

FECHA: 15/12/2021

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	BEGRAND
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BEGRAND, S.A.P.I. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR A- para la Emisión BEGRAND 18, manteniendo la Perspectiva Estable

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (15 de diciembre de 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR A- para la Emisión BEGRAND 18, manteniendo la Perspectiva Estable

La ratificación de la calificación de BEGRAND 18 se basa en las estimaciones en cuanto a la recuperación en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), así como en la disminución sostenida de deuda para los siguientes periodos. Estas estimaciones están basadas en el crecimiento de la Empresa en términos de ingresos EBITDA, en conjunto con una disminución de 25.7% en deuda total en relación con el Tercer Trimestre de 2020 (3T20). Por otro lado, si bien el FLE mantuvo una cifra negativa durante los Últimos Doce Meses (UDM), se observa una mejora consistente en comparación con lo reportado en el periodo anterior. Las principales características de la Emisión son las siguientes encontradas en el documento adjunto.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

**Crecimiento en Ingresos.** Durante los UDM al 3T21, la Empresa mostró un crecimiento año contra año (a/a) de 5.2% y 10.5% vs. el escenario base, como efecto de la recuperación generalizada en los precios de la vivienda, principalmente en la Ciudad de México, alcanzando un precio promedio por unidad de P\$6.55 millones de pesos (m), lo cual representa un incremento de 20.7% vs. P\$5.42m observados al 3T20.

**Flujo Libre de Efectivo.** La Empresa presenta un FLE negativo por los UDM de -\$256m (vs. -\$479m en los UDM al 3T20, el cual se debe a que, a pesar de haber presentado un crecimiento en ingresos, la empresa experimentó una disminución en la cuenta de anticipos de clientes, los cuales se reconocen como ingresos al materializar la enajenación de unidades y se considera parte del curso normal de las operaciones de la compañía, cuando se da por efectos de la enajenación.

**Disminución en Deuda.** Al cierre del 3T21, la empresa presenta un saldo de deuda total por P\$2,690m (-25.7% vs. P\$3,619m al cierre del 3T20 y -3.2% vs. P\$2,778m en el escenario base). Esto deriva mayormente de la liquidación del crédito correspondiente al desarrollo Alto Polanco T3 y amortizaciones parciales en Alto Polanco T4, Contadero T2 y Park Bosques F1 y F2 por un total de P\$423, así como un vencimiento parcial de la Emisión BEGRAND 18 por P\$300m.

**Expectativas para Periodos Futuros**

**Desaceleración en Enajenación de Unidades.** Nuestros escenarios estiman que el 2021 cierre con un ingreso total de P\$2,958m, correspondiente a un total de 393 unidades escrituradas. Sin embargo, debido al porcentaje de unidades comercializadas en los desarrollos de mayor avance, se espera que esta cifra disminuya hasta 213 unidades en 2022 y se recupere a 286 unidades en 2023, impulsado por los proyectos que se encuentran en desarrollo. Esto implica una contracción en ingresos por enajenación de 35% para 2022, así como un crecimiento el mismo rubro de 39% para 2023. este crecimiento sin considerar los proyectos que se tienen en Joint Ventures (JV) y el CKD.

**Disminución en el nivel de Endeudamiento.** Dado que la deuda total se comportaría conforme a la liberación de unidades estimada y dependería de la naturaleza de los créditos puente calzados a cada proyecto (proyectos actuales y nuevos

FECHA: 15/12/2021

proyectos), HR Ratings espera la amortización de varios de sus créditos puente debido a proyectos terminados con anterioridad y/o en altas etapas de obra. Adicionalmente, la Empresa presenta vencimientos de la Emisión BEGRAND 18 por P\$1,200m durante el periodo proyectado. Es importante mencionar que el escenario base estima que la Be Grand sea capaz de refinanciar parte de esta deuda, en línea con la expectativa de nuevos proyectos de desarrollo.

Mayor presión de Pago. Si bien se estima una recuperación sostenida en los niveles de FLE, las amortizaciones calendarizadas pueden implicar presiones significativas en la liquidez de la compañía. En este sentido, se estima un nivel promedio de DSCR de 0.5x para el periodo proyectado, así como un DSCR con caja de 0.6x.

### Factores que podrían subir la calificación

FLE mayor al esperado. En caso de que la empresa alcanzara una mayor generación de FLE a la estimada en el escenario base, esto podría derivar en una mejora substancial en las métricas DSCR hasta un nivel promedio de 0.73x, así como un nivel de DSCR con caja por encima de 1.3x durante el periodo proyectado, dando como resultado una revisión al alza de la calificación.

Menor Nivel de Apalancamiento. Si se logran cubrir las amortizaciones programadas sin recurrir a financiamiento adicional, se observaría una disminución significativa en el apalancamiento de la empresa, alcanzando una reducción en la métrica de Años de Pago (DN/FLE) promedio menor a 6.2x, lo cual podría derivar en una mejora en la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

Desaceleración en el mercado de la vivienda. En caso de presentarse nuevamente una desaceleración similar a la observada durante el primer semestre de 2020 en el sector de la construcción en México, sumado a un menor control en los tiempos de entrega de los proyectos por contingencias con respecto a los proveedores, fallas en el proceso de construcción y un mayor nivel de permisos y regulaciones, provocaría que la rentabilidad de la Empresa sufriera un importante deterioro, con niveles promedio por debajo de 14.0% en el margen EBITDA. Esto afectaría el FLE de cada periodo y, por lo tanto, a las principales métricas consideradas para la calificación de Be Grand.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Contactos incluido en el documento adjunto.

Heinz Cederborg  
Analista Responsable  
Director Asociado de Deuda Corporativa / ABS  
heinz.cederborg@hrratings.com

Ricardo Espinosa  
Analista de Corporativos  
ricardo.espinosa@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, agosto de 2021

FECHA: 15/12/2021

Garantías parciales para Emisiones de Deuda Estructuras y Quirografarias

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior BEGRAND 18: HR A- con perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 19 de agosto de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2018-3T21

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Estados financieros dictaminados por Deloitte, Estados financieros trimestrales de la BMV e información proporcionada por la Empresa Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A  
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago,

FECHA: 15/12/2021

---

entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**