

PCR Verum coloca en ‘Observación Negativa’ las calificaciones de ‘BBB+/M’ y ‘2/M’ de Be Grand, así como la calificación de ‘A+/M’ de ‘BEGRAND 18’

Monterrey, Nuevo León (Agosto 18, 2020): PCR Verum colocó en ‘Observación Negativa’ las calificaciones corporativas de BeGrand, S.A.P.I. de C.V. (‘Be Grand’) de ‘BBB+/M’ y ‘2/M’ para el largo y corto plazo, respectivamente; así como la calificación de ‘A+/M’ correspondiente a la emisión de CBs de Largo Plazo con clave de pizarra ‘BEGRAND 18’. Simultáneamente, fue retirada la calificación de ‘2/M’ correspondiente a una porción de corto plazo por hasta Ps\$1,000 millones de un Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente a cargo de Be Grand, esto al no haberse materializado dicho instrumento.

La ‘Observación Negativa’ obedece a la expectativa de una menor absorción en la comercialización de unidades para Be Grand en el corto plazo, esto ante un entorno económico desfavorable y un escenario de incertidumbre para el sector inmobiliario; condición que presionaría el flujo de efectivo de la compañía y podría llevar a incrementar los niveles de apalancamiento, alargando los tiempos en el ciclo de negocio y añadiendo mayores tiempos esperados para el retorno de sus inversiones. La ratificación de las calificaciones se basa en la consistencia observada en los indicadores de rentabilidad de la empresa en períodos recientes, teniendo en cuenta que esta dinámica podría sostenerse al contar con buenos niveles de inventario previamente comprometido para su escrituración. Se considera la fortaleza operativa de la compañía, reflejada en una adecuada administración de capital de trabajo, además del buen posicionamiento y valor adquirido por sus marcas comerciales. Las calificaciones permanecen limitadas por los riesgos inherentes a los intensos requerimientos de capital que pudiera plantear su modelo de negocio, aunado a la fuerte sensibilidad derivada de su concentración en la Ciudad de México y en el sector inmobiliario vertical para los segmentos ‘Residencial’ y ‘Residencial Plus’.

La calificación de ‘BEGRAND 18’ refleja la mejora crediticia brindada por una garantía parcial otorgada por Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (SHF), equivalente al 50% del saldo de principal insoluto. Se incorporan en el análisis las recientes modificaciones realizadas al título de la emisión.

Las restricciones a la movilidad y demás medidas tomadas para contener la propagación del COVID-19, han tenido un impacto significativo en las principales actividades de Be Grand. Las obras de edificación se mantuvieron cerradas entre los meses de abril y mayo, mientras que a partir de junio han comenzado a trabajar con hasta un 80% de su capacidad instalada. En tanto, con el apoyo de notarías y su equipo interno, la compañía ha podido aplicar métodos de escrituración ‘a distancia’ para la entrega de unidades.

En el 1S20, el monto de las Ventas Netas de Be Grand se redujeron en un 22.1% respecto al mismo período del ejercicio anterior, alcanzando Ps\$1,455 millones (2019: Ps\$3,221 millones; +34.1% vs 2018), mientras que el número de unidades escrituradas se contrajo a 249 desde 333. La compañía ha mantenido su generación de ingresos, apoyada por el inventario previamente comprometido y disponible para la entrega; la reciente conclusión de BG Alto Polanco T3 contribuye con el 44.2% de la escrituración de unidades en el período. Para el cierre acumulado de 2020, se estima que las Ventas Netas se mantengan cercanas al nivel registrado en 2019, aunque podría haber un impulso adicional en caso de presentarse numerosas escrituraciones anticipadas en BG Alto Polanco T4. La expectativa de ingresos para 2021 estaría sujeta a la escrituración de los proyectos BG Alto Polanco T4 y BG Contadero T2; mientras que a un mayor horizonte de tiempo, dependen del desempeño y conclusión en tiempo de BG Reforma, BG del Valle y BG Bosques.

De materializarse una afectación en la absorción de las preventas y ventas de Be Grand, resentiría una propensión a un mayor apalancamiento operativo para hacer frente a su capital de trabajo requerido, aunado a una menor velocidad en los retornos de inversión; ambos factores son determinantes para que la empresa mantenga una sana evolución. A consideración de PCR Verum, Be Grand estaría expuesto en mayor magnitud a las condiciones que imperen en el mercado para satisfacer las necesidades de financiamiento de los proyectos, agudizándose esta por la concentración geográfica y la atención a un limitado perfil de clientes.

