

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificación de Consorcio ARA en 'A+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 05 Mar, 2025 - 3:11 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 05 Mar 2025: Fitch Ratings ratificó en 'A+(mex)' la calificación nacional de largo plazo de Consorcio ARA, S.A.B. de C.V. (ARA). La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó en 'AA-(mex)' la calificación de los certificados bursátiles (CB) con clave de pizarra ARA 21-2X.

Las calificaciones se fundamentan en la posición de mercado de la compañía, su experiencia en el sector y su posición financiera sólida que le permiten enfrentar desafíos económicos y de la industria. Su modelo de negocios lo respalda una diversificación de ingresos en distintos segmentos y una gestión efectiva de su reserva territorial, que garantiza más de 15 años de operación. Por otra parte, las calificaciones están limitadas por su escala y nivel de rentabilidad frente a otros participantes de la industria.

La calificación 'AA-(mex)' de los CB se sitúa por arriba de la calificación nacional de largo plazo del emisor. Esta diferenciación se debe a la mayor recuperación que provee la garantía de carácter irrevocable e incondicional por hasta 30% del saldo de principal insoluto y del importe de los intereses devengados para el pago oportuno a los tenedores de los CB, por parte de la Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (SHF).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Financiera Robusta: Las calificaciones se sustentan en la posición financiera sólida de la compañía, un apalancamiento estable y liquidez fuerte. Fitch estima que el apalancamiento bruto, medido como deuda total a EBITDA, permanecerá cercano a 3 veces (x) durante el horizonte de proyección. La estrategia de mantener una estructura de capital robusta le ofrece a ARA flexibilidad para enfrentar cambios en la demanda y en el ciclo de la

industria, manteniendo un nivel alto de caja, sin necesidades significativas de deuda adicional, con un flujo de fondos libre (FFL) neutro y deuda neta en torno a cero.

Diversificación de Ingresos por Segmento: Al cierre de 2024, ARA exhibió una diversificación de ingresos por segmento, con una combinación de viviendas de interés social, media y residencial que representaron 36%, 41% y 23% de sus ingresos por vivienda, respectivamente.

La diversificación de ingresos de ARA se complementa con la construcción y arrendamiento de centros comerciales cuya actividad contribuye a la plusvalía de sus desarrollos habitacionales y provee una base de ingresos estables provenientes de contratos de renta. La división de centros comerciales de la compañía representa cerca de 3% de los ingresos anuales.

Además, la compañía opera en 15 estados de la República mexicana, lo cual le proporciona flexibilidad ante fluctuaciones en la demanda de sectores específicos. Fitch considera que ARA presenta cierta concentración geográfica en sus ingresos, ya que, durante 2024, aproximadamente 45% de los ingresos se generó en los estados de México y Quintana Roo.

Desempeño Operativo Sólido: En 2024, el margen EBITDA de ARA, pre-IFRS 16, se ubicó en 11.1%, acorde con la expectativa de Fitch. En los últimos años, la compañía ha mantenido una tendencia favorable en el crecimiento de sus ingresos, así como una generación consistente de flujo generado por las operaciones (FGO). La agencia espera que la compañía mantenga la tendencia positiva de crecimiento de ingresos con valores cercanos a 12% anual en 2025 y 6% en 2026, principalmente por el incremento en el precio promedio de venta en todos los segmentos.

Reserva Territorial Brinda Flexibilidad: Fitch anticipa que el plan de crecimiento de ARA y su estrategia de reposición de inventarios de tierra, así como las distribuciones a los accionistas darán como resultado una generación de FFL mayormente neutra durante el horizonte de calificación. Al 31 de diciembre de 2024, la reserva de tierra de ARA era suficiente para construir más de 115,000 viviendas, lo que, según el estimado de ventas actual, equivale a más de 15 años de operación. Los requerimientos de capital de trabajo proyectados por Fitch incluyen la reposición del inventario utilizado durante el año. Para esa fecha, aproximadamente 55% de la reserva territorial de la compañía se encontraba en los estados de México y Quintana Roo, acorde con su estrategia.

Resultados Expuestos a Factores Macro: Fitch reconoce que la demanda de vivienda está influenciada por varios factores clave. Entre estos se encuentran las dinámicas de

crecimiento poblacional, la generación de empleos formales en México, las variaciones en el poder adquisitivo de la población, el acceso al financiamiento tanto para los clientes como para la propia empresa, y las tasas de interés hipotecarias vigentes en el mercado.

