

Inmobiliaria Ruba S.A. de C.V.

Actualización

Calificaciones

Nacional

Calificación Largo Plazo
Emisiones CB's

BBB+(mex)
BBB+(mex)

CB's.- Certificados Bursátiles

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo

Estable

Resumen Financiero

MXN	UDM 2T11	2010
Total Deuda (\$ mill)	734	896
Ingresos (\$ mill)	3,497	3,400
EBITDA (\$ mill)	306	314
EBITDA (%)	8.8	9.2
Deuda / EBITDA	2.4	2.9
EBITDA/ intereses	3.4	3.5

Informes relacionados

[National Ratings Criteria, Jan. 19, 2011](#)
[Corporate Rating Methodology, Aug. 12, 2011](#)
[Evaluating Corporate Governance, Dec. 16, 2010](#)

Analistas

Indalecio Riojas
+52 81 8399-9100
indalecio.rijas@fitchratings.com

José Vertiz
+1 212 908-0641
jose.vertiz@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Nueva Estrategia de Negocios: Fitch estima que la adopción de una nueva estrategia de la administración que busca fortalecer el balance y la rentabilidad de la compañía debería traducirse en los próximos trimestres en un fortalecimiento gradual en la posición financiera de Ruba.

Cambio en tendencia de debilitamiento: Durante 2010 Ruba presentó debilitamiento en sus indicadores financieros, 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. Sin embargo con la estrategia arriba mencionada implementada a partir del 2011 la compañía ha empezado a revertir esta tendencia.

Segmento de Interés Social: Las calificaciones se soportan en el enfoque de la empresa en el segmento de interés social, el cual sigue siendo estratégico para el desarrollo del país, además de contar con fuentes suficientes de fondeo por parte de organismos gubernamentales (Infonavit y Fovissste). Por otro lado, las calificaciones se encuentran limitadas por el debilitamiento del perfil crediticio de la compañía mostrado al cierre de 2010.

Diversificación Geográfica: Fitch considera que la diversificación geográfica de la empresa al operar en 10 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. Sin embargo, 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 tres 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, reducción de deuda; así como evaluación de fuentes adicionales de fondeo.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Factores para una baja en calificación: Un apalancamiento Deuda/Ebitda mayor a 2.8 veces (x), una escala de negocio significativamente menor o concentración en un segmento diferente a interés social.

Factores para un aumento en calificación: Un apalancamiento Deuda/Ebitda menor a 2.0x, tendencia positiva sostenible en Ventas, Ebitda y apalancamiento; y generación continua de flujo de caja libre positivo.

Liquidez y Estructura de Deuda

Al 30 de Junio de 2011 el pasivo con costo sumaba \$734 millones, 13.0% menor al saldo que presentaba en el mismo período del año anterior, estando clasificado el 50.1% en corto plazo, porcentaje que se compara positivamente en relación a un 95.5% al cierre del segundo trimestre del año anterior. Al término del segundo trimestre del 2011 la caja de Ruba era de MXP\$237 millones y los siguientes vencimientos de deuda de la compañía son MXP\$367 durante el 2011. Fitch considera que la administración de Ruba tendrá la capacidad de refinanciar una porción importante del corto plazo con líneas bancarias disponibles y efectivo en caja.

Inmobiliaria Ruba S.A. de C.V.
(Millones de Pesos Mexicanos)
Resumen Financiero

	UDM 2T11	2010	2009	2008	2007
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	306	314	382	581	683
EBITDAR Operativo	306	314	382	581	683
Margen de EBITDA	8.8	9.2	10.6	13.1	15.0
Margen de EBITDAR	8.8	9.2	10.6	13.1	15.0
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	4.8	0.7	9.9	12.7	16.3
Margen del Flujo de Fondos Libre	11.7	(1.9)	12.4	3.3	(2.3)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	4.4	3.9	5.4	13.2	24.5
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	2.2	0.3	3.7	4.7	7.1
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	3.4	3.5	3.5	4.5	7.0
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	3.4	3.5	3.5	4.5	7.0
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0.7	0.6	0.9	0.9	0.8
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0.7	0.6	0.9	0.9	0.8
FGO / Cargos Fijos	2.2	0.3	3.7	4.7	7.1
FFL / Servicio de Deuda	1.1	0	1.4	0.4	0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1.6	0.3	1.8	1.0	0.4
FGO / Inversiones de Capital	23.8	(5.3)	36.9	23.0	(1.6)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	4.4	36.9	2.4	2.7	2.3
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2.4	2.9	1.9	1.6	1.5
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDAR	1.6	2.4	1.4	0.9	1.0
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2.9	3.4	2.6	2.8	2.3
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	2.1	2.9	2.2	2.2	1.8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	11.6	11.3	13.4	13.3	11.4
Deuda Garantizada / Deuda Total					
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0.5	0.5	0.4	0.6	0.8
Balance					
Total Activos	4,920	5,341	4,827	5,088	4,642
Caja e Inversiones Corrientes	237	147	167	381	320
Deuda Corto Plazo	368	468	295	546	774
Deuda Largo Plazo	366	428	417	385	225
Deuda Total	734	896	712	931	999
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	734	896	712	931	999
Deuda Fuera de Balance	140	173	280	711	570
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	874	1,069	992	1,642	1,569
Total Patrimonio	3,332	3,300	3,184	3,089	2,679
Total Capital Ajustado	4,206	4,369	4,176	4,731	4,248
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	109	(62)	302	471	595
Variación del Capital de Trabajo	338	25	178	(287)	(640)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	447	(37)	480	184	(45)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(19)	(7)	(13)	(8)	(29)
Dividendos	(20)	(20)	(20)	(32)	(31)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	408	(64)	447	144	(105)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(18)	(21)	0	(7)	(88)
Variación Neta de Deuda	(282)	10	(69)	(143)	280
Variación Neta del Capital	0	0	0	67	20
Otros (Inversión y Financiación)	55	54	(591)	0	0
Variación de Caja	164	(21)	(213)	61	107
Estado de Resultados					
Ventas Netas	3,497	3,400	3,602	4,422	4,567
Variación de Ventas (%)	(1.0)	(5.6)	(18.5)	(3.2)	21.7
EBIT Operativo	296	302	359	557	667
Intereses Financieros Brutos	91	91	110	128	98
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	144	128	169	381	586

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. 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, suspendidas, 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.