

Announcement: [Consortio ARA, S.A.B. de C.V.](#)

Moody's afirma la calificación de emisor en escala nacional de Consortio ARA en A2.mx, la perspectiva permanece estable

Mexico City, August 13, 2009 -- Moody's de México afirmó la calificación de emisor en escala nacional de A2.mx y la calificación de emisor en escala global, moneda local de Ba2 de Consortio ARA, S.A.B. de C.V. ("ARA"). La perspectiva de las calificaciones permanece estable.

La afirmación de las calificaciones refleja que, a pesar del adverso entorno operativo que surge de la actual crisis financiera que se espera continúe y de la importante contracción económica que ha consumido la liquidez y ha disminuido la disponibilidad de créditos puente, ARA ha mantenido una estructura de capital conservadora, presentando sólida rentabilidad, liquidez, y métricas crediticias. Adicionalmente, ARA adoptó anticipadamente la nueva regla contable para el reconocimiento de sus ingresos, que entrará en vigor en enero de 2010, la cual requiere que los desarrolladores registren sus ingresos por escrituraciones en lugar de registro por avance de obra. Aún cuando las métricas de la compañía se han deteriorado un poco, continúan sólidas dentro de la categoría de calificación de Ba2/A2.mx.

Las calificaciones continúan reflejando la posición de ARA como compañía pública con una buena infraestructura corporativa, lo cual mejora la transparencia y el gobierno interno. ARA tiene una independencia por arriba del promedio en cuanto a los miembros de su consejo, con ocho de once siendo independientes. Las reservas de terrenos de la compañía, así como sus estrictos controles de costos, excelente sistema de cobranza y modelos de precios le permiten obtener fuertes márgenes operativos, a pesar del tremendo crecimiento que ha experimentado. Otras fortalezas crediticias incluyen su equipo directivo profesional con amplia experiencia en el negocio, junto con una estructura organizacional flexible que cuenta con una fuerte plataforma tecnológica. ARA inició operaciones en 1977, es una compañía que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores y en Estados Unidos a través de un programa ADR desde 1996. Las principales debilidades crediticias de ARA son que depende del entorno económico y político de México, del fuerte soporte que actualmente da el gobierno al sector de viviendas y los altos costos de los terrenos y su desarrollo. Adicionalmente, el mercado de desarrollo de vivienda está fragmentado, y se construyen unidades de manera especulativa. ARA corre con el 100% del riesgo de encontrar compradores para sus viviendas. El fondeo para la vivienda continúa concentrado con Sociedad Hipotecaria Federal, INFONAVIT y FOVISSSTE, y el tiempo que transcurre para recibir las hipotecas fondeadas por estas entidades gubernamentales y cuasi-gubernamentales puede variar de tres a doce meses. Adicionalmente, las fuentes de fondeo para vivienda media y residencial están limitadas. Finalmente, ARA utiliza deuda de corto plazo, lo cual pudiese ocasionar problemas de liquidez y fondeo.

La perspectiva estable de la calificación se basa en que Moody's considera que ARA mantendrá un enfoque conservador de apalancamiento y utilidades estables. Moody's también considera que ARA tiene un sólido valor de franquicia con una marca bien reconocida y una valiosa estrategia de reserva de terrenos. Asimismo, Moody's espera que ARA continúe enfocada a dirigirse a todos los segmentos del mercado de vivienda, al mismo tiempo que mantiene una alta calidad de construcción y buenos controles operativos.

Moody's señaló que un alza en las calificaciones estaría precedida por una mejora general en la participación de mercado de ARA y de su liderazgo en la industria a cuando menos ser el tercer desarrollador más grande con un mayor liderazgo en sus alianzas estratégicas y negocios de menudeo, al mismo tiempo que cuando menos mantiene su apalancamiento actual y fuertes utilidades. Podrían generarse movimientos a la baja en las calificaciones si la Deuda/Activo Total se eleva por arriba de 20%, la Deuda/EBITDA excede las 2x y la cobertura de gastos fijos queda consistentemente por abajo de 3x, incluyendo los intereses capitalizados. Adicionalmente, una participación de mercado más débil que ocasione que la compañía salga de la lista de los diez desarrolladores principales en términos de unidades vendidas y un cambio adverso en la política de vivienda del gobierno, podrían generar presión negativa en las calificaciones.

Las siguientes calificaciones fueron afirmadas con perspectiva estable:

Consorcio ARA, S.A.B. de C.V. -- Calificación de emisor en escala nacional en A2.mx, calificación de emisor en escala global, moneda local en Ba2.

La última acción de calificación de Moody's con respecto a ARA ocurrió el 24 de enero de 2006, cuando Moody's asignó una calificación de emisor en escala nacional de A2.mx y una calificación de emisor en escala global, moneda local de Ba2 a Consorcio ARA. El 28 de junio de 2007 Moody's comentó que las calificaciones de Consorcio ARA no estaban afectadas por el incremento en créditos bancarios de la compañía.

Consorcio ARA, con sede en la Ciudad de México, es un desarrollador de vivienda totalmente integrado que cotiza en bolsa y se dedica al desarrollo, construcción, promoción y venta de desarrollos de vivienda de interés social, media y residencial en México. La firma reportó activos totales por \$14,000 millones de pesos y un capital contable de \$8,500 millones de pesos al 30 de junio de 2009.

La principal metodología utilizada para calificar a ARA fue la Rating Methodology for the Global Homebuilding Industry, la cual se encuentra disponible en www.moody.com en el directorio de Credit Policy & Methodologies, bajo el subdirectorío de Ratings Methodologies. Otras metodologías y factores que pudieron haber sido considerados en el proceso para calificar a ARA también se encuentran disponibles en el directorio de Credit Policy & Methodologies.

New York
Philip Kibel
Senior Vice President
Commercial Real Estate Finance
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

New York
Griselda Bisono
Analyst
Commercial Real Estate Finance
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S (MIS) CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT

OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moody's.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."