

RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube Calificación de Ruba a 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable

Fri 11 Jun, 2021 - 3:55 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 11 Jun 2021: Fitch Ratings subió la calificación en escala nacional de largo plazo de Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V. (Ruba) a 'AA-(mex)' desde 'A+(mex)'; incluye la emisión RUBA 17. La Perspectiva es Estable. La acción de calificación se fundamenta en la consistencia en resultados caracterizados por crecimiento sostenido, expectativa de flujo de fondos libre (FFL) positivo y apalancamiento bruto de 0.5 veces(x) en el horizonte de calificación.

Las calificaciones incorporan la flexibilidad que ha mostrado Ruba de ajustar su mezcla de ventas en función a la demanda y esto le ha permitido tener un crecimiento constante. Además, las calificaciones se fundamentan en su estructura sólida de capital, perfil manejable de vencimientos, liquidez robusta, acceso a líneas de crédito y su reserva de terrenos. Por otra parte, las calificaciones están limitadas principalmente por las características cíclicas de la industria en la que opera. Esta industria está sujeta a factores demográficos y socioeconómicos.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Apalancamiento Sólido:** Las razones de apalancamiento mejorarán en 2021 por un aumento en la generación de EBITDA y el pago de deuda con recursos provenientes de flujos

operativos y efectivo. Para finales de año el apalancamiento bruto se fortalecerá hacia 0.5 veces (x) y el neto permanecerá negativo o cercano a 0.0x. Después de pagar MXN377 millones en el primer trimestre, la deuda al 31 de marzo de 2021 ascendió a MXN955 millones. La compañía terminará el año con MXN167 millones de deuda, correspondientes a la emisión RUBA 17.

**Diversificación de Ingresos Apoya Rentabilidad:** La diversificación de ingresos geográfica y por segmentos le permite a Ruba mitigar ciclos adversos en la industria. La compañía tiene presencia en plazas que presentan mayor dinamismo económico, como la zona manufacturera del norte de México, Nuevo León, Jalisco y Querétaro. Durante 2020, incrementó la escrituración de vivienda en estas regiones y racionalizó gastos de operación para mantener las plazas más afectadas en punto de equilibrio.

**Resultados Consistentes:** Las calificaciones reflejan la estrategia de maximizar la rentabilidad a través de las etapas de crecimiento, estructura sólida de capital y flexibilidad ante cambios adversos en el ciclo de la industria. Ruba registra un crecimiento saludable en ingresos y consistencia en la generación de flujo generado por las operaciones (FGO). Durante los últimos cuatro años los ingresos presentaron un crecimiento compuesto anual de 12.2%. En 2020, la compañía logró acelerar el desplazamiento de inventario terminado y aumentar su participación de mercado ajustando su mezcla de ventas.

**Modelo de Negocio Sustenta Desempeño:** La estrategia se enfoca en ofrecer productos de acuerdo a las necesidades y requerimientos del mercado, con flexibilidad para ajustarse a estos ágilmente y cuidando la rentabilidad. Estos factores se complementan con el uso de herramientas tecnológicas y desarrollo del talento del capital humano.

Durante los últimos doce meses (UDM) a marzo de 2021, Ruba escrituró 9,740 viviendas; 47% en vivienda de interés social, 38% en vivienda media y 16% en residencial. Esto representa un incremento de 2.9% de las unidades escrituradas el mismo período de 2020. La demanda está expuesta a factores como: dinámicas de crecimiento poblacional, creación de empleos formales en México, cambios en el poder adquisitivo de la población, el acceso a financiamiento, tanto de los clientes como de la propia empresa, y las tasas de interés prevalente en el mercado.

**Generación de FFL Positivo:** Capital de trabajo en niveles manejables y la política de reinversión de utilidades apoyan la generación FFL positivo. Para Fitch, Ruba cuenta con flexibilidad sobre el nivel de inversiones requeridas en reservas territoriales debido a la estrategia de reemplazo de inventarios de acuerdo a lo utilizado cada año. Considerando las ventas actuales, la reserva representa alrededor de ocho años de inventario; la viabilidad

para futuros proyectos es adecuada. El FGO será suficiente para financiar el crecimiento tanto en vivienda horizontal, como en vivienda vertical y el desarrollo de proyectos en el extranjero.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación de Ruba se sustenta en la diversificación tanto geográfica como de producto, la estructura sólida de capital y los niveles bajos de apalancamiento. Ruba tiene presencia en 12 estados de la República Mexicana. Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. (Javer, calificado en escala internacional en 'B+' con Perspectiva Estable) tiene presencia en siete estados.

