

FECHA: 17/10/2019

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

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

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ para la emisión BEGRAND 18 y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable para Be Grand.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (17 de octubre del 2019) - HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ para la emisión BEGRAND 18 y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable para Be Grand.

La ratificación de la calificación de la emisión BEGRAND 18 tiene como base el análisis de riesgos realizado por HR Ratings para Be Grand de HR BBB+ con Perspectiva Estable el 17 de octubre de 2019. Asimismo, considera un factor cualitativo positivo relacionado con la garantía de carácter irrevocable e incondicional, a cargo de SHF por hasta el 50.0% del saldo insoluto en todo momento, la cual podrá ser utilizada para pago de principal e intereses de los CEBURS. En caso de utilizarse, el monto total disponible se podrá resarcir en cuanto Be Grand pague dichos recursos (revolvente). Además, los Certificados Bursátiles contarán con un fondo de reserva para cubrir hasta tres periodos de pago de intereses.

La calificación corporativa de Be Grand y el cambio en la Perspectiva de Negativa a Estable se fundamentan en la solidez que se observó en la generación de ingresos y de EBITDA, resultado de la recuperación en la venta de unidades (Alto Polanco) al cierre de 2018, sumado a un adecuado cumplimiento en el plan de ventas de los desarrollos durante 2019, que se reflejaron en un margen EBITDA de 24.6% en los Últimos Doce Meses (UDM) al 2T19 (vs. 6.7% en los UDM al 2T18 y 12.6% en un escenario base). Estos resultados positivos dieron estabilidad al Flujo Libre de Efectivo (FLE), así como una mayor capacidad para hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo y a las obligaciones financieras de la Empresa. De igual forma, se espera que, para el periodo proyectado, la Empresa continúe mostrando una fortaleza en la operación gracias a la escrituración de los proyectos en marcha, así como por los nuevos proyectos, mediante la emisión del Programa Dual, la participación del CKD y la inversión en subsidiarias.

La Emisión considera un monto de P\$1,500m a un plazo de aproximadamente 3.1 años, con dos pagos iguales de principal, en septiembre de 2020 y marzo de 2021.

Principales Factores Considerados**Descripción de la Fuente de Pago Adicional**

En el escenario de estrés de HR Ratings para esta emisión, se considera que Be Grand podría presentar problemas para cubrir el pago de capital e intereses de la misma, por lo que, para el cumplimiento de las obligaciones con relación a los CEBURS, se tendría que hacer uso de la Garantía de Pago Oportuno (GPO) otorgada por parte de SHF, quien cuenta con una calificación en escala local equivalente a HR AAA con Perspectiva Estable otorgada por otra agencia calificadora. El funcionamiento de la garantía toma en cuenta que los recursos podrán ser resarcidos por parte de Be Grand a SHF con el objetivo de renovar el monto disponible de la garantía; no obstante, SHF no tendría la facultad de exigir dichos recursos, sino hasta el vencimiento de los CEBURS. A su vez, la Emisión contará con una reserva para el pago de intereses por un monto equivalente a tres periodos de pago en todo momento.

Para el análisis de la documentación legal con relación a la Emisión y la GPO, HR Ratings se apoyó de una opinión legal

FECHA: 17/10/2019

emitida por Ritch, Mueller, Heather y Nicolau, S.C., en la cual se determina que bajo el supuesto que los documentos se celebren en los términos proporcionados para su revisión, los CEBURS y sus tenedores serán beneficiarios de la garantía, y a través del Representante Común, podrán ejercer este derecho a recibir recursos de SHF por hasta 50% del saldo insoluto de la Emisión, bajo los términos establecidos en el Contrato de GPO y en el Convenio de Reconocimiento de Adeudo. Asimismo, dicha opinión remarca que, conforme a la documentación revisada, SHF acepta ejercitar sus derechos de cobro a Be Grand una vez que hayan sido liquidadas todas y cada una de las obligaciones al amparo de los CEBURS, bajo el entendido que esto no limita a la Empresa a la posibilidad de realizar cualquier pago por propia voluntad al amparo de la GPO con anterioridad a que se paguen las obligaciones derivadas de la Emisión. Con base en lo anterior, dicha opinión legal manifiesta que la documentación relacionada con la Emisión y la GPO, resulta en una calificación legal satisfactoria para el ejercicio de las mismas.

