

Calificación

ARA 21X	HR AAA
ARA 21-2X	HR AAA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Jesús Pineda
Asociado de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com

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

Ana Landgrave
Analista de Corporativos
ana.landgrave@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones ARA 21X y ARA 21-2X de Consorcio ARA

La ratificación de la calificación de los Certificados Bursátiles (CEBURS) con clave de pizarra ARA 21X y ARA 21-2X (las Emisiones) reflejan la calificación corporativa de Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (ARA o la Empresa) publicada el 16 de octubre de 2023, la cual se revisó al alza de HR AA a HR AA+ manteniendo la Perspectiva Estable e incorporan un ajuste positivo de hasta dos *notches* por la garantía parcial de hasta el 30.0% otorgada por la SHF. A su vez la calificación se fundamenta en la fortaleza de las métricas de DSCR con caja, años de pago y activos comercializables a pasivos, a partir de la generación de deuda neta negativa. Asimismo, la calificación incorpora la mejora en el perfil de deuda a partir de la futura colocación de la emisión ARA 23X. Lo anterior da como resultado niveles de DSCR por arriba de 1.9 veces (x) durante los últimos doce meses (UDM) al segundo trimestre de 2025 (2T25) (vs. 0.6x en nuestras estimaciones anteriores para el mismo periodo). Durante los UDM al 2T23, la Empresa generó un Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$566 millones (m) (vs. P\$879m en el periodo anterior y vs. P\$719m en el escenario base), como resultado del crecimiento de los requerimientos de capital de trabajo relacionados con el desarrollo de unidades en proceso. En nuestras proyecciones consideramos que la Empresa mostrará un crecimiento en sus ingresos apoyado por el aumento del precio promedio de todos los segmentos, así como el aumento en las viviendas escrituradas a partir de 2024. La mayor generación de EBITDA permitirá compensar los constantes requerimientos de capital de trabajo, principalmente en los inventarios como parte del desarrollo de nuevas unidades. Asimismo, con relación a la deuda, estimamos que la Empresa realice la colocación de la emisión ARA 23X durante el 4T23 por un monto de P\$1,200m.

Las emisiones ARA 21X y ARA 21-2X se realizaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente (el Programa) por hasta P\$4,000m que tenía una vigencia de cinco años contados a partir del 6 de diciembre de 2017. A continuación se presentan las principales características las Emisiones.

Características de las Emisiones vigentes

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Monto*	Tasa de Interés**	Días por Vencer ¹
ARA 21X	21-Oct-21	17-Oct-24	1,000	TIE 28 + 1.4%	367
ARA 21-2X	21-Oct-21	12-Oct-28	500	9.6%	1,823

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

**Redondeado a un decimal.

¹Días por vencer al 16 de octubre de 2023.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Generación de Ingresos.** Durante los UDM al 2T23, la Empresa registró ingresos por P\$7,035m, lo cual representó un crecimiento de 5.2% contra el mismo periodo del año anterior y 6.0% por encima de nuestro escenario base. Este crecimiento se explica principalmente por un aumento en la venta de viviendas apoyado por el crecimiento del precio promedio.
- **Evolución de FLE.** La Empresa reportó un FLE de P\$566m durante los UDM al 2T23 (vs. P\$879m en el periodo anterior y P\$719m en nuestro escenario base). La disminución obedece a mayores requerimientos de capital de trabajo derivado de un aumento en inventarios como consecuencia del desarrollo de proyectos y la compra de terrenos, así como una disminución en proveedores por el pago de terrenos.
- **Deuda neta negativa.** Al 2T23, la Empresa reportó una deuda neta negativa de P\$946m comparado con -P\$1,389m al 2T22 y -P\$1,576m en un escenario base. Durante los UDM, la Empresa realizó la disposición de P\$300m los cuales al 2T23 cuentan con un saldo por P\$250m con BanBajío cuyos recursos fueron utilizados para financiar el desarrollo de proyectos en proceso.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ingresos.** Estimamos que la Empresa alcanzaría P\$8,332m en 2026 (vs. P\$6,956m en 2022). Lo anterior representa una TMAC de 4.6%, la cual será apoyada por el aumento en el precio promedio por unidad, y la demanda de las mismas se recupera.
- **Generación de FLE.** Al cierre de 2026 esperamos que ARA alcance niveles de FLE de P\$727m como resultado del crecimiento del EBITDA, lo cual será suficiente para cubrir los constantes requerimientos de capital de trabajo relacionado con el desarrollo de proyectos en proceso. Asimismo, se excluyó el efecto de la inversión por la compra de tierra promedio por P\$250m.
- **Deuda Neta Negativa.** A partir de los niveles de caja estimados, durante el periodo proyectado consideramos que la Empresa continuará presentando deuda neta negativa, resultando en los niveles de años de pago más altos de acuerdo con nuestra escala de calificación.

Factores adicionales considerados

- **Garantía de Pago Oportuno (GPO) ARA 21X y ARA 21-2X.** Las emisiones ARA 21X y ARA 21-2x cuentan con una GPO por la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) por un monto de P\$450m, lo cual representa el 30.0% del monto en conjunto de las emisiones. SHF tiene una calificación de HR AAA, otorgada por HR Ratings. Por lo anterior, las emisiones incorporan una calificación de hasta dos notches arriba de la calificación corporativa.

Factores que podrían subir la calificación

- **Generación de FLE.** Si la Empresa obtiene mayores resultados operativos de los esperados y menores requerimientos de capital de trabajo que beneficie la generación de FLE y resulte en niveles promedio de DSCR por arriba de 2.1x de manera sostenida, esto podría generar un alza en la calificación.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Consorcio ARA

Certificados Bursátiles
Consorcio ARA, S.A.B. de C.V.

