

Comunicado de Prensa

PCR Verum Ratifica Calificaciones de 'BBB+/M' y '2/M' de Be Grand

Monterrey, Nuevo León (Junio 26, 2025)

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'), al igual que la calificación de 'A+/M' correspondiente a la emisión de CBs de Largo Plazo con clave de pizarra 'BEGRAND 23'. La Perspectiva para la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable'

La ratificación de las calificaciones de Be Grand refleja el avance en la normalización de sus niveles de apalancamiento, esto a partir del reconocimiento al cierre de 2024 de significativas minusvalías que no le representaron salida de flujo de efectivo, pero que agudizaron los resultados durante la parte baja de su ciclo de disponibilidad de inventario. Ahora bien, ante el arranque de la entrega de dos nuevos proyectos con participación directa de la compañía, aunado al avance en la escrituración de los proyectos 'Vitant' (propiedad de 'GRANDCKD18'), se contempla una buena generación de ingresos para el corto plazo, la cual a su vez debería suponer un repunte en su rentabilidad y serviría como punto de partida para adecuarse a una nueva política más conservadora en el manejo de su apalancamiento. Se incorpora la fortaleza operativa y el buen posicionamiento de Be Grand, aspectos que le han facilitado una buena dinámica en sus preventas para los proyectos en desarrollo. Por su parte, las calificaciones permanecen limitadas por los riesgos inherentes a los intensos requerimientos de capital que plantea su modelo de negocio, junto con la fuerte sensibilidad derivada de su concentración en el sector inmobiliario vertical para los segmentos 'Residencial' y 'Residencial Plus'.

La calificación de 'BEGRAND 23' 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. Adicionalmente, ésta cuenta con una garantía en efectivo de 3 (tres) periodos de pago de intereses.

Repunte en Rentabilidad. En 2024, el desempeño de Be Grand se vio presionada por el reconocimiento de varias partidas extraordinarias que no le representaron salida de flujo de efectivo, pero que involucraron gastos no-recurrentes por Ps\$382.3 millones. Tal situación agudizó que, en el 2S24 ésta observó el agotamiento de su inventario disponible para entrega, lo que al mismo tiempo influyó negativamente para la acumulación de ingresos. Debido a ello, en los UDM al 1T25 el EBITDA fue de -Ps\$58.9 millones, sin embargo, visto únicamente el desempeño del último trimestre, éste ascendió a un buen monto de Ps\$237.5 millones (-17.0% respecto al 1T24), con un razonable margen del 27.7%. Se añade que en el último trimestre la compañía retomó una utilidad de Ps\$42.0 millones, con moderados ROAE y ROAA de 3.6% y 1.6%, respectivamente. Ante los recién iniciados procesos de escrituración en Be Grand Del Valle y Be Gran Bosques, habría una buena perspectiva para que la compañía al menos conserve márgenes similares en los próximos periodos.



Normalización de Apalancamiento. Al cierre de 2024, Be Grand registró un desproporcionado apalancamiento, con una razón de Deuda Neta a EBITDA de 8.9x aún en caso de omitir el efecto por las minusvalías y gastos no-recurrentes. Favorablemente, a partir del razonable desempeño en el 1T25, la razón de Deuda Neta a EBITDA anualizado se ubicó en 3.1x (1T24: 2.8x), esperando que en los próximos periodos continúe a la baja. La Administración estaría adecuándose a una política de disminución en su apalancamiento, a lo cual aspiraría en la medida que los nuevos proyectos involucren mezclas conservadoras de capital, anticipos de clientes y la disposición de créditos puente.

La Deuda Total de la compañía se situó al 1T25 en Ps\$3,177.8 millones, -8.0% en los UDM. Su perfil de vencimientos contemplaba Ps\$769.4 millones para el resto del ejercicio, destacando Ps\$474.4 millones correspondientes a líneas revolventes que la Administración espera liquidar con los beneficios a recibir principalmente por su participación en los proyectos 'Vitant' y la monetización de Be Grand del Valle. Para 2026 encontrarían Ps\$1,717.5 millones, con Ps\$856.7 millones de créditos puente que no supondrían un reto importante al haberse concluido los proyectos correspondientes, aunque añadiéndose Ps\$500 millones de 'BEGRAND 23' y Ps\$265.8 millones de líneas revolventes.

Expectativa Buena Generación de Ingresos en el Corto Plazo. En 2024, Be Grand registró Ps\$2,190.2 millones de Ventas Netas, -50.5% respecto a 2023 debido al agotamiento de inventario disponible para entrega durante el ejercicio. Con el arranque de la escrituración de Be Grand Del Valle en el 1T25, ésta retomó un alza del 7.8% respecto al 1T24, sumando Ps\$857.1 millones, con una buena proyección a corto plazo ante el reciente inicio en las entregas de Be Grand Bosques. Si bien, se proyecta que la compañía retome en 2025 ingresos anuales cercanos a ~Ps\$3,600 millones, entre finales de 2026 y hasta inicios de 2028 cabría cierta incertidumbre respecto a su dinámica y los ciclos que pudieran presentarse debido al perfil y tenencia de los proyectos actualmente en pipeline (en su mayoría pertenecientes al CKD) y su aún corto avance.