De acuerdo con el funcionamiento y ejercicio de la GPO, la Empresa deberá transferir a la cuenta del Representante Común (Monex Casa de Bolsa S.A de C.V, Monex Grupo Financiero), con al menos seis días hábiles con anterioridad a las fechas de pago de los CEBURS, los recursos líquidos necesarios para cubrir en su totalidad las obligaciones correspondientes al pago de principal e intereses de la Emisión, de acuerdo con el calendario establecido. En el supuesto que Be Grand no realice dicha transferencia dentro del plazo señalado, el Fiduciario (CI BANCO, S.A., Institución de Banca Múltiple) y el Representante Común quedarán facultados para entregar a SHF una instrucción de desembolso para ejercer la GPO en beneficio de los tenedores. A su vez, Be Grand tendrá un periodo de 90 días para pagar a SHF el monto utilizado de la garantía y los intereses correspondientes. Adicionalmente, la Emisión cuenta un contrato de depósito de garantía con el objetivo de garantizar el pago de hasta tres meses de intereses ordinarios. Es importante señalar que se creó un Fideicomiso de Garantía cuyo patrimonio está formado por un terreno no productivo de la Empresa con el propósito de garantizar el pago a SHF, del cual SHF no podrá ejercer su derecho sobre los bienes sino hasta el vencimiento de los CEBURS. A continuación, se muestra el escenario de estrés de HR Ratings para BEGRAND 18.

Es importante mencionar que existe una dependencia relativa con respecto a la calidad crediticia de la Empresa, por lo que, en caso de un deterioro en la calidad crediticia de Be Grand, así como en las características finales de la Emisión, la presente calificación podría ser impactada. Asimismo, se tomó en cuenta la fórmula de determinación del Monto Disponible la cual considera el Monto Garantizado, que siempre será el 50.0% del saldo insoluto de la Emisión, deduciéndole los montos dispuestos de la Garantía y sumando los pagos realizados a la misma; y los causales de Vencimiento Anticipado que entre otros contemplan la posibilidad de un vencimiento cruzado frente a otras obligaciones de pago distintas a los CEBURS.

Calificación del Emisor

En función de la metodología de HR Ratings, se llevaron a cabo las proyecciones para Be Grand considerando un escenario base y uno de estrés, en donde se estima la evolución de las principales métricas de análisis, con el principal objetivo de determinar la capacidad de la Empresa para hacer frente a sus obligaciones financieras en los siguientes años. En la siguiente tabla se pueden observar los resultados históricos y proyectados para los años de 2019 a 2021.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Evolución positiva en la generación de Ingresos Totales y de EBITDA. En los UDM, al segundo trimestre de 2019 (2T19), el crecimiento en ingresos fue de 126.3% y de 3.1% en el escenario base, por lo que la Empresa cerró con una generación de EBITDA de P\$844m (vs. P\$102m en los UDM al 2T18 y P\$420m en un escenario base). Lo anterior fue resultado de la escrituración de unidades, especialmente en los desarrollos de Alto Polanco Torre 2, Alto Pedregal, Coapa Fase 4 y Park Bosques Fase 1, que resultó en un total de 333 unidades vendidas en el Primer Semestre del Año (1S19) (vs. 150 al 1S18); con un precio promedio de P\$5.2m, (vs. P\$4.2m al 1S18).

Comportamiento en los niveles de FLE y de Endeudamiento. Al cierre de 2018 y en los UDM al cierre del 2T19, el FLE mostró una importante recuperación, derivado de la rentabilidad operativa generada, que a su vez logró que las principales cuentas de capital de trabajo se comportaran en línea con el avance de cada uno de los desarrollos, por la liberación de las cuentas por cobrar, los inventarios y los proveedores. En este sentido, la deuda total cerró en P\$3,967m al 2T19 (vs. P\$4,204m al 2T18), que llevó a una Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 0.7 años al 2T19 (vs. 4.5 años al 2T18 y 0.9 años en un escenario base).

FECHA: 17/10/2019

Expectativas para Periodos Futuros

Niveles Adecuados de Deuda. Mediante la escrituración constante y puntual de los diferentes desarrollos, se esperaría una adecuada generación de EBITDA, que permitiría alcanzar un promedio de 16.0% para el margen EBITDA en el periodo proyectado de 2019 a 2021 (vs. 24.6% en los UDM al 2T19). Asimismo, el precio de venta promedio se comportaría de acuerdo con la liberación de unidades en los diferentes segmentos de venta (Be, Be Grand y Be Grand Park).