HR AAA

Corporativos
16 de octubre de 2023

- **Modificación de la Calificación Soberana.** Una modificación al alza en la calificación de México podría afectar la calificación global de la Empresa.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Nivel de DSCR.** Si la Empresa presenta una disminución de resultados operativos o mayores requerimientos de capital de trabajo, la generación de FLE podría deteriorarse, y con niveles promedio de DSCR por debajo de 1.5x de los UDM del 2T24 a los UDM del 2T26, la calificación podría verse afectada.
- **Modificación de la Calificación Soberana.** Una modificación a la baja en la calificación de México podría afectar la calificación global de la Empresa.

Anexo - Escenario Base

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Al Cierre						2T22	2T23
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P		
ACTIVOS TOTALES	21,347	22,170	23,967	23,416	24,084	24,728	21,638	22,527
Activo Circulante	15,141	15,062	16,392	15,494	15,836	16,151	15,188	15,180
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,326	3,074	4,063	2,670	2,498	2,364	3,258	3,039
Cuentas por Cobrar a Clientes	652	660	662	701	752	837	697	658
Otras Cuentas por Cobrar Neto	100	102	104	105	107	108	90	62
Inventarios	10,618	10,643	10,955	11,410	11,871	12,233	10,649	10,812
Otros Activos Circulantes	445	583	608	608	608	608	494	608
Activos no Circulantes	6,205	7,108	7,576	7,922	8,248	8,577	6,449	7,347
Reserva Territorial	4,239	4,914	5,206	5,410	5,587	5,749	4,409	5,064
Negocios Conjuntos	215	295	347	447	556	670	256	310
Propiedades de Inversión	1,022	1,066	1,104	1,136	1,165	1,207	1,052	1,058
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	133	151	172	172	172	172	134	172
Impuestos Diferidos	213	253	260	260	260	260	214	260
Otros Activos e Instrumentos Financieros	241	247	249	259	269	280	246	244
Efectivo Restringido	65	72	75	75	75	75	69	75
Derechos de Uso por Arrendamiento	76	111	164	164	164	164	69	164
PASIVOS TOTALES	7,150	7,695	9,288	8,448	8,671	8,884	7,518	7,936
Pasivo Circulante	2,169	2,125	3,445	2,585	2,721	2,952	2,498	2,337
Pasivo con Costo	280	167	1,139	146	112	230	163	171
Proveedores	634	791	821	873	950	988	834	720
Impuestos por Pagar	258	135	170	171	173	174	138	169
Anticipo de Clientes y Otros Pasivos	972	989	1,258	1,338	1,429	1,503	1,338	1,219
Pasivos por Arrendamiento CP	25	43	57	57	57	57	24	57
Pasivos no Circulantes	4,981	5,570	5,843	5,862	5,950	5,932	5,020	5,599
Pasivo con Costo	1,725	2,066	2,161	2,015	1,903	1,673	1,774	1,997
Impuestos Diferidos	3,210	3,440	3,577	3,736	3,932	4,143	3,203	3,501
Pasivos por Arrendamiento LP	45	62	91	91	91	91	39	91
Beneficio a Empleados	22	19	24	24	24	24	26	24
Gastos de colocación por devengar	(25)	(18)	(11)	(4)	0	0	(21)	(14)
Instrumentos Financieros Derivados	4	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	14,196	14,476	14,680	14,968	15,413	15,844	14,120	14,591
Minoritario	33	34	35	36	38	39	33	34
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	32	32	33	35	36	38	33	33
Utilidad del Ejercicio	1	2	1	1	2	2	0	1
Mayoritario	14,163	14,442	14,645	14,932	15,375	15,804	14,086	14,557
Capital Contribuido	998	960	1,035	1,035	1,035	1,035	973	1,035
Utilidades Acumuladas	12,582	12,837	12,982	13,295	13,595	13,967	12,815	13,182
Utilidad del Ejercicio	583	644	628	602	745	802	298	340
Deuda Total	2,005	2,233	3,300	2,161	2,015	1,903	1,937	2,168
Deuda Neta	(1,386)	(913)	(837)	(583)	(558)	(536)	(1,389)	(946)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	41	35	34	34	34	35	37	33
Días por Pagar Proveedores	50	56	54	56	56	56	52	52

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

A NRSRO Rating*

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ventas Netas	6,377	6,956	6,973	7,417	7,923	8,332	3,411	3,491
Interés Social	2,120	2,214	1,932	2,048	2,202	2,357	1,086	988
Interés Medio	1,971	2,296	2,517	2,676	2,850	2,960	1,161	1,285
Residencial	2,026	2,115	2,187	2,341	2,505	2,635	1,036	1,094
Otros Proyectos Inmobiliarios	260	331	337	352	366	379	128	124
Costos de Operación	4,712	5,147	5,143	5,471	5,837	6,134	2,531	2,579
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,665	1,808	1,830	1,947	2,086	2,199	880	912
Gastos de Generales	878	1,037	970	1,035	1,096	1,159	512	485
UOPADA (EBITDA)	787	771	860	912	989	1,039	368	427
Depreciación y Amortización	71	73	76	78	78	78	35	37
Depreciación PPE	35	48	43	43	43	43	24	21
Depreciación por Arrendamiento	36	25	33	34	34	34	12	16
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	715	698	784	834	912	962	333	390
Otros Ingresos y (gastos) netos	(25)	(1)	(5)	0	0	0	(15)	(5)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	691	697	779	834	912	962	317	384
Ingresos por Intereses	129	217	216	154	109	106	93	153
Otros Productos Financieros	25	9	0	0	0	0	8	0
Intereses Pagados	61	69	118	208	48	22	32	44
Intereses por Arrendamiento	2	3	12	12	12	12	1	6
Otros Gastos Financieros	0	0	6	7	4	0	0	3
Ingreso Financiero Neto	91	153	80	(73)	46	72	68	100
Resultado Cambiario	1	(2)	(8)	0	0	0	(1)	(8)
Resultado Integral de Financiamiento	92	151	73	(73)	46	72	68	92
Utilidad después del RIF	783	848	851	761	958	1,034	385	477
Participación en Subsid. no Consolidadas	89	108	62	101	108	115	49	25
Utilidad antes de Impuestos	872	956	913	862	1,066	1,148	434	501
Impuestos sobre la Utilidad	287	310	284	259	320	345	136	160
Impuestos Causados	285	120	154	100	124	133	144	106
Impuestos Diferidos	3	190	130	159	196	211	(8)	54
Utilidad Neta Consolidada	584	646	629	603	746	804	298	341
Participación minoritaria en la utilidad	1	2	1	1	2	2	0	1
Participación mayoritaria en la utilidad	583	644	628	602	745	802	298	340
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	16.8%	9.1%	0.3%	6.4%	6.8%	5.2%	11.0%	5.2%
Margen Bruto	26.1%	26.0%	26.2%	26.2%	26.3%	26.4%	26.0%	26.2%
Margen EBITDA	12.3%	11.1%	12.3%	12.3%	12.5%	12.5%	11.4%	11.8%
Tasa de Impuestos (%)	33.0%	32.4%	31.1%	30.0%	30.0%	30.0%	33.9%	32.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	47.9	45.9	40.5	43.0	46.0	48.4	49.9	40.8
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.5%	6.5%	7.2%	7.4%	7.8%	7.9%	6.4%	7.0%
Operativo								
Viviendas Escrituradas	6,464	6,293	5,614	5,804	6,004	6,124	6,292	6,002
Cambio en Viviendas Escrituradas	-0.9%	-2.6%	-10.8%	3.4%	3.4%	2.0%	-5.5%	-4.6%
Precio Promedio***	0.946	1.053	1.182	1.217	1.259	1.299	1.018	1.118
Intereses netos pagados	61	69	118	208	48	22	67	81
Intereses capitalizados en inventario	101	145	186	163	167	168	115	185
Total de Intereses	162	214	304	371	214	190	182	266
Tasa Pasiva	9.0%	10.6%	12.6%	12.3%	10.3%	9.6%	10.3%	13.0%
Tasa Activa	3.5%	5.6%	5.6%	3.6%	3.4%	3.4%	4.2%	7.5%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

