

RATING ACTION COMMENTARY

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

Mexico Thu 13 Feb, 2025 - 3:25 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 13 Feb 2025: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo de Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V. (Ruba) a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Al mismo tiempo, afirmó en 'F1+(mex)' la calificación nacional de corto plazo y la porción de corto plazo por hasta MXN500 millones del programa dual de certificados bursátiles (CB) con carácter revolvente.

El alza en la calificación se basa en la expectativa de que Ruba mantendrá un desempeño operativo sólido y consistente, así como una estructura financiera fuerte en los años siguientes. Ruba ha demostrado tener una posición fuerte de negocio dentro del sector de construcción de vivienda en México, presentando niveles robustos de rentabilidad con crecimientos constantes en ingresos, sin requerir endeudamiento adicional significativo y conservando un nivel de liquidez alto.

Las calificaciones incorporan su apalancamiento bajo, la generación sólida de su flujo generado por las operaciones (FGO) y el acceso amplio a fuentes diversas de financiamiento, lo que en conjunto se traduce en una estructura fuerte de capital. Por otra parte, las calificaciones de Ruba están limitadas principalmente por las características cíclicas de la industria en la que opera, asociadas a factores demográficos y socioeconómicos.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Resultados Operativos Sólidos: Las calificaciones de Ruba reflejan la efectividad de su estrategia para mantener un crecimiento en ingresos y flexibilidad ante cambios en el ciclo de la industria y demanda. Ruba ha mantenido un margen de EBITDA consistentemente superior a 14% y Fitch espera que se mantenga similar en el horizonte de proyección.

Estructura Financiera Fuerte: Fitch no anticipa cambios relevantes en la estructura de capital de Ruba y contempla que mantendrá un perfil financiero conservador. Durante los últimos dos años, la entidad ha sostenido una estrategia de inversión fuerte en inventarios de tierra, financiada con una combinación de flujo propio proveniente de utilidades retenidas, efectivo disponible y deuda. La proyección base de Fitch estima que la compañía seguirá con dicha estrategia y mantendrá un apalancamiento bruto, medido como deuda total a EBITDA, inferior a 1 vez (x) en el horizonte de proyección.

Generación Sólida de FGO: La agencia anticipa que Ruba seguirá mostrando una generación fuerte de FGO, lo cual le permitirá continuar financiando sus inversiones en inventarios principalmente con recursos propios. Para los últimos 12 meses (UDM) al 30 de septiembre de 2024, Ruba generó un FGO de MXN2,246 millones que se utilizó de manera efectiva junto con la caja disponible y deuda con costo para cubrir los altos requerimientos de capital de trabajo. Fitch estima que, una vez que Ruba complete su plan de expansión de reservas territoriales, la empresa generará un flujo de fondos libre (FFL) positivo, lo que fortalecerá aún más su posición financiera.

Diversificación de Ingresos Adecuada: Las operaciones de Ruba cuentan con una diversificación de ingresos geográfica y por segmentos, la cual 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. Además, la estrategia de Ruba se enfoca en ofrecer productos de acuerdo con las necesidades y requerimientos del mercado, con flexibilidad para ajustarse a estos ágilmente y cuidar la rentabilidad.

Al cierre de septiembre de 2024, Ruba escrituró 7,425 viviendas (2023: 6,743) de las cuales 41% correspondía a viviendas de interés social, 46% a vivienda media y 13% residencial.

Resultados Expuestos a Factores Macro: 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.

La agencia estima que Ruba tiene la capacidad de ajuste ante los cambios propuestos a la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) y que estos no tendrán un efecto significativo inmediato en su calidad crediticia.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Ruba se sustenta en la diversificación tanto geográfica como de producto, la flexibilidad que tiene para adaptar 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 Consorcio Ara, S.A.B. de C.V. (ARA) [A+(mex) Perspectiva Estable] en 15 estados.

Para los UDM al 30 de septiembre de 2024, Ruba escrituró 10,748 unidades, superior a ARA (5,581 unidades). Sin embargo, Ruba mantiene una estructura de costo más delgada y un perfil crediticio más fuerte que sus pares de la industria.

A la misma fecha, los indicadores de apalancamiento de Ruba son más fuertes que los de ARA. Ruba presentó un indicador de deuda a EBITDA de 0.2x, mientras que los niveles de apalancamiento ARA alcanzaron 3.4x.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso de calificación de Ruba 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 MXN2,300 millones;

--requerimientos de capital de trabajo alineado 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 aumentar su reserva territorial;

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

--FFL neutro para el horizonte de proyección.

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 superior a 1.5x;

--desplazamientos lentos de vivienda o inversiones adicionales en terreno que demanden recursos mayores 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

--dado el incremento en las calificaciones, Fitch no vislumbra acciones positivas para las calificaciones en el corto y mediano plazo.

LIQUIDEZ

Al cierre de septiembre de 2024, Ruba mantuvo un perfil de liquidez sólido; el saldo de efectivo y equivalentes a dicha fecha era de MXN771 millones frente a vencimientos de deuda de corto plazo de MXN248 millones. Adicionalmente, la liquidez de la compañía se fortalece con líneas de crédito disponibles, no comprometidas por aproximadamente MXN500 millones, comprometidas por MXN700 millones y activos disponibles en la forma de reservas territoriales. A la misma fecha, estas últimas tenían un valor contable de MXN7,905 millones.

PERFIL DEL EMISOR

Ruba se fundó en 1980 en Ciudad Juárez, Chihuahua y actualmente está 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 22, 2023);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 22/febrero/2024

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 30/septiembre/2024

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		AA-(mex) Rating Outlook Stable
	Alza			
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
Dual Program - ST 500	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(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

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en 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 \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

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 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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2025 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. 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.