Fortaleza Operativa y Buen Posicionamiento de Marca. A la fecha, suman ~20 los proyectos o fases concluidas exitosamente bajo las distintas marcas de Be Grand, acumulando más de ~6,000 departamentos entregados. Be Grand ha mantenido una buena trayectoria, logrando ampliar su buen historial de proyectos entregados a través del tiempo, a la vez, transmitiendo una serie de valores de calidad a sus clientes. Si bien, ésta ya ha podido comenzar a incursionar en plazas como Monterrey y Guadalajara, a través de su participación (17.5%) en el vehículo 'GRANDCK 18', así como en Nuevo Vallarta con un proyecto con participación directa, hacia adelante tendrá el reto de posicionarse con la misma fuerza en éstas que en su zona de mayor influencia (Ciudad de México).

Adecuada Liquidez. La posición de Efectivo y Equivalentes de Be Grand al 1T25 se mantuvo con un buen monto de Ps\$251.9 millones, acorde respecto a los vencimientos de deuda para el corto plazo, y en vías de robustecerse en la medida que avancen los procesos activos de escrituración. En añadido, la compañía mantiene tres líneas revolventes de crédito disponibles por Ps\$614 millones, aunado a que todos los proyectos contarían con los créditos puente suficientes para concluir su desarrollo.

Intensos Requerimientos de Capital. PCR Verum considera el desarrollo de vivienda vertical es una actividad con importantes riesgos inherentes derivado de su prolongado tiempo de ejecución. Be Grand ha optado por esquemas de riesgo compartido para desarrollar nuevos proyectos.



Perspectiva ‘Estable’

Posibles mejoras en las calificaciones de Be Grand responderían a un consistente fortalecimiento en su rentabilidad que le permita reducir su apalancamiento (Deuda Neta a EBITDA < 3x) de manera sostenida, acompañado de una generación de efectivo robusta para hacer frente a sus requerimientos de capital de trabajo y compromisos de deuda. Por su parte, las calificaciones serían ajustadas a la baja en caso de retomar elevados niveles de apalancamiento, por presiones a su liquidez, o bien, por retrasos de momento no contemplados en la entrega de sus proyectos activos, entre otros factores.

Be Grand ofrece un exclusivo concepto para los segmentos ‘Residencial’ y ‘Residencial Plus’. Actualmente, avanza en las fases finales de escrituración en Be Grand Alto Polanco T4, Be Grand Contadero T2, Be Grand Reforma y Downtown Reforma; a la vez, entregando las primeras unidades de Be Grand Del Valle y Be Grand Bosques. En conjunto, estos proyectos suponen ventas por Ps\$15,136 millones (contemplando todos sus períodos de escrituración, algunos ya materializados), al cierre del 1T25 observando un relevante avance del 61.9% respecto al total de sus unidades escrituradas y del 83.9% considerando su compromiso de venta. Por otra parte, dentro de ‘GRANDCK 18’ se encuentran los proyectos ‘Vitant’, en su mayoría en proceso de escrituración; además de Be Roma, Be Grand Country y Be Grand Park Country, aún en fases iniciales de desarrollo. De dicho vehículo Be Grand participa con el 17.5%, aunque a la vez durante las etapas de desarrollo y venta se beneficiaría por el cobro de distintas comisiones por servicios prestados.

Criterios ESG

Be Grand exhibe prácticas promedio asociadas a factores ESG. A través de ‘Fundación BeGrand’, la compañía ha influido positivamente en sus colaboradores. A lo largo de su historia la compañía se ha mantenido apegada a las leyes y reglamentos vigentes en lo referente al tema ambiental, aunado a que internamente contempla políticas dirigidas a que sus desarrollos sean amigables con el medio ambiente. Finalmente, avanza en su proceso de institucionalización en línea con las mejores prácticas en el mercado, con protocolos para la toma de decisiones que satisfagan a sus grupos de interés.

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Jesus Hernández de la Fuente

Director

 (81) 1936-6692 Ext. 108 jesus.hernandez@verum.mx**Daniel Martínez Flores**

Director General Adjunto de Análisis

 (81) 1936-6692 Ext. 105 daniel.martinez@verum.mx**Jonathan Félix Gaxiola**

Director

 (81) 1936-6692 Ext. 107 jonathan.felix@verum.mx

Acciones de Calificación de PCR Verum

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo Plazo	'BBB+/M'	'BBB+/M'
Corto Plazo	'2/M'	'2/M'
BEGRAND 23	'A+/M'	'A+/M'
Perspectiva	'Estable'	'Estable'

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas de Be Grand y de 'BEGRAND 23' se realizó el 16 de abril de 2024. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2020 hasta el 31 de marzo de 2025.

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>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

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.