***Cifras en millones de pesos.

A NRSRO Rating*

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	872	956	913	862	1,066	1,148	434	501
Depreciación y Amortización	71	73	76	78	78	78	35	37
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(89)	(108)	(62)	(101)	(108)	(115)	(49)	(25)
Intereses a Favor	(129)	(217)	(216)	(154)	(109)	(106)	(93)	(153)
Otras Partidas de Inversión	(13)	(2)	10	7	4	0	(4)	7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(160)	(254)	(192)	(170)	(136)	(143)	(111)	(134)
Intereses Devengados	61	69	118	208	48	22	32	44
Intereses por Arrendamiento	2	3	12	12	12	12	1	6
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	63	72	129	220	59	33	33	50
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	775	774	851	912	989	1,039	357	417
Decremento (Incremento) en Clientes	98	(7)	(3)	(38)	(52)	(85)	(45)	1
Decremento (Incremento) en Inventarios	(178)	(550)	(413)	(496)	(472)	(356)	(133)	(208)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(37)	(122)	(22)	(12)	(12)	(12)	(32)	24
Incremento (Decremento) en Proveedores	90	157	30	52	77	38	200	(71)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	142	90	57	81	93	75	(35)	17
Capital de trabajo	116	(431)	(351)	(413)	(365)	(340)	(45)	(237)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(45)	(325)	(118)	(100)	(124)	(133)	(174)	(70)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	71	(756)	(469)	(513)	(489)	(473)	(220)	(306)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	846	18	382	399	501	566	137	111
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. en Propiedades de Inversión	(85)	(51)	(48)	(32)	(30)	(42)	(37)	(3)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(38)	(64)	(58)	(43)	(43)	(43)	(16)	(36)
Dividendos Cobrados	20	10	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	129	217	216	154	109	106	93	153
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	26	111	110	79	36	21	40	114
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	872	129	492	478	537	587	176	225
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,474	390	0	0	0	0	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,200	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,690)	(161)	(133)	(139)	(146)	(112)	(130)	(65)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	(1,000)	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	(24)	(24)	(43)	(34)	(34)	(34)	(11)	(26)
Intereses Pagados y otras partidas	(138)	(196)	(288)	(371)	(214)	(190)	(76)	(135)
Intereses Pagados por arrendamientos	(2)	(3)	(12)	(12)	(12)	(12)	(1)	(6)
Financiamiento "Ajeno"	(380)	6	724	(1,556)	(406)	(347)	(218)	(232)
Recompra de Acciones	(1)	(90)	(25)	0	0	0	(84)	(25)
Dividendos Pagados	(200)	(290)	(200)	(315)	(302)	(373)	0	0
Financiamiento "Propio"	(201)	(380)	(225)	(315)	(302)	(373)	(23)	(25)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(581)	(374)	499	(1,871)	(708)	(721)	(241)	(257)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	291	(245)	991	(1,393)	(171)	(134)	(64)	(32)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo ¹	3,101	3,391	3,146	4,137	2,744	2,573	3,391	3,146
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,391	3,146	4,137	2,744	2,573	2,439	3,327	3,114
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(35)	(48)	(43)	(43)	(43)	(43)	(35)	(45)
Ajustes especiales	356	674	251	250	250	250	525	656
Flujo Libre de Efectivo	1,161	628	535	560	661	727	879	566
Amortización de Deuda	1,690	280	133	1,139	146	112	1,246	96
Revolencia automática	(366)	0	34	(1,000)	0	0	12	67
Amortización de Deuda Final	1,324	280	167	139	146	112	1,258	163
Intereses Netos Pagados	10	(20)	72	217	105	84	(12)	(21)
Servicio de la Deuda	1,333	260	239	356	252	196	1,247	143
DSCR	0.9	2.4	2.2	1.6	2.6	3.7	0.7	4.0
Caja Inicial Disponible y Efectivo Restringido	3,101	3,391	3,146	4,137	2,744	2,573	3,056	3,327
DSCR con Caja Inicial	3.2	15.5	15.4	13.2	13.5	16.8	3.2	27.3
Deuda Neta a FLE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Neta a EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

¹ Incorpora Efectivo Restringido.

