



## RATING ACTION COMMENTARY

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

Mon 23 May, 2022 - 11:18 AM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 23 May 2022: Fitch Ratings ratificó las calificaciones en escala nacional de Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V. (Ruba) en 'AA-(mex)'. La Perspectiva de la calificación es Estable. Además, Fitch ratificó en 'AA-(mex)' la calificación de la emisión de certificados bursátiles (CB) con clave de pizarra RUBA 17, con vencimiento en noviembre de 2022.

Las calificaciones de Ruba incorporan la flexibilidad de la compañía para ajustar su mezcla de ventas en función a las condiciones del mercado lo que le ha permitido tener un crecimiento constante. Además, las calificaciones se fundamentan en la estructura sólida de capital, liquidez robusta, acceso a líneas de crédito y estrategia de reserva de terrenos de Ruba. 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

**Apalancamiento Nulo Fortalece Perfil Crediticio:** Al 31 de marzo de 2022, el saldo de la deuda con costo de Ruba ascendió a MXN125 millones, correspondientes a la emisión de CB RUBA 17 que vence el 3 de noviembre de 2022. Posterior a la fecha de vencimiento de dicha emisión la compañía no planea incurrir en deuda de largo plazo en el horizonte de proyección, es por esto que se espera que el apalancamiento bruto medido como deuda total a EBITDA permanezcan cercanos a 0.0 veces (x).

**Diversificación de Ingresos Adecuada:** 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 y cuenta con la flexibilidad de modificar su mezcla de ventas para satisfacer la demanda más actualizada del mercado.

**Resultados Operativos Consistentes:** Las calificaciones de Ruba 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. La compañía 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 de Ruba presentaron un crecimiento compuesto anual de 6.8% y el margen EBITDA ha mejorado a niveles superiores a 16%, desde niveles de 13.6% en 2018.

**Modelo de Negocio Sustenta Desempeño:** La estrategia de la compañía 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 12 meses (UDM) a marzo de 2022, Ruba escrituró 9,899 viviendas; 48% en vivienda de interés social, 36% en vivienda media y 16% en residencial. Esto representa un incremento de 1.6% de las unidades escrituradas el mismo período de 2021. 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 prevalentes en el mercado.

**Generación de FFL Positivo:** La expectativa de niveles manejables de capital de trabajo neto, y la política de reinversión de utilidades apoyan la generación flujo de fondos libre (FFL) positivo. Para Fitch, Ruba cuenta con flexibilidad sobre las 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, 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] opera en 16 estados.

En cuanto a volumen de ventas, para los UDM al 31 de marzo de 2022, Ruba escrituró 9,899 unidades y reportó ingresos por MXN11,617 millones. Javer escrituró 12,350 unidades y registró MXN7,572 millones en ingresos. Ara escrituró 6,247 unidades y reportó ingresos por MXN6,437 millones. Ruba mantiene una estructura de costo más delgada y una posición financiera más fuerte que sus competidores.

Los indicadores financieros de apalancamiento y cobertura de intereses de Ruba son más fuertes que los de Javer y Ara. Fitch calcula que, al cierre de 2022, el apalancamiento (deuda total a EBITDA) de Ruba se mantendrá alrededor de 0.0x, mientras que Javer continuará con una tendencia a disminuir hacia 2.5x

durante 2022 debido a mejoras en márgenes operativos y amortizaciones programadas de deuda y Ara continuará alrededor de 2.0x.

## **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;
- aumento en el porcentaje de ventas del segmento de vivienda media, en respuesta a la demanda del mercado, por la falta de incentivos en el segmento de interés social;
- generación anual de EBITDA superior a MXN1,700 millones;
- requerimientos de capital de trabajo manejables y fondeados con flujo propio;
- inversiones en terreno suficientes para reemplazar inventario utilizado;
- un perfil sin deuda de largo plazo en el horizonte de proyección;
- FFL 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:** Ruba deberá terminar 2022 con apalancamiento nulo. Al 31 de marzo de 2022, el saldo de efectivo y equivalentes era de MXN1,871 millones. Se proyecta que, durante 2022, se pagará deuda por alrededor de MXN170 millones y se generará FGO cercano a MXN1,250 millones. La liquidez se fortalece por líneas de crédito comprometidas y no comprometidas por MXN500 millones y MXN328 millones, respectivamente, así como de reservas territoriales. Estas reservas tienen un valor contable de MXN5,298 millones al cierre de marzo de 2022. Ruba busca incrementar sus líneas de crédito comprometidas a MXN1,000 millones y no comprometidas a MXN828 millones para el cierre del primer semestre de 2022.

## 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 2, 2021);

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

## INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/junio/2021

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/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 AA-(mex) Rating Outlook Stable Afirmada	AA-(mex) Rating Outlook Stable
senior unsecured	ENac LP AA-(mex) Afirmada	AA-(mex)
RUBA 17 MX91RU000057	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**

### **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 \(pub. 02 Dec 2021\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.2 (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 siguiendo este 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. 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 afirmo 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 © 2022 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](#)

---