

Verum incrementa a 'BBB+/M' la calificación corporativa de largo plazo de Be Grand; así como a 'A+/M' a la emisión 'BEGRAND 18'

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 3, 2019): Verum incrementó la calificación corporativa de largo plazo de BeGrand, S.A.P.I. de C.V. ('Be Grand') a 'BBB+M' desde 'BBB/M'. Adicionalmente, se incrementó a 'A+/M' desde 'A/M' a la calificación correspondiente a la Emisión Única de Certificados Bursátiles de Largo Plazo (CBs) con clave de pizarra 'BEGRAND 18', la cual cuenta con una garantía parcial otorgada por Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), equivalente al 50% de su saldo de principal insoluto. Finalmente, fue asignada la calificación corporativa de corto plazo de '2/M'. La perspectiva de la calificación de largo plazo y de la emisión de certificados bursátiles se mantiene como 'Estable'.

Los incrementos en las calificaciones de Be Grand obedecen a una mayor estabilidad en sus indicadores de rentabilidad y generación de flujo de efectivo, junto a la reducción sostenida en el apalancamiento operativo. A su vez, las calificaciones se fundamentan en el elevado grado de 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, junto con su capacidad para desarrollar exitosamente proyectos residenciales verticales dirigidos a un segmento de alto poder adquisitivo. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por los riesgos inherentes a intensos requerimientos de capital que pudiera plantear su modelo de negocio, aunado a la sensibilidad hacia el entorno económico en la Ciudad de México, derivado de su completa concentración geográfica y en el sector inmobiliario vertical para los segmentos 'Residencial' y 'Residencial Plus'.

Durante 2018, las Ventas Netas se limitaron a Ps\$2,394 millones, para un decremento anual del 6.2% (2017: -23.2%), reflejando la contracción en el precio promedio por unidad (Ps\$4.568 millones; -18.4%), pese a observar un mayor volumen de venta (484 unidades; +9.5%); ambos factores obedecen a la programación del proyectos de la compañía, no así a circunstancias de mercado u operativas. En el 1S19, las Ventas Netas acumuladas ascienden a Ps\$1,869 millones, para un incremento del 123.3% con relación al 1S18. Un buen impulso se da por el inicio de la escrituración de unidades en BG Park Bosques Fase 1, que maneja un precio promedio superior a Ps\$20 millones; aunque la mayor parte en el período corresponde a BG Alto Pedregal y BG Coapa T4 (63.4% y 24.2% de la mezcla de ingresos por enajenaciones, respectivamente).

El número de unidades escrituradas en el primer semestre de 2019 avanza a 333, con un precio promedio de Ps\$5.270 millones (1S18: 150 y Ps\$4.218 millones, respectivamente). Considerando el cronograma de la empresa, se estima para el cierre acumulado de 2019, el nivel de ingresos observe un crecimiento relevante con relación al ejercicio anterior (<60%). Posteriormente en 2020 y 2021, éste se mantendría en niveles similares en caso de cumplir con la programación esperada; expectativa soportada por los avances en BG Contadero T1 y T2, BG Alto Polanco T3 y T4, así como por BG Park Bosques F2.

La rentabilidad de Be Grand avanza positivamente en su proceso de maduración, el margen EBITDA se fortaleció en 2018 para alcanzar un 24.6% (2017: 21.2%). El EBITDA generado fue de Ps\$590 millones, para un incremento del 8.9% respecto al ejercicio anterior. Partiendo de las cifras UDM 2T19, el EBITDA acumulado se alza a Ps\$959 millones, reflejando un crecimiento del 142.7% desde su par en los doce meses previos. Se estima que la dinámica de crecimiento del EBITDA persista en importantes niveles para el resto del ejercicio 2019, con condiciones para aproximar su margen al 30% (UDM 2T19: 28.0%).

El enfoque hacia un segmento 'Premium' podría permitirle a Be Grand mejorar gradualmente su rentabilidad en un amplio horizonte de tiempo; no obstante, ante condiciones complejas en el entorno económico y de su mercado objetivo, caben riesgos particulares, a causa de lo que Verum considera una limitada capacidad

de maniobra para atender a un perfil de clientes de menor valor. Los rendimientos sobre Capital Promedio y Activos Promedio (ROAE y ROAA) se limitaron a 5.3% y 0.8%, respectivamente (2017: 23.6% y 3.7%), con una utilidad neta de Ps\$83 millones (-67.6% respecto a 2017). Sin embargo, en el 1S19 la utilidad neta asciende a Ps\$807 millones, superior en un 220.4% al monto acumulado en el mismo período de 2018.