Anexo - Escenario de Estrés

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Al Cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	21,347	22,170	23,821	23,052	23,559	24,000	21,638	22,527
Activo Circulante	15,141	15,062	16,234	15,092	15,245	15,326	15,188	15,180
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,326	3,074	3,967	2,329	1,962	1,578	3,258	3,039
Cuentas por Cobrar a Clientes	652	660	611	656	720	812	697	658
Otras Cuentas por Cobrar Neto	100	102	104	105	107	108	90	62
Inventarios	10,618	10,643	10,944	11,394	11,848	12,221	10,649	10,812
Otros Activos Circulantes	445	583	608	608	608	608	494	608
Activos no Circulantes	6,205	7,108	7,588	7,960	8,314	8,674	6,449	7,347
Reserva Territorial	4,239	4,914	5,218	5,448	5,654	5,846	4,409	5,064
Negocios Conjuntos	215	295	347	447	556	670	256	310
Propiedades de Inversión	1,022	1,066	1,104	1,136	1,165	1,207	1,052	1,058
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	133	151	172	172	172	172	134	172
Impuestos Diferidos	213	253	260	260	260	260	214	260
Otros Activos e Instrumentos Financieros	241	247	249	259	269	280	246	244
Efectivo Restringido	65	72	75	75	75	75	69	75
Derechos de Uso por Arrendamiento	76	111	164	164	164	164	69	164
PASIVOS TOTALES	7,150	7,695	9,197	8,246	8,421	8,571	7,518	7,936
Pasivo Circulante	2,169	2,125	3,368	2,433	2,568	2,797	2,498	2,337
Pasivo con Costo	280	167	1,139	146	112	230	163	171
Proveedores	634	791	744	797	877	919	834	720
Impuestos por Pagar	258	135	170	171	173	174	138	169
Anticipo de Clientes y Otros Pasivos	972	989	1,258	1,262	1,349	1,418	1,338	1,219
Pasivos por Arrendamiento CP	25	43	57	57	57	57	24	57
Pasivos no Circulantes	4,981	5,570	5,828	5,812	5,853	5,774	5,020	5,599
Pasivo con Costo	1,725	2,066	2,161	2,015	1,903	1,673	1,774	1,997
Impuestos Diferidos	3,210	3,440	3,563	3,686	3,835	3,986	3,203	3,501
Pasivos por Arrendamiento LP	45	62	91	91	91	91	39	91
Beneficio a Empleados	22	19	24	24	24	24	26	24
Gastos de colocación por devengar	(25)	(18)	(11)	(4)	0	0	(21)	(14)
Instrumentos Financieros Derivados	4	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	14,196	14,476	14,625	14,806	15,138	15,429	14,120	14,591
Minoritario	33	34	35	36	37	38	33	34
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	32	32	33	35	36	37	33	33
Utilidad del Ejercicio	1	2	1	1	1	1	0	1
Mayoritario	14,163	14,442	14,590	14,770	15,101	15,391	14,086	14,557
Capital Contribuido	998	960	1,035	1,035	1,035	1,035	973	1,035
Utilidades Acumuladas	12,582	12,837	12,982	13,268	13,501	13,783	12,815	13,182
Utilidad del Ejercicio	583	644	573	467	565	573	298	340
Deuda Total	2,005	2,233	3,300	2,161	2,015	1,903	1,937	2,168
Deuda Neta	(1,386)	(913)	(742)	(242)	(22)	251	(1,320)	(871)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	41	35	34	35	35	35	37	33
Días por Pagar Proveedores	50	56	53	56	56	56	52	52

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.



Credit
Rating
Agency

Consorcio ARA

Certificados Bursátiles
Consorcio ARA, S.A.B. de C.V.

HR AAA

Corporativos
16 de octubre de 2023

A NRSRO Rating*

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
Ventas Netas	6,377	6,956	6,608	6,631	7,090	7,449	3,411	3,491
Interés Social	2,120	2,214	1,827	1,819	1,958	2,095	1,086	988
Interés Medio	1,971	2,296	2,380	2,380	2,535	2,631	1,161	1,285
Residencial	2,026	2,115	2,064	2,079	2,231	2,343	1,036	1,094
Otros Proyectos Inmobiliarios	260	331	337	352	366	379	128	124
Costos de Operación	4,712	5,147	4,905	4,973	5,356	5,673	2,531	2,579
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,665	1,808	1,703	1,658	1,734	1,775	880	912
Gastos de Generales	878	1,037	916	920	976	1,031	512	485
UOPADA (EBITDA)	787	771	787	738	759	745	368	427
Depreciación y Amortización	71	73	76	78	78	78	35	37
Depreciación PPE	35	48	43	43	43	43	24	21
Depreciación por Arrendamiento	36	25	33	34	34	34	12	16
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	715	698	711	661	681	667	333	390
Otros Ingresos y (gastos) netos	(25)	(1)	(5)	0	0	0	(15)	(5)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	691	697	706	661	681	667	317	384
Ingresos por Intereses	129	217	215	144	92	82	93	153
Otros Productos Financieros	25	9	0	0	0	0	8	0
Intereses Pagados	61	69	122	218	57	31	32	44
Intereses por Arrendamiento	2	3	12	12	12	12	1	6
Otros Gastos Financieros	0	0	6	7	4	0	0	3
Ingreso Financiero Neto	91	153	75	(92)	19	38	68	100
Resultado Cambiario	1	(2)	(8)	0	0	0	(1)	(8)
Resultado Integral de Financiamiento	92	151	67	(92)	19	38	68	92
Utilidad después del RIF	783	848	773	568	700	705	385	477
Participación en Subsid. no Consolidadas	89	108	62	101	108	115	49	25
Utilidad antes de Impuestos	872	956	835	669	809	820	434	501
Impuestos sobre la Utilidad	287	310	260	201	243	246	136	160
Impuestos Causados	285	120	145	78	94	95	144	106
Impuestos Diferidos	3	190	116	123	149	151	(8)	54
Utilidad Neta Consolidada	584	646	574	468	566	574	298	341
Participación minoritaria en la utilidad	1	2	1	1	1	1	0	1
Participación mayoritaria en la utilidad	583	644	573	467	565	573	298	340
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	16.8%	9.1%	-5.0%	0.3%	6.9%	5.1%	11.0%	5.2%
Margen Bruto	26.1%	26.0%	25.8%	25.0%	24.5%	23.8%	26.0%	26.2%
Margen EBITDA	12.3%	11.1%	11.9%	11.1%	10.7%	10.0%	11.4%	11.8%
Tasa de Impuestos (%)	33.0%	32.4%	31.2%	30.0%	30.0%	30.0%	33.9%	32.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	47.9	45.9	38.3	38.5	41.1	43.2	49.9	40.8
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.5%	6.5%	6.5%	5.9%	5.8%	5.5%	6.4%	7.0%
Operativo								
Viviendas Escrituradas	6,464	6,293	5,304	5,158	5,341	5,443	6,292	6,002
Cambio en Viviendas Escrituradas	-0.9%	-2.6%	-15.7%	-2.8%	3.5%	1.9%	-5.5%	-4.6%
Precio Promedio***	0.946	1.053	1.182	1.217	1.259	1.299	1.018	1.118
Intereses netos pagados	61	69	122	218	57	31	67	81
Intereses capitalizados en inventario	101	145	182	154	157	158	115	185
Total de Intereses	162	214	304	371	214	190	182	266
Tasa Pasiva	9.0%	10.6%	12.6%	12.3%	10.3%	9.6%	10.3%	13.0%
Tasa Activa	3.5%	5.6%	5.6%	3.7%	3.5%	3.5%	4.2%	7.5%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