En cuanto a volumen de ventas, durante los UDM al 31 de marzo de 2021, Ruba escrituró 9,740 unidades y reportó ingresos por MXN10,349 millones. Javer escrituró 14,364 unidades y registró MXN7,448 millones en ingresos. Ruba mantiene una estructura de costo más delgada y una posición financiera más fuerte.

Los indicadores financieros de apalancamiento y cobertura de intereses de Ruba son más fuertes que los de Javer. Fitch calcula que, al cierre de 2021, el apalancamiento (deuda total a EBITDA) de Ruba se mantendrá alrededor de 0.5x y la cobertura de intereses en alrededor de 7.0x. Fitch calcula que la razón de apalancamiento de Javer continuará con una tendencia hacia 3.0x durante 2021 a 2022 debido a mejoras en márgenes operativos y amortizaciones programadas de deuda.

## **SUPUESTOS CLAVE**

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

--incremento del volumen de ventas impulsado por crecimiento económico en las regiones donde Ruba tiene presencia, en especial el norte de México;

--la mezcla de ventas por segmentos, en respuesta a la demanda de mercado, aumenta el porcentaje de ventas del segmento de interés social;

--generación anual de EBITDA superior a MXN1,500 millones;

--requerimientos de capital de trabajo manejables y fondeados con flujo propio;

--inversiones en terreno suficientes para reemplazar inventario utilizado;

-- FFL positivo en el mediano plazo;

--prepago de deuda bancaria en el corto plazo.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--volatilidad en la generación de flujo de efectivo por factores internos o de condiciones desfavorables para Ruba;

--en ausencia de una posición negativa de deuda neta, un apalancamiento bruto sostenido por encima de 2.0x;

--desplazamientos lentos de vivienda, o inversiones adicionales en terreno que demanden mayores recursos de capital de trabajo aunado a una escala considerablemente menor y con concentración geográfica o de segmentos.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza en el largo plazo:

--despliegue de estrategia de crecimiento que permita incrementar la escala y diversificación del negocio que, a su vez, dé mayor predictibilidad del flujo de efectivo;

--consistencia en la generación de FFL positivo y mantener un perfil financiero robusto a lo largo del ciclo.

## **LIQUIDEZ**

Liquidez Robusta: Ruba deberá terminar 2021 con apalancamiento neto nulo. Al 31 de marzo de 2021, el saldo de efectivo y equivalentes era de MXN2,146 millones. Se proyecta que, durante 2021, se pagará deuda por alrededor de MXN800 millones y se generará FGO

cercano a MXN1,000 millones. La liquidez se fortalece por líneas de crédito no comprometidas por MXN178 millones y reservas territoriales; estas reservas tienen un valor contable de MXN5,643 millones al cierre de marzo de 2021. Ruba busca incrementar sus líneas de crédito no comprometidas a MXN748 millones para el cierre de 2021. Además, tiene líneas comprometidas con Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (SHF) para créditos puente por MXN388 millones.

## **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 (Abril 13, 2021);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 12/junio/2020

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/marzo/2021.

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
Inmobiliaria Ruba S.A. de C.V.	ENac LP	AA-(mex) Rating Outlook Stable	Alza	A+ (mex) Rating Outlook Stable
● senior unsecured	ENac LP	AA-(mex)	Alza	A+(mex)
● ● RUBA 17 MX91RU000057	ENac LP	AA-(mex)	Alza	A+(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

**Diana Isabel Cantu Gonzalez**

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7042

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Monterrey 64920

**Jose Vertiz**

Director

Analista Secundario

+1 212 908 0641

**Sergio Rodriguez Garza, CFA**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7035

**MEDIA CONTACTS****Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

**APPLICABLE CRITERIA**

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

## **ENDORSEMENT STATUS**

Inmobiliaria Ruba S.A. de C.V. -

## **DISCLAIMER**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2021 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. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. 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.

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 disseminación 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.

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”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

## 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.

---

[Real Estate and Homebuilding](#)   [Corporate Finance](#)   [Latin America](#)   [Mexico](#)

---

ga('set', '732-ckh-767', 'USER\_ID');