Al cierre del 2T19, la Deuda Financiera de Be Grand es de Ps\$4,167 millones (4T18: Ps\$4,075 millones), con una razón Deuda Neta / EBITDA (UDM) de 1.9x. El nivel actual de apalancamiento es uno de los más bajos observados en el período de análisis, si bien, no se descarta que en el mediano plazo pueda incrementarse de nueva cuenta de forma moderada, este indicativo debería mantener una mayor consistencia en comparación con la primera parte del período de análisis.

La posición de Efectivo y Equivalentes de Be Grand al 2T19 es de Ps\$2,374 millones, lo que representa el 21.0% de su activo total (4T18: Ps\$2,162 millones, 20.8%). Por su parte, para el resto del ejercicio se presenta un vencimiento de capital programado por Ps\$455 millones, además de Ps\$248 millones por pasivos de proveedores. La cobertura de intereses (EBITDA / Gastos Financieros) para los últimos doce meses al 2T19 asciende a 3.6x (2018: 2.1x).

Se observa una buena dinámica en la generación de flujo de efectivo de la empresa, dado que en el ejercicio 2018 y en el primer semestre de 2019. Durante 2018, Be Grand registró un Efectivo Generado por la Operación (CFO = Fondos Generados por la Operación + Cambios en capital de trabajo) de Ps\$1,186 millones (2017: -Ps\$1,506 millones), matizado por un aprovechamiento de los anticipos de clientes y el manejo de cuentas por pagar y pasivos acumulados, aunado a un más moderado ejercicio de recursos para la generación de inventario inmobiliario. Por su parte, en el 1S19, el CFO alcanza Ps\$1,115 millones, a la espera que continúe evolucionando positivamente, en su caso apoyado por la acumulación de utilidades. Finalmente, el Flujo Libre de Caja (FCF = CFO – Capex – Dividendos Pagados o liberación de capital) resultó en Ps\$1,179 millones y Ps\$849 millones en 2018 y el 1S19, respectivamente.

Be Grand se dedica al desarrollo habitacional vertical, manejando un exclusivo concepto para los segmentos 'Residencial' y 'Residencial Plus'. Actualmente, se encuentran en fases de desarrollo para siete proyectos inmobiliarios, acumulando un inventario en construcción y para entrega sostenible por los próximos cuatro años, con un valor de ventas estimado de Ps\$19,460 millones; además de otros cuatro en procesos finales de escrituración con un valor de ventas estimado de Ps\$5,484 millones. Con la emisión de Ps\$4,000 millones de Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs) con clave 'GRANDCK 18' (primera llamada por Ps\$800 millones en agosto de 2018), la compañía pretende apoyarse de éste como un nuevo mecanismo alterno y de riesgo más limitado a través de una tenencia del 17.5% en los CKDs, para el desarrollo de nuevos proyectos bajo las marcas Be Grand.

El emisor cuenta con una perspectiva de largo plazo 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en caso de observarse nuevas mejoras sostenidas en su rentabilidad y nivel de apalancamiento, junto a una generación consistente de flujo de efectivo que incorpore una más acotada exposición a los riesgos de mercado y liquidez, así como por construcción especulativa. Por el contrario, las calificaciones se verían afectadas a la baja ante un retroceso en su proceso de fortalecimiento financiero, derivando principalmente en un apalancamiento superior al esperado por Verum o presiones en el flujo de efectivo, o bien, ante contingencias que pongan en riesgo la finalización de alguno o varios de los proyectos más relevantes de Be Grand, y que a su vez comprometan la capacidad de pago de la compañía.

Las siguientes metodologías fueron utilizadas para la determinación de esta calificación:

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

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
[M 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)

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

Oficina CDMX

Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P.66260.
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas de Be Grand y de la emisión 'BEGRAND 18' se realizó el 11 septiembre del 2018; mientras que la calificación corporativa de corto plazo es inicial, por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de abril de 2014 hasta el 30 de junio de 2019.

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 la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.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 la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es 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 constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, 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, a la 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. La calificación en cuestión considera 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.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada 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.