*** Cifras en millones de pesos.

A NRSRO Rating*

ConSORCIO Ara, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	872	956	835	669	809	820	434	501
Depreciación y Amortización	71	73	76	78	78	78	35	37
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(89)	(108)	(62)	(101)	(108)	(115)	(49)	(25)
Intereses a Favor	(129)	(217)	(215)	(144)	(92)	(82)	(93)	(153)
Otras Partidas de Inversión	(13)	(2)	10	7	4	0	(4)	7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(160)	(254)	(191)	(160)	(119)	(118)	(111)	(134)
Intereses Devengados	61	69	122	218	57	31	32	44
Intereses por Arrendamiento	2	3	12	12	12	12	1	6
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	63	72	134	229	69	43	33	50
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	775	774	778	738	759	745	357	417
Decremento (Incremento) en Clientes	98	(7)	49	(45)	(64)	(91)	(45)	1
Decremento (Incremento) en Inventarios	(178)	(550)	(419)	(526)	(503)	(408)	(133)	(208)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(37)	(122)	(22)	(12)	(12)	(12)	(32)	24
Incremento (Decremento) en Proveedores	90	157	(47)	52	81	41	200	(71)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	142	90	57	6	89	70	(35)	17
Capital de trabajo	116	(431)	(382)	(525)	(410)	(400)	(45)	(237)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(45)	(325)	(108)	(78)	(94)	(95)	(174)	(70)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	71	(756)	(490)	(602)	(504)	(495)	(220)	(306)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	846	18	287	136	255	250	137	111
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. en Propiedades de Inversión	(85)	(51)	(48)	(32)	(30)	(42)	(37)	(3)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(38)	(64)	(58)	(43)	(43)	(43)	(16)	(36)
Dividendos Cobrados	20	10	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	129	217	215	144	92	82	93	153
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	26	111	109	69	19	(4)	40	114
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	872	129	397	205	274	246	176	225
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,474	390	0	0	0	0	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,200	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,690)	(161)	(133)	(139)	(146)	(112)	(130)	(65)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	(1,000)	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	(24)	(24)	(43)	(34)	(34)	(34)	(11)	(26)
Intereses Pagados y otras partidas	(138)	(196)	(288)	(371)	(214)	(190)	(76)	(135)
Intereses Pagados por arrendamientos	(2)	(3)	(12)	(12)	(12)	(12)	(1)	(6)
Financiamiento "Ajeno"	(380)	6	724	(1,556)	(406)	(347)	(218)	(232)
Recompra de Acciones	(1)	(90)	(25)	0	0	0	(84)	(25)
Dividendos Pagados	(200)	(290)	(200)	(287)	(234)	(283)	0	0
Financiamiento "Propio"	(201)	(380)	(225)	(287)	(234)	(283)	(23)	(25)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(581)	(374)	499	(1,843)	(641)	(630)	(241)	(257)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	291	(245)	896	(1,639)	(367)	(384)	(64)	(32)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo ¹	3,101	3,391	3,146	4,042	2,403	2,037	3,391	3,146
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,391	3,146	4,042	2,403	2,037	1,652	3,327	3,114
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(35)	(48)	(43)	(43)	(43)	(43)	(35)	(45)
Ajustes especiales	356	674	251	250	250	250	525	656
Flujo Libre de Efectivo	1,161	628	441	297	416	410	879	566
Amortización de Deuda	1,690	280	133	1,139	146	112	1,246	96
Revolencia automática	(366)	0	34	(1,000)	0	0	12	67
Amortización de Deuda Final	1,324	280	167	139	146	112	1,258	163
Intereses Netos Pagados	10	(20)	73	227	122	108	(12)	(21)
Servicio de la Deuda	1,333	260	240	366	269	220	1,247	143
DSCR	0.9	2.4	1.8	0.8	1.5	1.9	0.7	4.0
Caja Inicial Disponible y Efectivo Restringido	3,101	3,391	3,146	4,042	2,403	2,037	3,056	3,327
DSCR con Caja Inicial	3.2	15.5	14.9	11.8	10.5	11.1	3.2	27.3
Deuda Neta a FLE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.6	N/A	N/A
Deuda Neta a EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.3	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

¹ Incorpora Efectivo Restringido.

