

PCR Verum remueve la ‘Observación Negativa’ y ratifica calificaciones de ‘BBB+/M’ y ‘2/M’ de Be Grand; perspectiva de largo plazo es ‘Negativa’

Monterrey, Nuevo León (Marzo 29, 2021): PCR Verum ratificó las calificaciones corporativas de ‘BBB+/M’ y ‘2/M’ para el largo y corto plazo, respectivamente, de BeGrand, S.A.P.I. de C.V. (‘Be Grand’). A la par, fue ratificada la calificación de ‘A+/M’ correspondiente a la emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra ‘BEGRAND 18’. Por su parte, se retiró la ‘Observación Negativa’ a todas las calificaciones de Be Grand, para posteriormente colocar en perspectiva ‘Negativa’ tanto a la calificación de largo plazo, como a la correspondiente a la emisión de CBs.

El retiro de la ‘Observación Negativa’ obedece al buen desempeño financiero de Be Grand en el segundo semestre de 2020, el cual permitió una reducción considerable en sus niveles de apalancamiento y con esto disminuyen las posibilidades de los riesgos a la baja de sus calificaciones en el corto plazo. No obstante, la perspectiva de largo plazo es ‘Negativa’, toda vez que prevalece la expectativa de una baja absorción en la comercialización de unidades en los próximos meses ante el prolongado entorno económico desfavorable e incertidumbre para el sector inmobiliario. PCR Verum esperaría nuevas presiones hacia el flujo de efectivo de la empresa, las cuales aumentarían la propensión a un repunte en sus niveles de apalancamiento, a reserva de que, respecto a trimestres anteriores, por ahora Be Grand presenta un mayor margen de maniobra para gestionarlo. Las calificaciones también incorporan la consistencia observada en los principales indicadores de rentabilidad y márgenes de la empresa, junto con su fortaleza operativa y el buen posicionamiento de su marca. Las calificaciones permanecen limitadas por los riesgos inherentes a los intensos requerimientos de capital que plantea 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.

A lo largo del semestre comprendido entre septiembre de 2020 y febrero de 2021 la dinámica en la pre-venta de unidades fue más constante respecto a la primera parte del año pasado, aunque situándose todavía en un moderado promedio de 22 unidades mensuales (20 entre enero y agosto de 2020; 25 en 2019). Dentro del complicado entorno económico y sanitario, se han presentado situaciones particulares como una reconfiguración en BG Del Valle, ajustes a la baja en los precios de algunos competidores, junto con la reacción de clientes ante retrasos en algunos plazos programados de entrega.

En 2020 las Ventas Netas de Be Grand se incrementaron en un 19.1% respecto al ejercicio anterior (2019: +34.1%), acumulando un total de Ps\$3,863.8 millones. Durante el ejercicio, fueron escrituradas 645 unidades, +10.4% con relación a 2019. La estimación inicial de PCR Verum para las Ventas Netas de la compañía en 2020 (~Ps\$3,000 millones) pudo ser superada a causa del acelerado avance en la escrituración de BG Alto Polanco T3 (77.5% de avance al cierre de 2020) y BG Contadero T1 (94.5%), junto con un ritmo más regular en BG Park Bosques (52.2%) y sobre todo un importante número de escrituraciones anticipadas en BG Alto Polanco T4 (17.1%). Basado en la programación actual de los proyectos, la proyección de los ingresos de la compañía para 2021 podría incluir un eventual ajuste negativo a causa de un menor inventario disponible para entrega, asimismo, los proyectos BG Alto Polanco T4 y BG Contadero T2 serán los principales guías.

El margen EBITDA de Be Grand se situó en 30.6%, a partir de niveles de 35.0% y 38.9% en 2019 y 2018, respectivamente; su monto alcanzó los Ps\$1,172.9 millones, +4.1% respecto a 2019, teniendo a consideración que en 2019 la compañía se benefició de forma extraordinaria por la venta de su participación en el proyecto BG Santa Fe y el desplazamiento de un terreno. La utilidad neta de la empresa se situó en Ps\$1,298.1 millones (+570.6% vs 2019), aunque ésta se encontró altamente influenciada por un beneficio por impuestos diferidos de Ps\$722.0 millones. Tomando como punto de referencia a la utilidad antes de impuestos, el monto acumulado fue de Ps\$616.6 millones, con un ajuste negativo del 4.7% respecto a 2019.

