tener la Operación sobre las cifras base de los estados financieros de SARE.

Una vez que: (i) la Operación sea autorizada por los accionistas de Diarel; (ii) se publique un extracto de las resoluciones de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Diarel en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía; (iii) se inscriban los acuerdos de Escisión en el Registro Público de Comercio; y (iv) transcurra un plazo de 45 días naturales contados a partir de la publicación y la inscripción antes mencionados, SARE procederá a registrar dicha información en sus estados de situación financiera y estado de resultados.

Los efectos del ajuste proforma por la Operación con efectos al ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2017 y al cuarto trimestre de 2018 reflejan lo siguiente:

- Se reconoció al cierre de dichos periodos, una disminución importante en los pasivos circulantes de la Emisora, lo anterior derivado de la terminación de obligaciones de pago con respecto a ciertos contratos de crédito mediante la celebración de los Convenios Judiciales.
- Se reconoció al cierre de dichos periodos, una reducción significativa en los activos de la Emisora derivado principalmente de la transmisión de inventario y cuentas por cobrar, lo anterior a efecto de hacer frente a lo dispuesto en los Convenios Judiciales.

7. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA

La información y comentarios contenidos en la presente sección, tienen como finalidad facilitar el análisis y comprensión de los estados financieros auditados y la información financiera consolidada proforma no auditada de la Emisora, la cual refleja los efectos consecuencia de la Operación. La presente sección no pretende ser una descripción de la totalidad de los efectos que resulten de la Operación.

Esta información debe ser leída conjuntamente con la sección “Información Financiera Seleccionada” del presente Folleto Informativo.

7.1. Resultados de operación

De conformidad con la naturaleza de la Operación y las cifras proforma presentadas en el estado de resultados consolidado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 y por el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018 de la Emisora, no se contemplan modificaciones en los mismos ya que las operaciones de la Emisora se seguirán llevando a cabo conforme a su curso ordinario de negocios.

Los resultados de SARE podrán verse afectados por otros factores externos e internos de la Emisora, no distintos de los presentados de manera ordinaria por la naturaleza de sus operaciones. No obstante, la Operación no presupone una variación directa en los mismos.

7.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital

A continuación se presentan los rubros más importantes de los estados de situación financiera consolidados proforma por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 y por el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018, mismos que reflejan los efectos consecuencia de la Operación.

El total de activos de la Emisora se verá disminuido en \$910'967,000, lo que representa una disminución de 41.86% en sus activos. Dicho cambio se atribuye principalmente al ajuste proforma realizado al activo circulante de la Sociedad, en virtud de la enajenación de inventario por \$562'765,000 y de cuentas por cobrar con un valor de \$226'243,000. En cuanto al activo fijo, el ajuste refleja una reducción de \$121'859,000 de conformidad con la enajenación de inversiones en acciones de la Emisora.

Los pasivos totales se verán disminuidos en \$910'867,000, lo que representa una reducción del 64.71%. Dicho cambio se atribuye principalmente a la transmisión de \$509'362,000 en cuentas por pagar a partes relacionadas, dentro las cuales se encuentran las obligaciones de pago que tenía SARE en favor de TKSC y Typhoon en virtud de ciertos contratos de crédito y las cuales se han dado por terminadas mediante la celebración de los Convenios Judiciales. Asimismo, la reducción de pasivos totales se ve influenciada por los impuestos y gastos acumulados de acreedores y transmisión de préstamos de instituciones financieras en \$268'622,000 y \$132'883,000, respectivamente.

8. CONTRATOS RELEVANTES

8.1. Convenios Judiciales

8.1.1 Convenio Judicial Typhoon

Derivado del incumplimiento de SARE de las obligaciones de pago previstas a su cargo en cierto contrato de crédito, el día 12 de abril de 2019, SARE fue notificada del procedimiento en vía ejecutiva mercantil promovido por Typhoon radicado ante el Juzgado Sexagésimo de lo Civil del Tribunal Superior de Justicia de la Ciudad de México (el “**Juicio Typhoon**”), en dicho Juicio se trabó embargo sobre diversos bienes propiedad de SARE, Diarel y Estoril.