Anexo - Escenario Base UDM

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	21,638	22,527	24,224	23,752	24,469
Activo Circulante	15,188	15,180	16,502	15,691	16,084
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,258	3,039	3,849	2,520	2,419
Cuentas por Cobrar a Clientes	697	658	691	716	764
Otras Cuentas por Cobrar Neto	90	62	63	63	63
Inventarios	10,649	10,812	11,291	11,785	12,231
Otros Activos Circulantes	494	608	608	608	608
Activos no Circulantes	6,449	7,347	7,722	8,061	8,385
Reserva Territorial	4,409	5,064	5,281	5,474	5,641
Negocios Conjuntos	256	310	397	502	613
Propiedades de Inversión	1,052	1,058	1,120	1,150	1,186
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	134	172	172	172	172
Impuestos Diferidos	214	260	260	260	260
Otros Activos e Instrumentos Financieros	246	244	254	264	275
Efectivo Restringido	69	75	75	75	75
Derechos de Uso por Arrendamiento	69	164	164	164	164
PASIVOS TOTALES	7,518	7,936	9,261	8,418	8,662
Pasivo Circulante	2,498	2,337	3,413	2,481	2,755
Pasivo con Costo	163	171.448	1,143	98	235
Proveedores	834	720	804	823	883
Impuestos por Pagar	138	169	171	172	174
Otros sin Costo	1,362	1,276	1,295	1,388	1,464
Anticipo de Clientes y Otros Pasivos	1,338	1,219	1,238	1,331	1,407
Pasivos por Arrendamiento CP	24	57	57	57	57
Provisiones	0	0	0	0	0
Pasivos no Circulantes	5,020	5,599	5,848	5,937	5,906
Pasivo con Costo	1,774	1,996.884	2,088	1,991	1,755
Impuestos Diferidos	3,203	3,501	3,652	3,832	4,036
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	44	101	108	115	115
Pasivos por Arrendamiento LP	39	91	91	91	91
Beneficio a Empleados	26	24	24	24	24
Gastos de colocación por devengar	(21)	(14)	(7)	(0)	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	14,120	14,591	14,964	15,334	15,808
Minoritario	33	34	35	37	38
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	33	33	35	36	38
Utilidad del Ejercicio	0	1	1	1	1
Mayoritario	14,086	14,557	14,928	15,297	15,769
Capital Contribuido	973	1,035	1,035	1,035	1,035
Utilidades Acumuladas	12,815	13,182	13,609	13,897	14,340
Utilidad del Ejercicio	298	340	283	365	394
Deuda Total	1,937	2,168	3,231	2,088	1,991
Deuda Neta	(1,389)	(946)	(693)	(507)	(503)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	37	33	35	34	34
Días por Pagar Proveedores	52	52	56	55	56

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Consortio Ara, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
Ventas Netas	6,687	7,035	7,146	7,682	8,119
Interés Social	2,308	2,116	1,969	2,128	2,278
Interés Medio	2,061	2,419	2,570	2,768	2,903
Residencial	2,038	2,173	2,264	2,429	2,568
Otros Proyectos Inmobiliarios	280	327	343	357	371
Costos de Operación	4,949	5,195	5,267	5,666	5,978
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,737	1,840	1,878	2,016	2,141
Gastos de Generales	973	1,011	996	1,062	1,129
UOPADA (EBITDA)	764	829	882	954	1,012
Depreciación y Amortización	72	75	78	78	78
Depreciación PPE	35	45	43	43	43
Depreciación por Arrendamiento	37	30	34	34	34
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	692	755	805	877	935
Otros Ingresos y (gastos) netos	(34)	9	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	658	764	805	877	935
Ingresos por Intereses	161	276	140	131	107
Otros Productos Financieros	17	0	0	0	0
Intereses Pagados	67	81	196	115	33
Intereses por Arrendamiento	2	8	12	12	12
Otros Gastos Financieros	0	3	7	7	0
Ingreso Financiero Neto	109	188	(67)	4	62
Resultado Cambiario	0	(10)	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	109	178	(67)	4	62
Utilidad después del RIF	767	942	737	881	997
Participación en Subsid. no Consolidadas	106	83	87	104	111
Utilidad antes de Impuestos	874	1,023	818	978	1,108
Impuestos sobre la Utilidad	296	334	245	293	332
Impuestos Causados	185	81	95	113	128
Impuestos Diferidos	111	253	150	180	204
Utilidad Neta Consolidada	577	689	572	685	776
Participación minoritaria en la utilidad	1	2	1	1	2
Participación mayoritaria en la utilidad	576	687	571	683	774
<i>Cifras UDM</i>					
Cambio en Ventas (%)	11.0%	5.2%	1.6%	7.5%	5.7%
Margen Bruto	26.0%	26.2%	26.3%	26.2%	26.4%
Margen EBITDA	11.4%	11.8%	12.3%	12.4%	12.5%
Tasa de Impuestos (%)	33.9%	32.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	49.9	40.8	41.5	44.6	47.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.4%	7.0%	7.2%	7.6%	7.8%
Operativo					
Viviendas Escrituradas	6,292	6,002	5,682	5,914	6,059
Cambio en Viviendas Escrituradas	-5.5%	-4.6%	-5.3%	4.1%	2.5%
Precio Promedio***	1.02	1.12	1.20	1.24	1.28
Intereses netos pagados	67	81	196	115	33
Intereses registrados dentro del costo de ventas	191	157	166	173	177
Total de Intereses	182	266	356	280	201
Tasa Pasiva	10.3%	13.0%	13.2%	10.5%	9.9%
Tasa Activa	4.2%	7.5%	3.4%	3.6%	3.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