Hacia adelante, el desempeño de la compañía puede distar considerablemente de lo observado en meses recientes, toda vez que se mantiene sujeto a que prevalezcan las condiciones para soportar una buena dinámica en sus escrituraciones. El enfoque de Be Grand hacia un segmento 'Premium', junto con un cuantioso inventario disponible y/o en últimas fases de construcción en medio de la contingencia sanitaria, le han permitido asumir un impacto en su rentabilidad relativamente bajo en comparación con otros participantes en el sector inmobiliario. En caso de persistir las presiones en la absorción de las preventas, podrían presentarse bajas acentuadas en su rentabilidad tan pronto como a finales de 2021 y durante 2022.

Al cierre del 4T20, la Deuda Financiera de Be Grand se ubica en Ps\$3,231 millones (-25.5% en los UDM), observando un indicador de Deuda Neta / EBITDA (UDM) de 2.7x (4T19: 3.6x), siendo éste el nivel más bajo desde 2016 y ganando así un mayor margen de maniobra para el mediano plazo. En el 2S20 la compañía amortizó buena parte de sus líneas y créditos puente, además del pago de principal de Ps\$300 millones de 'BEGRAND 18'. En medio de las consecuencias que podrían derivarse por los prolongados efectos de la contingencia sanitaria, sobre todo con la baja dinámica en la absorción de preventas, PCR Verum vislumbra una mayor propensión para aumentar el apalancamiento operativo de la empresa para solventar su capital de trabajo requerido, estimando que los indicadores de Deuda Neta / EBITDA UDM puedan posicionarse entre 3x y 4x en el transcurso de 2021.

La posición de Efectivo y Equivalentes de Be Grand se redujo a Ps\$80.9 millones al cierre del 4T20, equivalente al 1.0% de su Activo Total (4T19: 2.9%). La cobertura de intereses medida como EBITDA / Gastos Financieros registrada por Be Grand en 2020 fue de 2.1x, por debajo de las 2.7x reportadas en 2019.

Respecto al perfil de vencimientos de su deuda, los compromisos para 2021 se alzan a Ps\$1,165.2 millones, correspondiendo un 43.1 al crédito puente de BG Contadero T2, el cual, de acuerdo con sus términos y condiciones, es sujeto a recibir cuando menos una nueva extensión por 12 meses más, llevando así su vencimiento al menos hasta diciembre de 2022. El resto de los compromisos se integran en un 27.3% por líneas revolventes, 27.0% por otros créditos puente relativos a proyectos en fases de escrituración y un 2.6% por la amortización programada de un crédito corporativo.

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. A la fecha, la compañía mantiene seis proyectos inmobiliarios activos, acumulando un inventario sostenible por los próximos cuatro años con un valor estimado de venta cercano a los Ps\$18,000 millones.

La perspectiva 'Negativa' podría materializarse en una baja de calificación en caso de presentarse mayores presiones hacia el flujo de efectivo, la liquidez y/o disponibilidad de recursos de la compañía, las cuales comprometan la finalización de proyectos, o bien, que deriven en incrementos mayores a los esperados en su apalancamiento; del mismo modo, también podría darse el ajuste en las calificaciones ante un debilitamiento en la rentabilidad operativa. Acciones positivas en las calificaciones se darían una vez que retome un mayor dinamismo en las preventas de proyectos futuros, mitigando así a posibles presiones en la liquidez de la compañía, aunado a nuevas y consistentes mejoras en los indicadores de rentabilidad y apalancamiento.

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

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).
- Metodología de Garantías Parciales (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

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 18 agosto del 2020. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de diciembre 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.