

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica Calificación de Ruba en 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 01 Mar, 2023 - 15:09 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 01 Mar 2023: Fitch Ratings ratificó la calificación en escala nacional de Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V. (Ruba) en 'AA-(mex)'. La Perspectiva de la calificación es Estable.

La calificación de Ruba considera la capacidad de la compañía para modificar su mezcla de ventas para ajustarse a la demanda del mercado sin perder rentabilidad y seguir creciendo. Además, incorpora un buen acceso a líneas de crédito, nivel bajo de apalancamiento y liquidez robusta que se traducen en una estructura fuerte de capital. Por otra parte, las calificaciones están limitadas principalmente por las características cíclicas de la industria en la que opera asociadas a factores demográficos y socioeconómicos.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Estructura de Capital Fuerte:** Fitch no anticipa cambios relevantes en la estructura de capital de Ruba y contempla que mantendrá un perfil financiero conservador. En noviembre de 2022, la compañía amortizó la emisión del certificado bursátil (CB) RUBA 17 y terminó el año sin deuda financiera en su balance. La estrategia de inversión de Ruba en 2023 considera incrementar su inventario de tierra y lo estaría financiando con recursos propios y deuda adicional. La proyección base de Fitch estima que la compañía mantenga un

apalancamiento bruto, medido como deuda total a EBITDA, menor a 1.0 vez (x) en 2023 y 2024.

**Diversificación de Ingresos Adecuada:** Las operaciones de Ruba cuentan con una diversificación de ingresos, geográfica y por segmentos, que le permite mitigar ciclos adversos en la industria. La compañía tiene presencia en plazas que históricamente han presentado un dinamismo económico mayor con respecto al resto del país, como la zona manufacturera del norte de México, Nuevo León, Jalisco y Querétaro y cuenta con la flexibilidad de modificar su mezcla de ventas para satisfacer la demanda más actualizada del mercado y cambios regulatorios sin sacrificar rentabilidad.

**Resultados Operativos Sólidos:** La calificación de Ruba rejeja la estrategia de maximizar la rentabilidad a través de crecimiento orgánico, estructura sólida de capital y flexibilidad ante cambios adversos en el ciclo de la industria. En los últimos dos años, la compañía ha mostrado un crecimiento sostenible y generado un flujo generado por las operaciones (FGO) de manera consistente. Al cierre de diciembre de 2022, Ruba presentó un margen EBITDA de 14.8%; según expectativas de Fitch, se espera que se mantenga similar en el horizonte de proyección.

**Expectativa de Generación de FFL Positivo:** Durante 2022, la compañía generó flujo de fondos libre (FFL) negativo debido a que retomó la estrategia de inversión intensiva en inventarios para poder incrementar su reserva territorial y mantener una viabilidad adecuada a futuros proyectos. El historial de una generación buena de FFL de la compañía junto con la expectativa de Fitch de que una vez que concluya con el plan de incrementar la reserva territorial, Ruba generaría FFL positivo, apoyan la calidad crediticia de la compañía.

**Modelo de Negocio Sustenta Desempeño:** La estrategia de Ruba se enfoca en ofrecer productos de acuerdo a las necesidades y requerimientos del mercado, con flexibilidad para ajustarse a estos ágilmente y cuidar la rentabilidad. Estos factores se complementan con el uso de herramientas tecnológicas y desarrollo del talento del capital humano. Al cierre de diciembre de 2022, Ruba escrituró 10,326 viviendas; 48% en vivienda de interés social, 36% en vivienda media y 16% en residencial. Esto representa un incremento cercano a 6% de las unidades escrituradas el mismo período de 2021 (9,749).

Fitch considera que la demanda de vivienda está expuesta a diversos factores. Entre ellos destacan 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 hipotecarias prevalentes en el mercado.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación de Ruba se sustenta en la diversificación tanto geográfica como de producto, la hexibilidad que tiene para modificar su mezcla de ventas, la estructura sólida de capital y los niveles bajos de apalancamiento. Ruba tiene presencia en 12 estados de la República Mexicana, mientras que, Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. (Javer) [A(mex) Perspectiva Estable] tiene presencia en siete estados y Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (ARA) [A+(mex) Perspectiva Estable] en 15 estados.

En cuanto a volumen de ventas, durante 2022, Ruba escrituró 10,326 unidades y reportó ingresos por MXN13,137 millones. Javer escrituró 12,247 unidades y registró MXN8,140 millones en ingresos y ARA escrituró 6,293 unidades con ingresos de MXN6,955 millones. Ruba mantiene una estructura de costo más delgada y una posición financiera más fuerte que sus pares de la industria.

Los indicadores financieros de apalancamiento y cobertura de intereses de Ruba son más fuertes que los de Javer y ARA, principalmente porque Ruba ya no cuenta con deuda con costo en su balance. Los niveles de apalancamiento de Javer y ARA al cierre de 2022 fueron de 2.1x y 2.9x, respectivamente.

## **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;

--generación anual de EBITDA superior a MXN2,000 millones;

--requerimientos de capital de trabajo en línea con la estrategia de la compañía, financiados con una combinación de flujo propio, caja y deuda;

--inversiones en terreno intensivas para los próximos tres años para incrementar su reserva territorial;

--disposición de deuda con costo para hacer frente a la estrategia de crecimiento en inventarios;

--FFL negativo para los próximos dos años, tornándose positivo en el mediano 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 del mercado;

--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:

--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:** Al cierre de diciembre de 2022, el saldo de efectivo y equivalentes de Ruba era de MXN1,601 millones y no cuenta con deuda financiera. Su liquidez está adicionalmente fortalecida con líneas de crédito no comprometidas por MXN400 millones, comprometidas por MXN1,000 millones y reservas territoriales. Las reservas tienen un valor contable de MXN5,589 millones al cierre de diciembre de 2022. Ruba incrementó sus líneas de crédito comprometidas en 2022 y actualmente todas están disponibles.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Ruba se fundó en 1980 en Ciudad Juárez, Chihuahua y actualmente se encuentra dentro del grupo de las tres desarrolladoras de vivienda públicas más grandes e importantes de México en términos de ingresos y unidades escrituradas. Se especializa en la construcción de viviendas interés social, vivienda media y residencial y tiene presencia en 12 estados del país.

## **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 29, 2022);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 23/mayo/22

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/2022.

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 Afirmada	AA-(mex) Rating Outlook Stable Stable

[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

**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://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 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

**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 Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

Inmobiliaria Ruba S.A. 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](http://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.

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 © 2023 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.

[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.

---

Real Estate and Homebuilding   Corporate Finance   Latin America   Mexico

---