***Cifras en millones de pesos.

ConSORCIO Ara, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	874	1,023	818	978	1,108
Depreciación y Amortización	72	75	78	78	78
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(106)	(83)	(87)	(104)	(111)
Intereses a Favor	(161)	(276)	(140)	(131)	(107)
Otras Partidas de Inversión	(3)	8	7	7	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(199)	(277)	(143)	(150)	(140)
Intereses Devengados	67	81	196	115	33
Intereses por Arrendamiento	2	8	12	12	12
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	69	89	208	127	45
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	744	835	882	954	1,012
Decremento (Incremento) en Clientes	(61)	39	(33)	(25)	(49)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(247)	(625)	(535)	(521)	(444)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(33)	(66)	(10)	(10)	(11)
Incremento (Decremento) en Proveedores	133	(114)	84	19	60
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	51	142	21	94	77
Capital de trabajo	(157)	(623)	(474)	(443)	(367)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(194)	(220)	(95)	(113)	(128)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(351)	(843)	(568)	(557)	(495)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	393	(8)	314	397	517
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. en Propiedades de Inversión	(85)	(17)	(61)	(31)	(36)
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(49)	(84)	(43)	(43)	(43)
Dividendos Cobrados	20	10	0	0	0
Intereses Cobrados	161	276	140	131	107
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	47	186	36	56	28
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	439	178	350	454	545
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	1,474	390	0	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,200	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,246)	(96)	(137)	(143)	(98)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	(1,000)	0
Amortización de Otros Financiamientos	(22)	(38)	(34)	(34)	(34)
Intereses Pagados y otras partidas	(150)	(256)	(356)	(280)	(201)
Intereses Pagados por arrendamientos	(2)	(8)	(12)	(12)	(12)
Financiamiento "Ajeno"	55	(8)	661	(1,468)	(345)
Recompra de Acciones	(84)	(31)	0	0	0
Otras Partidas	61	(61)	0	0	0
Dividendos Pagados	(200)	(290)	(200)	(315)	(302)
Financiamiento "Propio"	(223)	(382)	(200)	(315)	(302)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(168)	(391)	461	(1,783)	(646)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	271	(213)	810	(1,329)	(102)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo ¹	3,056	3,327	3,114	3,924	2,595
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,327	3,114	3,924	2,595	2,493
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(35)	(45)	(43)	(43)	(43)
Ajustes especiales	525	656	225	250	250
Flujo Libre de Efectivo	879	566	450	558	678
Amortización de Deuda	1,246	96	137	1,143	98
Revolencia automática	12	67	34	(1,000)	0
Amortización de Deuda Final	1,258	163	171	143	98
Intereses Netos Pagados	(12)	(21)	216	149	94
Servicio de la Deuda	1,247	143	388	292	192
DSCR	0.7	4.0	1.2	1.9	3.5
Caja Inicial Disponible y Efectivo Restringido	3,056	3,327	3,114	3,924	2,595
DSCR con Caja Inicial	3.2	27.3	9.2	15.4	17.0
Deuda Neta a FLE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Deuda Neta a EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	21,638	22,527	23,870	23,225	23,744
Activo Circulante	15,188	15,180	16,123	15,113	15,278
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,258	3,039	3,557	2,032	1,712
Cuentas por Cobrar a Clientes	697	658	616	640	682
Otras Cuentas por Cobrar Neto	90	62	63	63	63
Inventarios	10,649	10,812	11,280	11,771	12,214
Otros Activos Circulantes	494	608	608	608	608
Activos no Circulantes	6,449	7,347	7,747	8,112	8,466
Reserva Territorial	4,409	5,064	5,306	5,526	5,722
Negocios Conjuntos	256	310	397	502	613
Propiedades de Inversión	1,052	1,058	1,120	1,150	1,186
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	134	172	172	172	172
Impuestos Diferidos	214	260	260	260	260
Otros Activos e Instrumentos Financieros	246	244	254	264	275
Efectivo Restringido	69	75	75	75	75
Derechos de Uso por Arrendamiento	69	164	164	164	164
PASIVOS TOTALES	7,518	7,936	9,022	8,134	8,317
Pasivo Circulante	2,498	2,337	3,204	2,267	2,536
Pasivo con Costo	163	171.448	1,143	98	235
Proveedores	834	720	727	750	812
Impuestos por Pagar	138	169	171	172	174
Otros sin Costo	1,362	1,276	1,164	1,247	1,315
Anticipo de Clientes y Otros Pasivos	1,338	1,219	1,107	1,190	1,258
Pasivos por Arrendamiento CP	24	57	57	57	57
Provisiones	0	0	0	0	0
Pasivos no Circulantes	5,020	5,599	5,818	5,866	5,781
Pasivo con Costo	1,774	1,996.884	2,088	1,991	1,755
Impuestos Diferidos	3,203	3,501	3,622	3,761	3,911
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	44	101	108	115	115
Pasivos por Arrendamiento LP	39	91	91	91	91
Beneficio a Empleados	26	24	24	24	24
Gastos de colocación por devengar	(21)	(14)	(7)	(0)	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	14,120	14,591	14,848	15,091	15,427
Minoritario	33	34	35	36	37
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	33	33	35	36	37
Utilidad del Ejercicio	0	1	0	1	1
Mayoritario	14,086	14,557	14,813	15,055	15,389
Capital Contribuido	973	1,035	1,035	1,035	1,035
Utilidades Acumuladas	12,815	13,182	13,555	13,735	14,066
Utilidad del Ejercicio	298	340	223	284	288
Deuda Total	1,937	2,168	3,231	2,088	1,991
Deuda Neta	(1,389)	(946)	(400)	(18)	204
Días Cuenta por Cobrar Clientes	37	33	35	34	35
Días por Pagar Proveedores	52	52	56	55	56

