
Fitch Ratings baja la calificación de Inmobiliaria Ruba a 'BBB+(mex)'; cambia Perspectiva a Negativa

Monterrey, N.L. (Agosto 18, 2010). Fitch Ratings modificó a la baja las calificaciones de Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V. (Ruba) como sigue:

- Escala Nacional de Largo Plazo a 'BBB+(mex)' desde 'A-(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles RUBA 08 y RUBA 08-2 a 'BBB+(mex)' desde 'A-(mex)'.

De igual forma la perspectiva de las calificaciones cambia a Negativa desde Estable.

La modificación a la baja en la calificación se da como resultado del debilitamiento que presentan los indicadores financieros de la compañía, reflejo de una menor generación operativa y un mayor nivel de pasivo con costo. Un desarrollo económico retador que se ha visto acentuado por temas de inseguridad en la zona norte del país, ha afectado el crecimiento de Ruba en los últimos años, traduciéndose en menores desplazamientos de viviendas. Por otro lado, la calificación se soporta en la diversificación geográfica y de ingresos por segmento de vivienda que tiene Ruba, así como por un buen nivel de reserva territorial. Adicionalmente, se encuentra limitada por la significativa dependencia que tiene la compañía del Infonavit para el financiamiento de viviendas, y por los altos requerimientos de capital de trabajo asociados a la operación normal del negocio. La perspectiva negativa refleja, ante un entorno desafiante de mercado, la posibilidad de un mayor debilitamiento en los indicadores financieros y operativos del negocio.

Fitch considera que la diversificación geográfica de la empresa al operar en 9 ciudades le ha permitido disminuir la concentración en la comercialización que tenía en las plazas de Ciudad Juárez y Chihuahua, lo cual le da mayor flexibilidad ante eventos adversos de carácter regional. Si bien la orientación operativa hacia diversos perfiles de clientes: vivienda de interés social, media y residencial, ha permitido a Ruba mejorar la mezcla de venta y atenuar riesgos asociados a desplazar un solo tipo de producto, se tiene una importante dependencia del Infonavit dentro de la composición de casas vendidas, representando alrededor del 80% del total comercializado al 30 de Junio de 2010.

Un entorno económico y social adverso que se ha hecho más patente en algunas ciudades localizadas en la zona norte del país, donde la compañía tiene una importante operación, ha afectado el desarrollo de Ruba en los últimos dos años. Ante esta situación, la administración de Ruba ha llevado a cabo acciones tendientes a mantener la posición financiera de la compañía, tales como reducción de metas de crecimiento, pago de deuda, evaluación de fuentes adicionales de fondeo, entre otras. Como resultado de lo comentado anteriormente, en 2009 se escrituraron 12,069 viviendas, cifra menor a las 15,805 reportadas en 2008 que a su vez ya presentaba una contracción en relación a las 17,099 comercializadas en 2007. De igual forma, ante esta problemática, la administración de la empresa ha venido implementado medidas para impulsar el desarrollo de otras plazas, con lo cual estimamos deberá revertirse esta tendencia negativa en el transcurso del 2010.

Como resultado de un menor número de individualizaciones se aprecian reducciones tanto en ventas como en flujo operativo (EBITDA) pasando las primeras de \$4,422 millones en 2008 a \$3,602 en 2009 y el EBITDA en estos mismos años pasó de \$581 millones a \$382. No obstante el desarrollo antes comentado, la administración de la compañía logró, soportada en reducciones del pasivo oneroso, mantener en rangos acordes al nivel de calificación previo los indicadores de cobertura de gastos financieros y Deuda/EBITDA (últimos doce meses) situándose el primero a Diciembre 2008, Diciembre 2009 y Marzo 2010 en 4.5x 3.5x y 3.7 veces y el segundo en 1.6x, 1.8x y 1.9x, respectivamente. A junio del 2010 (últimos doce meses) la razón Deuda/EBITDA se deteriora alcanzando valores de 2.3x, lo cual detona la acción de reducir la calificación.

El desempeño del sector vivienda está supeditado de manera importante al financiamiento de organismos como Infonavit, Sociedad Hipotecaria Federal, Fovissste, entre otros; se estima que el apoyo dado por el Gobierno, la participación de otros Intermediarios Financieros y la implementación de nuevos esquemas de financiamiento atenúen este riesgo y contribuyan al desenvolvimiento de la industria en el mediano plazo. No obstante lo señalado, continúan existiendo retos para los Desarrolladores de Vivienda, como la disponibilidad de fuentes de fondeo adicionales a la propia generación, demoras en el proceso de obtención de licencias y permisos, falta de terrenos con infraestructura a precios accesibles, entre otros, lo cual pudiera limitar el crecimiento del sector.

Contactos Fitch Ratings:

Marco Antuñano (Analista Líder)
Director Asociado
+52 81 8399 9100
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

José Vértiz (Analista Secundario)
Director
+1 212 908 0641

Víctor Villarreal (Presidente del Comité de Calificación)
Senior Director
+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez Monterrey, edna.gomez@fitchratings.com, +52-81-8399-9100

Para mayor información de Inmobiliaria Ruba, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- Corporate Rating Methodology (Agosto 2010)
- National Ratings - Methodology Update (Diciembre 2006)