La agencia considera que ARA posee la capacidad de adaptarse a los cambios propuestos en la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit), y anticipa que dichos cambios no tendrán un impacto significativo e inmediato en su calidad crediticia.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

ARA opera en 15 estados de la República mexicana, lo que es favorable respecto a otros emisores del sector como Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V. (Ruba) [AA(mex) Perspectiva Estable] que opera en 12 estados.

Fitch considera que la escala de negocio de ARA es menor que la de sus pares; al 31 de diciembre de 2024 escrituró 5,749 unidades y reportó ingresos por MXN7,118 millones, mientras que Ruba escrituró 10,597 unidades y sus ingresos alcanzaron MXN16,753 millones.

Los indicadores financieros de apalancamiento neto y cobertura de intereses de ARA son similares a los de Ruba. Fitch calcula que los apalancamientos netos de ARA y Ruba se mantendrán negativos o cercanos a 0x. Asimismo, el margen de EBITDA de ARA de 11.1% es menor que el de sus pares.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro del caso de calificación del emisor incluyen:

--crecimiento de ingresos en torno a 12% para 2025 y de 6% en promedio hacia adelante;

--margen de EBITDA calculado por Fitch pre-IFRS 16 se mantiene cercano a 11.5% en el horizonte de proyección;

--los días de capital de trabajo retornan a niveles históricos;

--pago de dividendos de entre MXN200 millones y MXN300 millones;

--saldo de deuda cercano a MXN2,500 millones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- debilitamiento de la posición de mercado y rentabilidad;
- FFL consistentemente negativo que debilite el perfil financiero y de liquidez;
- en ausencia de una posición de deuda neta negativa, un apalancamiento bruto que se mantenga superior a 2.5x.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- una concentración menor de ingresos en plazas principales;
- un incremento en la escala del negocio;
- un fortalecimiento del margen de EBITDA en torno a 13% de forma consistente;
- apalancamiento bruto inferior a 2x de forma consistente, aunado a una posición de liquidez robusta y deuda neta de neutra a negativa.

LIQUIDEZ

Fitch estima que ARA mantendrá una deuda neta cercana a cero durante el período de calificación gracias a su liquidez robusta. Al 31 de diciembre de 2024, ARA tenía MXN2,337 millones en efectivo sin vencimientos de deuda significativos en 2025. Se proyecta que ARA mantendrá al menos MXN2,500 millones en la caja, sin necesidad de deuda adicional significativa, lo que le proporciona flexibilidad financiera para enfrentar la ciclicidad de la industria.

PERFIL DEL EMISOR

ARA se dedica al diseño, promoción, construcción y comercialización de desarrollos habitacionales de interés social, tipo medio y residencial. La compañía tiene presencia en 15 estados de México y tiene flexibilidad para adaptarse a los cambios de demanda del mercado. En la actualidad, aproximadamente 50% de las ventas de ARA se financian a través de Infonavit. Además, ARA se dedica a la edificación y arrendamiento de centros comerciales, cuya actividad complementa y aumenta la plusvalía de los desarrollos

habitacionales. Menos de 5% de los ingresos proviene del arrendamiento de centros comerciales.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificación de Soporte Crediticio Parcial por Terceros (Junio 3, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 12/marzo/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: reportes públicos e información solicitada al emisor.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados y no auditados.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: la información financiera de la compañía considerada para las calificaciones incluye hasta el 31/diciembre/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para

determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			PRIOR ⚡
Consortio Ara, S.A.B. de C.V.	ENac LP	A+(mex) Rating Outlook Stable		A+
	Afirmada			(mex) Rating Outlook Stable
senior secured	ENac LP	AA-(mex)	Afirmada	AA-(mex)
ARA 21-2X MX91AR1C0027	ENac LP	AA-(mex)	Afirmada	AA-(mex)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Oscar Alvarez

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Priscilla Cano, CFA

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7064

priscilla.cano@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Soporte Crediticio Parcial por Terceros \(pub. 03 Jun 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

ENDORSEMENT STATUS

Consorcio Ara, S.A.B. de C.V.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los

requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o

cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating

Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.