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
Ventas Netas	6,687	7,035	6,389	6,869	7,263
Interés Social	2,308	2,116	1,749	1,892	2,025
Interés Medio	2,061	2,419	2,285	2,462	2,581
Residencial	2,038	2,173	2,012	2,158	2,286
Otros Proyectos Inmobiliarios	280	327	343	357	371
Costos de Operación	4,949	5,195	4,772	5,168	5,510
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,737	1,840	1,616	1,701	1,753
Gastos de Generales	973	1,011	885	944	1,004
UOPADA (EBITDA)	764	829	731	757	749
Depreciación y Amortización	72	75	78	78	78
Depreciación PPE	35	45	43	43	43
Depreciación por Arrendamiento	37	30	34	34	34
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	692	755	654	679	671
Otros Ingresos y (gastos) netos	(34)	9	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	658	764	654	679	671
Ingresos por Intereses	161	276	136	117	86
Otros Productos Financieros	17	0	0	0	0
Intereses Pagados	67	81	205	124	43
Intereses por Arrendamiento	2	8	12	12	12
Otros Gastos Financieros	0	3	7	7	0
Ingreso Financiero Neto	109	188	(81)	(19)	32
Resultado Cambiario	0	(10)	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	109	178	(81)	(19)	32
Utilidad después del RIF	767	942	572	660	703
Participación en Subsid. no Consolidadas	106	83	87	104	111
Utilidad antes de Impuestos	874	1,023	653	757	814
Impuestos sobre la Utilidad	296	334	196	227	244
Impuestos Causados	185	81	76	88	94
Impuestos Diferidos	111	253	120	139	150
Utilidad Neta Consolidada	577	689	457	530	570
Participación minoritaria en la utilidad	1	2	1	1	1
Participación mayoritaria en la utilidad	576	687	456	529	569
<i>Cifras UDM</i>					
Cambio en Ventas (%)	11.0%	5.2%	-9.2%	7.5%	5.7%
Margen Bruto	26.0%	26.2%	25.3%	24.8%	24.1%
Margen EBITDA	11.4%	11.8%	11.4%	11.0%	10.3%
Tasa de Impuestos (%)	33.9%	32.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	49.9	40.8	37.1	39.9	42.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.4%	7.0%	5.9%	5.9%	5.6%
Operativo					
Viviendas Escrituradas	6,292	6,002	5,049	5,258	5,388
Cambio en Viviendas Escrituradas	-5.5%	-4.6%	-15.9%	4.1%	2.5%
Precio Promedio***	1.02	1.12	1.20	1.24	1.28
Intereses netos pagados	67	81	205	124	43
Intereses registrados dentro del costo de ventas	191	157	147	153	157
Total de Intereses	182	266	356	280	201
Tasa Pasiva	10.3%	13.0%	13.2%	10.5%	9.9%
Tasa Activa	4.2%	7.5%	3.4%	3.6%	3.5%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

***Cifras en millones de pesos.

Consortio Ara, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	874	1,023	653	757	814
Depreciación y Amortización	72	75	78	78	78
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(106)	(83)	(87)	(104)	(111)
Intereses a Favor	(161)	(276)	(136)	(117)	(86)
Otras Partidas de Inversión	(3)	8	7	7	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(199)	(277)	(138)	(136)	(120)
Intereses Devengados	67	81	205	124	43
Intereses por Arrendamiento	2	8	12	12	12
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	69	89	217	136	55
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	744	835	731	757	749
Decremento (Incremento) en Clientes	(61)	39	42	(23)	(43)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(247)	(625)	(558)	(555)	(480)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(33)	(66)	(10)	(10)	(11)
Incremento (Decremento) en Proveedores	133	(114)	7	24	62
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	51	142	(111)	85	70
Capital de trabajo	(157)	(623)	(630)	(481)	(403)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(194)	(220)	(76)	(88)	(94)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(351)	(843)	(705)	(569)	(497)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	393	(8)	26	188	252
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. en Propiedades de Inversión	(85)	(17)	(61)	(31)	(36)
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(49)	(84)	(43)	(43)	(43)
Dividendos Cobrados	20	10	0	0	0
Intereses Cobrados	161	276	136	117	86
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	47	186	31	42	7
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	439	178	57	231	259
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	1,474	390	0	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,200	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,246)	(96)	(137)	(143)	(98)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	(1,000)	0
Amortización de Otros Financiamientos	(22)	(38)	(34)	(34)	(34)
Intereses Pagados y otras partidas	(150)	(256)	(356)	(280)	(201)
Intereses Pagados por arrendamientos	(2)	(8)	(12)	(12)	(12)
Financiamiento "Ajeno"	55	(8)	661	(1,468)	(345)
Recompra de Acciones	(84)	(31)	0	0	0
Otras Partidas	61	(61)	0	0	0
Dividendos Pagados	(200)	(290)	(200)	(287)	(234)
Financiamiento "Propio"	(223)	(382)	(200)	(287)	(234)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(168)	(391)	461	(1,756)	(579)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	271	(213)	517	(1,525)	(320)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo ¹	3,056	3,327	3,114	3,632	2,106
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,327	3,114	3,632	2,106	1,787
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(35)	(45)	(43)	(43)	(43)
Ajustes especiales	525	656	225	250	250
Flujo Libre de Efectivo	879	566	161	349	412
Amortización de Deuda	1,246	96	137	1,143	98
Revolencia automática	12	67	34	(1,000)	0
Amortización de Deuda Final	1,258	163	171	143	98
Intereses Netos Pagados	(12)	(21)	221	163	115
Servicio de la Deuda	1,247	143	392	306	213
DSCR	0.7	4.0	0.4	1.1	1.9
Caja Inicial Disponible y Efectivo Restringido	3,056	3,327	3,114	3,632	2,106
DSCR con Caja Inicial	3.2	27.3	8.4	13.0	11.9
Deuda Neta a FLE	N/A	N/A	N/A	N/A	0.5
Deuda Neta a EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	0.3

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)**, por sus siglas en inglés se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base UDM.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP). Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	30%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	30%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos UDM, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Consorcio ARA

Certificados Bursátiles
Consorcio ARA, S.A.B. de C.V.

HR AAA

Corporativos
16 de octubre de 2023

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
t3	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel Garcia +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

ConSORCIO ARA

Certificados Bursátiles

ConSORCIO ARA, S.A.B. de C.V.

HR AAA

Corporativos
16 de octubre de 2023

A NRSRO Rating*

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021
Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias, agosto de 2023

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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: AAA Perspectiva Estable ARA 21-2X: AAA Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	ARA 21X: 11 de octubre de 2022 ARA 21-2X: 11 de octubre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 - 2T23
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 calificadoradora 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 of 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 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.