

FECHA: 17/09/2021

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	ARA
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las Emisiones de ARA 21X y ARA 21-2X de Consorcio Ara

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (17 de septiembre de 2021) - HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las Emisiones de ARA 21X y ARA 21-2X de Consorcio Ara

La asignación de la calificación para las emisiones ARA 21X y ARA21-2X de Consorcio Ara refleja la calificación de la Empresa realizada el 31 de diciembre de 2020, la cual, a su vez, se basa en la generación de FLE, la cual alcanzó niveles de P\$1,311m en los últimos doce meses (UDM) al segundo trimestre de 2021 (2T21) (+ 286.4% vs. P\$339m en un escenario base y -7.6% vs. P\$1,519m en los UDM al 2T20). Esta generación de FLE se debió al enfoque de la Empresa durante 2020 de mantener su liquidez mediante la postergación de nuevos desarrollos y el retraso de la reconstitución de inventarios por la pandemia COVID-19, no obstante, durante 2T21 retomaron la construcción de nuevos desarrollos, incrementado ligeramente su requerimiento de capital de trabajo. Aun cuando se proyecta que algunas de las iniciativas implementadas por la Empresa sean temporales, se considera una generación de FLE estable en los siguientes periodos como resultados de la mezcla de vivienda, aprovechando los programas implementados principalmente por el INFONAVIT. Con esto, aunado a los niveles de endeudamiento, se estima que la Empresa registrará un DSCR promedio de 2.8x y 10.2x en DSCR con caja para 2021-2023. Es importante mencionar que, esta calificación contempla el efecto de la Garantía de Pago Oportuno (GPO) otorgada en favor de los Tenedores de Certificados Bursátiles para las emisiones ARA 21x y ARA 21-2X por la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) por un monto de P\$450m el cual representa el 30% del monto de la emisión.

Las emisiones de ARA 21X y ARA 21-2X se esperan realizar a vasos comunicantes por un monto de hasta P\$1,500 millones (m) o su equivalente en UDIS. Las Emisiones se realizarán al amparo del programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$4,000m, a un plazo de cinco años, a partir de su fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Los recursos provenientes serán utilizados para las inversiones o financiamiento de proyectos de construcción de vivienda que se alinean a los Principios de los Bonos Sostenibles.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Niveles de FLE. Como resultado de la estrategia de la Empresa frente a la pandemia, durante la segunda mitad de 2020 Consorcio Ara se enfocó en los desarrollos con mayor madurez, postergando la apertura de nuevos desarrollos, y en una reconstitución gradual de los inventarios en línea, con la caída observada en las ventas. No obstante, con la reactivación de actividades, la Empresa retomó la construcción de nuevas obras en el 2T21, alcanzando niveles de FLE de P\$1,311m en los UDM al 2T21 (vs. P\$339m en un escenario base y P\$1,519m UDM 2T21), manteniendo niveles de DSCR con caja de 9.7x, comparado con los 12.9x del año anterior.

Deuda Neta Negativa. Consorcio Ara continuó mostrando una estrategia de endeudamiento neto negativo, así mismo, se observó una reducción del 23.9% y del 34.2% en la deuda total al 2T21 contra el escenario base y el año pasado, respectivamente. Este menor endeudamiento fue resultado de la política seguida por la Empresa de mantener su liquidez ante las restricciones impuestas a la construcción durante el 2T20, así como el inicio de las amortizaciones del ARA 17 en 1T21.

FECHA: 17/09/2021

Sólidos resultados operativos. Consorcio Ara registró una generación de EBITDA de P\$702m al 2T21 (+4.6% a/a vs. P\$671m al 2T20 y -5.1% a/a vs. P\$740m en nuestro escenario base). Esto, como resultado de la estrategia de eficiencias en gastos, en donde se enfocó en mantener su liquidez mediante la reducción temporal de salarios, la postergación de nuevos desarrollos y el retraso de la reconstitución de inventarios durante 2020. Esto fue parcialmente contrarrestado por una caída de 7.6% en ingresos totales en los UDM al 2T21, derivado de la disminución en la venta de unidades por la suspensión temporal de actividades de construcción como resultado de la pandemia COVID-19.

### Expectativas para Periodos Futuros

Generación estable de FLE. Estimamos una generación estable de FLE, alcanzando P\$1,198m en 2023 (vs. P\$1,446m en 2020), como resultado de una recuperación en cuentas por cobrar; una reducción en días de inventario, al incorporar más vivienda horizontal y la maduración de los nuevos desarrollos.

