

FECHA: 04/12/2019

**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 ratificó la calificación de HR BBB- (G) y mantuvo la Perspectiva Estable para Consorcio Ara

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (4 de diciembre de 2019) - HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- (G) y mantuvo la Perspectiva Estable para Consorcio Ara

La ratificación de la calificación y de la Perspectiva se fundamenta en la calificación corporativa de Consorcio Ara (realizada el 4 de diciembre de 2019), que se fundamenta en la evolución y proyección de los resultados operativos y financieros, en donde la generación de EBITDA mostró un comportamiento positivo, cerrando con margen EBITDA de 12.8% (vs. 12.5% en los 9M18) en los primeros nueve meses del año en curso (9M19), derivado de la mezcla de vivienda vendida, (enfocada hacia el segmento medio y residencial), cerrando con un precio promedio de venta de P\$737m (vs. P\$666m en los 9M18), lo cual se espera continúe en la misma tendencia para los siguientes años, por la finalización y escrituración de los proyectos en desarrollo. Cabe señalar que el FLE mostró un deterioro, debido a una mayor presión en el capital de trabajo, que por la madurez de los desarrollos inmobiliarios, se esperaría una disminución en las cuentas por cobrar y en los inventarios. Sin embargo la Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE y la Razón de Cobertura del Servicio de Deuda (DSCR) se mantuvieron en niveles estables, cerrando en -0.1 años y 0.4x en los 9M19 (vs. -0.2 años y 1.0x en los 9M18).

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Comportamiento en los niveles de EBITDA. En los 9M19, los ingresos totales cerraron con un decremento de 2.9%, derivado de la disminución en la venta de unidades del segmento social, lo que se debió principalmente a la eliminación de subsidios por parte de la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI); sin embargo, las ventas de vivienda media y residencial representaron un crecimiento de 18.4% y 3.7%, respectivamente, lo que a su vez llevó a un crecimiento en el margen EBITDA, cerrando en 12.8% en los 9M19 (vs. 12.5% en los 9M18 y 11.8% en un escenario base).

Deterioro en los Niveles de FLE. Por una mayor presión en las cuentas de capital de trabajo, el FLE se comportó de manera decreciente al cierre de 2018 y en los 9M19. Sin embargo, la Razón de Años de Pago se mantuvo en niveles estables, cerrando en -0.1 años (vs. -0.2 años al 3T18 y 0.1x en un escenario base).

Tendencia en los Niveles de Endeudamiento. Al cierre del 3T19 la deuda total presentó un crecimiento de 8.6%, derivado de la adquisición de dos créditos simples bancarios durante el 2T19 y el 3T19, por un monto de P\$500m y P\$200m, considerando a su vez el prepago de ciertos créditos, lo que logró niveles de deuda adecuados para hacer frente a las obligaciones de deuda de Consorcio Ara, cerrando con una Razón del Servicio de Deuda (DSCR) y un DSCR con caja de 0.4x y de 4.6x, respectivamente (vs. 1.0x y 2.7x en los 9M18 y 4.0x y 13.1x en un escenario base).

**Expectativas para Periodos Futuros**

Fortaleza en la generación de Rentabilidad Operativa. Por una continuidad en la mezcla de vivienda, dirigida a segmentos de vivienda media y residencial, el precio promedio de venta se mantendría en niveles superiores a los P\$700m, contrarrestando de igual forma un menor nivel de unidades vendidas en la vivienda social. Lo anterior se sustentaría en la terminación de los proyectos actuales, así como en la reserva territorial de la Empresa. En este sentido el margen EBITDA presentaría un

FECHA: 04/12/2019

---

promedio de 12.6% para el periodo proyectado (vs. 12.8% en los 9M18).

Recuperación en los Niveles de FLE. Por un adecuado comportamiento en las cuentas de capital de trabajo, principalmente por la recuperación en las cuentas por cobrar, así como por una menor acumulación de inventario, lo que reflejaría la finalización de ciertos desarrollos en marcha, el FLE presentaría un comportamiento estable, lo que llevaría a una Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE promedio de -0.1 años para el periodo proyectado de 2019 a 2022.

Niveles de Deuda Total. Los niveles de deuda total se comportarían con base en los planes de crecimiento de Consorcio Ara (necesidades de capital de trabajo), que se reflejarían a través de la madurez y el inicio de nuevos desarrollos, que a su vez los ingresos estimados por dichos desarrollos reflejarían una capacidad adecuada para hacer frente a las obligaciones financieras, por lo que el DSCR cerraría en un promedio de 0.9x en el periodo proyectado de 2019 a 2022 (vs. 0.4x en los 9M18).

Factores adicionales considerados

Niveles de Deuda Neta Negativa. A partir de la estrategia financiera de la Empresa, que se basa en mantener niveles importantes en el efectivo de cada periodo (Caja), consideramos un menor riesgo en cuanto a la capacidad de hacer frente a la deuda total en un escenario con condiciones adversas en términos de la operación, así como de la industria en donde participa la Empresa.

Diversificación en la Reserva Territorial. Consorcio Ara cuenta con un total de 32.7 millones de metros cuadrados (m<sup>2</sup>) en 16 Estados de la República Mexicana, de los cuales 2.1 millones de m<sup>2</sup> se destinarían a desarrollos industriales, comerciales y turísticos; lo que representa también una diversificación en términos de ingresos totales. 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.

Factores que podrían subir la calificación

Comportamiento creciente en el FLE. A través de una continuidad en la generación de EBITDA, con márgenes promedio superiores a 13.0%, por un constante desplazamiento de unidades, así como por un adecuado comportamiento en el capital de trabajo (cuentas por cobrar e inventarios), el FLE presentaría una menor presión, lo que llevaría a un DSCR promedio por arriba de 1.5x para el periodo proyectado.

Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro en las principales métricas. Un deterioro en la generación de FLE, por una desaceleración en la venta de unidades, que a su vez llevaría a una importante acumulación de inventarios y a una mayor presión en el capital de trabajo, provocaría un deterioro en el margen EBITDA y en el DSCR, con niveles inferiores a 12.0% y a 0.5x, lo que de igual forma presionaría los niveles de calificación asignados.

Perfil de la Empresa

Consorcio ARA, S.A.B. de C.V. (Consorcio Ara y/o Ara y/o la Empresa) es una empresa fundada en 1977, que se dedica a la construcción y comercialización de vivienda de interés social, tipo medio y residencial, así como a la edificación y arrendamiento de centros comerciales en México. Cuenta con más de 42 años de experiencia, vendiendo más de 363 mil viviendas. Tiene 43 distintos desarrollos en operación, abarcando 16 Estados de la República Mexicana, y una reserva territorial al 3T19 para edificar más de 123 mil viviendas, así como otros proyectos inmobiliarios, como desarrollos comerciales, turísticos y zonas industriales.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 04/12/2019

---

José Luis Cano  
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS  
joseluis.cano@hrratings.com

Carolina Riesgo  
Analista de Corporativos  
carolina.riesgo@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi  
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS  
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014  
Metodología de Criterios Generales, marzo del 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 Global: HR BBB- (G) | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación Ara Global: 28 de diciembre de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T11-3T19

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

FECHA: 04/12/2019

---

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, a la 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).

### **MERCADO EXTERIOR**