El EBITDA acumulado en UDM al 2T20 se reduce en un 22.5% respecto a los doce meses previos, con un monto de Ps\$866.4 millones y margen del 30.9% (UDM 2T19: 32.5%). Bajo la óptica de un escenario base, estos niveles mejorarían ligeramente previo al cierre del ejercicio; no obstante, en caso de presentarse condiciones adversas para la escrituración de ciertos proyectos, podría darse un significativo impacto negativo. En 2019, los rendimientos sobre Capital y Activos Promedio (ROAE y ROAA, respectivamente) se limitaron al 10.7% y 1.9%, en cada caso (2018: 15.9% y 2.6%, respectivamente), con una utilidad neta de Ps\$193.6 millones (-24.3% vs 2018). El 1S20 la utilidad neta acumulada alcanza Ps\$230.1 millones, inferior en un 53.8% al monto acumulado en el mismo período de 2019.

Al cierre del 2T20, la Deuda Financiera (incluyendo pasivos por arrendamiento) de Be Grand es de Ps\$4,169 millones, observando un indicador de Deuda Total / EBITDA (UDM) de 4.8x (4T19: 3.8x). Considerando la posición de Efectivo e Inversiones Temporales, su razón de Deuda Neta / EBITDA (UDM) se reduce a 4.4x. Eventos como retrasos en los tiempos proyectados para la escrituración de los desarrollos suelen ser de impacto negativo para el equilibrio de los mencionados indicadores; señalándose las consecuencias que podrían derivarse de las medidas aplicadas para contener la propagación del COVID-19.

El pasado 5 de agosto fueron aprobados una serie de cambios y modificaciones a los términos y condiciones originales de 'BEGRAND 18', destacándose el de su calendario de amortización. El nuevo esquema contempla un pago de Ps\$300 millones en el próximo mes de septiembre, para posteriormente retomar las amortizaciones semestrales entre septiembre de 2022 y septiembre de 2024.

Al cierre del 2T20, la posición de Efectivo y Equivalentes de Be Grand asciende a Ps\$353.0 millones, lo que representa el 4.0% de su Activo Total. Se puede añadir cuando menos la disponibilidad de Ps\$245.2 millones en líneas de crédito revolventes, además de una eventual mayor disposición de los créditos puentes correspondientes a proyectos activos para posibles contingencias. La cobertura de intereses (EBITDA / Gastos Financieros) para los últimos doce meses al 2T20 se reduce a 1.9x (2019: 2.7x).

Be Grand brinda una estandarizada oferta de valor, sustentada por su completa gama de desarrollos verticales ubicados en zonas exclusivas de la Ciudad de México, brindando múltiples amenidades de corte 'Premium'. El rango de precio unitario ofrecido por Be Grand oscila entre los Ps\$3 millones y Ps\$22 millones. Actualmente, mantiene seis proyectos inmobiliarios activos en fases de desarrollo y comercialización, acumulando un inventario con un valor de ventas estimado de Ps\$18,500 millones.

La 'Observación Negativa' podría materializarse en una baja de calificación en caso de presentarse incrementos mayores a los esperados en su apalancamiento, o bien, ante presiones en la liquidez de la compañía y/o en su generación de flujo de efectivo que comprometan la finalización de proyectos. En tanto, la 'Observación Negativa' sería removida en caso de no presentarse en los próximos meses afectaciones significativas en la dinámica de escrituración y comercialización de unidades para proyectos futuros, pudiendo mitigarse los posibles efectos negativos hacia el apalancamiento operativo de la compañía, aunado a un repunte en su rentabilidad y el fortalecimiento de su posición de liquidez.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Corporativos (Febrero 2019).
- Metodología de Garantías Parciales (Febrero 2019).

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado de Análisis
[M \[jesus.hernandez@verum.mx\]\(mailto:jesus.hernandez@verum.mx\)](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M \[daniel.martinez@verum.mx\]\(mailto:daniel.martinez@verum.mx\)](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado de Análisis
[M \[jonathan.felix@verum.mx\]\(mailto:jonathan.felix@verum.mx\)](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Be Grand se realizó el 3 septiembre del 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de junio de 2020.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.