Niveles de Deuda Neta. Los niveles de deuda neta se mantendrán negativos a lo largo del periodo proyectado, en línea con los planes de crecimiento y la política de liquidez de la Empresa.

### Factores adicionales considerados

Garantía de Pago Oportuno. El 6 de septiembre de 2021, el Comité de Crédito de Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Comité) otorgaron garantías de pago oportuno (GPO) en favor de los Tenedores de Certificados Bursátiles para las Emisiones identificados como ARA 21x y ARA 21-2X de Consorcio Ara.

Deuda Neta Negativa. La estrategia de Consorcio Ara se basa en mantener altos niveles de efectivo, lo cual consideramos algo positivo debido a que en un escenario adverso se cuenta con la capacidad para hacer frente a la deuda total.

Altos niveles de Reserva Territorial. Al 2T21, Consorcio Ara cuenta con un total de 31.4 millones de metros cuadrados (m<sup>2</sup>) en 19 Estados de la República Mexicana. Lo anterior se considera un factor positivo, por la fortaleza operativa observada, la experiencia generada en las diferentes plazas de venta, así como por el crecimiento poblacional e industrial en ciertos estados.

Opinión Legal por parte del despacho de abogados externo que establece que la Garantía de Pago Oportuno será válidamente realizada.

### Factores que podrían subir la calificación

Crecimiento en el FLE. Si la Empresa mantiene un margen EBITDA promedio superior a 13%, así como un comportamiento estable en el capital de trabajo, el FLE podría verse beneficiado, lo que llevaría a un DSCR promedio sostenido por arriba de 1.5x.

### Factores que podrían bajar la calificación

Presiones en FLE y DSCR. Una caída en la generación de FLE por una desaceleración en la venta de unidades, aunado a un incremento en inventarios y presiones en el capital de trabajo, podrían resultar en un deterioro en el DSCR con niveles inferiores a 0.5x de manera sostenida.

### Supuestos y Resultados

#### Comparativo vs. Proyecciones

En la Figura 1 se muestra un comparativo de los Últimos Doce Meses (UDM) de las proyecciones de HR Ratings realizadas para Consorcio Ara el 31 de diciembre de 2020 y los resultados observados al 2T21.

Sólidos niveles de FLE. Al cierre del 2T21, la Compañía alcanzó un FLE de P\$1,311m (+286.4% vs. P\$399m en un escenario base y -13.7% a/a vs. P\$1,519m al 2T20), como resultado de la reactivación de construcción de nuevas obras que se presentó

FECHA: 17/09/2021

---

en el 2T21, con el cual se presentó un ligero incremento en inventarios. Esto fue parcialmente compensado por una disminución en cuentas por cobrar, debido a un mayor dinamismo en cobranza.

Ingresos ligeramente por debajo del escenario base. Consorcio Ara registró ingresos por P\$6,022m en los UDM al 2T21 (-7.6% a/a vs. P\$6,519m al 2T20 y -7.3% vs. P\$6,494m en un escenario base), debido a una disminución en vivienda de interés social (-29.5% a/a y -10.7% en un escenario base). Esto fue parcialmente contrarrestado por una recuperación en la vivienda residencial (+11.1% a/a y -7.1% en un escenario base).

Niveles de endeudamiento por debajo de lo proyectado. La deuda al cierre del 2T21 fue de P\$1,614m el 2T21 (-34.2% a/a vs. P\$2,453m al 2T20 y -23.9% vs. P\$2,119m en un escenario base) como resultado de las amortizaciones del ARA 17. Con esto, aunado a la generación de FLE, Consorcio Ara registró niveles de DSCR y DSCR con caja de 3.0x y 9.7x, respectivamente (vs. 4.3x y 12.9x al 1T20 y vs. 2.5x y 2.1x en un escenario base, respectivamente).

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

Heinz Cederborg  
Director Asociado de Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@hrratings.com

Guillermo Oreamuno  
Analista Sr. de Corporativos  
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Lorena Ramírez  
Analista de Corporativos  
lorena.ramirez@hrratings.com

Luis Miranda, CFA  
Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
luis.miranda@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Deuda Corporativa, agosto 2021

Metodología de Garantías Parciales Para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias, marzo 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior ARA 21X: Inicial

ARA 21-2X: Inicial

Fecha de última acción de calificación ARA 21X: Inicial

FECHA: 17/09/2021

ARA 21-2X: Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T11-2T21

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera anual dictaminada por Deloitte e información financiera trimestral interna

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

## Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 17/09/2021

---



### MERCADO EXTERIOR