FIX confirmó y retiró en A(uy), Perspectiva Estable, la calificación de Emisor de Largo Plazo de Runtuna S.A.

23 de octubre de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó y retiró en A+(uy), Perspectiva Estable, la calificación de Emisor de Largo Plazo de Runtuna S.A. dado que a partir de la fecha no brindará más cobertura analítica a la entidad.

Factores relevantes de la calificación

Retiro de calificación: La calificación se fundamenta en el portafolio de activos que a junio 2025 estaban valuados en USD 50 millones (valor contable que difiere de su valor de mercado), con deuda por un total de USD 16,2 millones, resultando en un Loan to Value (LTV) del 32%, considerado conservador. No obstante, existe alta concentración de sus ventas (boletos de reservas) hacia las compañías relacionadas, con operaciones cerradas en 2024 por 92%. Los saldos a cobrar con esa compañía a junio 2025 ascendían a USD 2,5 millones, representando el 23% del total, presentando LTI y LTD un nivel de caja por USD 0,2 millones y por USD 14 millones, respectivamente, sumado a que Runtuna garantiza la deuda de LTI por un residual de USD 41,9 millones. El retiro se realiza a pedido del emisor. FIX no continuará monitoreando la calificación.

Sólida cartera de activos y avanzado desarrollo de sus proyectos: La calificación contempla la trayectoria comercial y operativa de Runtuna, el avanzado grado de desarrollo de sus proyectos, su plan de expansión y comercialización soportado por la revalorización de tierras en el mediano plazo. La compañía posee 509.263 m2 comercializables cercanas a Montevideo, que a precios actuales según estimación de la compañía representan activos por alrededor de USD 50 millones (valor contable que difiere de su valor de mercado) con deuda por un total de USD 16,2 millones, resultando en un LTV del 32%, considerado conservador. La ubicación estratégica y los bajos precios de los proyectos relativo a otros barrios que son competencia, son factores que permiten comercializar sus proyectos con relativa rapidez. Al tratarse de barrios, los proyectos pueden venderse por etapas en función de la demanda, lo que otorga flexibilidad al presupuesto de inversiones. Asimismo, el ciclo de entrega de las unidades es relativamente corto estimado en 9 y 15 meses, por lo que la compañía puede valorizar rápidamente sus activos. Durante 2024 se cerraron operaciones de venta (boletos de reservas) por 7 unidades que representaron un monto de USD 9,1 millones.

Deuda contingente: En Julio 2021 Runtuna se constituyó en fiadora solidaria e indivisible, lisa y llana pagadora de cualquier obligación presente o futura que asuma LTI, por la

emisión de Obligaciones Negociables por hasta USD 80 millones. En noviembre 2021 LTI emitió ON por USD 40 millones con vencimiento final en 2031 y amortización en 7 cuotas anuales y consecutivas a partir del quinto año desde la emisión. Por todo lo anterior, se considera la deuda de LTI como contingente para Runtuna, en la medida que quede cumplida la condición suspensiva, las que consolidadas a junio 2025 suman USD 118,4 millones (USD 16,2 millones propia de Runtuna, 42 millones de LTI y USD 60,2 millones correspondientes a LTD), con ratio de deuda neta a EBITDA de 13,5x. Asimismo, LTI presenta otros activos por USD 59,7 millones a junio 2025 (según contabilidad, sin considerar caja) mientras que LTD presenta activos por USD 54,1 millones a junio 2025 (según contabilidad, sin considerar caja).

Alta concentración de ventas y cuentas por cobrar: Durante 2024, del total de ventas cerradas USD 9,1 millones, USD 8,9 millones fueron destinadas a LTD. Los créditos por cobrar con LTI ascienden a USD 2,3 millones y con LTD ascienden a USD 9,1 millones representando en conjunto el 66,3% a cobrar a diciembre 2024.

Activos brindan soporte al financiamiento: A junio 2025 la deuda de Runtuna ascendió a USD 16,2 millones (vs. USD 17,4 millones en diciembre 2024). El ratio de LTV resultó en 32%. Los activos podrían brindar soporte para endeudamiento adicional o refinanciación. A junio 2025 Runtuna contaba con una ajustada liquidez de 0,3x (EBITDA + Disponibilidades / Deuda corriente), contando con cuentas por cobrar corrientes a junio 2025 por USD 11,1 millones.

Buena flexibilidad financiera: A junio 2025, la caja y equivalentes alcanzaban los USD 0,1 millones. En julio 2025 la compañía realizó el pago correspondiente a la quinta amortización anual de capital e interés por cerca de USD 4,2 millones por la ON Serie II cancelándola en su totalidad. La compañía tiene flexibilidad para retrasar obras y/o vender su importante stock de lotes a precio de descuento obteniendo liquidez, adicionalmente a la posibilidad de tener financiamiento adicional con garantía de las tierras.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Procedimiento de Calificación de Finanzas Corporativas, registrado ante el Banco Central del Uruguay (disponible en www.bcu.gub.uy).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
(+5411) 5235 – 8119

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
(+5411) 5235 – 8142

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica 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 FIX SCR S.A. 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 independientes 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 FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. 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 que pueden suceder y 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, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. 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, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto 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 FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. 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 USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.