Como consecuencia de lo anterior, el día 17 de abril de 2019, el Consejo de Administración de SARE resolvió que derivado de la situación financiera por la que atraviesa, consideraba oportuno que la Emisora se enfocara en llevar a cabo las gestiones que fueran necesarias para lograr una negociación con Typhoon mediante la celebración de algún instrumento legal que tuviera como principales objetivos la resolución definitiva del monto total adeudado conforme a dicho contrato de crédito, el que la Sociedad no se viera afectada en su operación ordinaria y que se buscara de alguna manera un arreglo con Typhoon que incluso pudiera generarle flujo a la Sociedad.

Consecuentemente, el día 6 de mayo de 2019 y sujeto a la ratificación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de SARE, se suscribió el Convenio Judicial Typhoon, mismo que fue aprobado judicialmente el día 9 de mayo de 2019, dando por terminado el Juicio Typhoon, así como cualquier controversia presente o futura entre las partes en relación con dicho contrato de crédito y mediante el cual SARE, Diarel y Estoril hicieron constar la transmisión de propiedad y posesión de manera expresa e irrevocable respecto de ciertos bienes en favor de Typhoon.

Se acordó en dicho Convenio que SARE será contratado como administrador y operador de tales bienes, mediante el cobro de una comisión sobre los ingresos que se generen, lo que le permitirá a la Emisora continuar operando.

8.1.2 Convenio Judicial TKSC

Derivado del incumplimiento de SARE, Diarel, Gocamex y Edificadora Galaxia de las obligaciones de pago previstas a su cargo en cierto contrato de crédito, los días 11 y 12 de abril de 2019, dichas partes fueron notificadas del procedimiento en vía ejecutiva mercantil promovido por TKSC y Fernando Turrent Pinedo radicado ante el Juzgado Sexagésimo de lo Civil del Tribunal Superior de Justicia de la Ciudad de México (el “**Juicio TKSC**”), en dicho Juicio se trabó el embargo sobre diversos bienes propiedad de SARE, Diarel, Gocamex, Edificadora Galaxia y Yavenka.

Como consecuencia de lo anterior, el día 17 de abril de 2019, el Consejo de Administración de SARE resolvió que derivado de la situación financiera por la que atraviesa, consideraba oportuno que la Emisora se enfocara en llevar a cabo las gestiones que fueran necesarias para lograr una negociación con TKSC mediante la celebración de algún instrumento legal que tuviera como principales objetivos la resolución definitiva del monto total adeudado conforme a dicho contrato de crédito, el que la Sociedad no se viera afectada en su operación ordinaria y que se buscara de alguna manera un arreglo con TKSC que incluso pudiera generarle flujo a la Sociedad.

Consecuentemente, el día 6 de mayo de 2019 y sujeto a la ratificación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de SARE, se suscribió el Convenio Judicial TKSC, mismo que fue aprobado judicialmente el día 9 de mayo de 2019. dando por terminado el Juicio TKSC, así como cualquier controversia presente o futura entre las partes en relación con dicho contrato de crédito y mediante el cual SARE, Diarel, Gocamex, Edificadora Galaxia y Yavenka hicieron constar la transmisión de propiedad y posesión de manera expresa e irrevocable respecto de ciertos bienes en favor de TKSC.

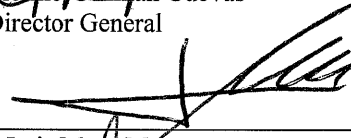
Se acordó en dicho Convenio que SARE será contratado como administrador y operador de tales bienes, mediante el cobro de una comisión sobre los ingresos que se generen, lo que le permitirá a la Emisora continuar operando.

9. PERSONAS RESPONSABLES

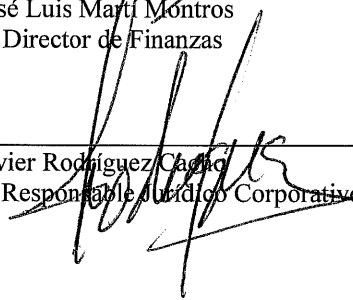
“Los suscritos, manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente folleto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este folleto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.”



Por: Guillermo Guzmán Cuevas
Cargo: Director General



Por: José Luis Martí Montros
Cargo: Director de Finanzas



Por: Javier Rodríguez Cagiao
Cargo: Responsable Jurídico Corporativo