Niveles Estables de Deuda. 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 proyectos). Asimismo, se esperaría observar un incremento de deuda, a través de la activación del Programa Dual por un monto de hasta P\$2,000m, que se utilizaría para oportunidades de inversión en proyectos y para capital de trabajo.

Fortaleza en la generación de FLE. A partir de la rentabilidad, se esperaría una continuidad en la estabilidad del FLE, que permitiría una capacidad adecuada para el pago de la deuda en los periodos de mayor presión por la amortización de los créditos y de los certificados bursátiles (CEBURS), así como para las necesidades de capital de trabajo; a su vez, estos resultados permitirían alcanzar una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR) promedio de 1.2x (2019-2021).

Factores adicionales considerados

Permisos y Regulaciones del Sector. Aún cuando el sector de desarrolladoras de vivienda fue impactado por el cambio de Gobierno en la Ciudad de México, Be Grand no presentó ninguna afectación importante en cuanto a regulaciones y permisos.

Inversión a través del CKD y Subsidiarias. Se esperaría que el CKD mantenga una participación en los proyectos de conjuntos inmobiliarios planeados para los siguientes años, lo que impulsaría a oportunidades de inversión potenciales; en conjunto con la continuidad en la inversión de subsidiarias no consolidadas.

Volatilidad en la Escrituración de Unidades. Por la naturaleza de negocio de la Empresa, y los factores involucrados en el proceso de construcción, se considera el riesgo asociado al desfase en los tiempos de entrega de los proyectos.

Factores que podrían subir la calificación

Incremento en la Generación de FLE. A través de una operación estable, por la adecuada escrituración de los actuales y nuevos proyectos, se lograría un efecto positivo en el EBITDA promedio de los siguientes años, que se reflejaría en un FLE creciente y en un adecuado comportamiento de la deuda total, permitiendo alcanzar Años de Pago de DN a FLE promedio inferiores a 1.0 años y un DSCR promedio superior a 2.5x durante el periodo proyectado de 2019 a 2021.

Factores que podrían bajar la calificación

Atraso en la Escrituración de los Proyectos. Una desaceleración 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 12.0% en el margen EBITDA, afectando así al FLE de cada periodo y, por lo tanto a las principales métricas consideradas para la calificación de Be Grand.

Perfil de la Empresa

Be Grand, S.A.P.I. de C.V. (Be Grand y/o la Empresa) es una empresa desarrolladora enfocada exclusivamente a proyectos residenciales. Be Grand nace de Grupo Inmobiliario Carr e IDU, quienes han desarrollado proyectos residenciales, comerciales y de oficinas desde hace más de 30 años. La Empresa se ha enfocado en la Ciudad de México, manteniendo su concentración en esta plaza, y espera continuar creciendo, dada la demanda existente en las viviendas del segmento medio y residencial.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

FECHA: 17/10/2019

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Anexos - Causas de Vencimiento Anticipado incluido en el documento adjunto.

De acuerdo con la documentación legal de la Emisión, en el supuesto de que suceda cualquiera de los siguientes eventos, se podrán dar por vencidos de manera anticipada los Certificados Bursátiles en los términos y condiciones establecidos. A continuación, se enlistan las principales causales de vencimiento anticipado de los CEBURS:

Falta de Pago Oportuno de Intereses. Si el Emisor dejare de realizar el pago oportuno, a su vencimiento, de cualquier cantidad de intereses de los Certificados Bursátiles, y dicho pago no se realizare dentro de los 3 (tres) Días Hábiles siguientes a la fecha en que debió realizarse y no se llevara a cabo el pago de intereses con recursos provenientes del Depósito en Garantía y/o de la GPO, según sea el caso. Salvo tratándose del último pago de intereses, el cual deberá efectuarse en la Fecha de Vencimiento.

Falta de Pago Oportuno de Principal. Si (i) una vez que el Emisor haya notificado al Representante Común de su intención de realizar un pago de principal de forma anticipada, total y voluntaria, o (ii) en cualquier fecha de amortización programada de principal, el Emisor dejare de realizar el pago oportuno de dicha cantidad de principal en la fecha estipulada en la notificación correspondiente.

Insolvencia. Si el Emisor: (i) fuere declarado en insolvencia, concurso mercantil, quiebra o procedimiento similar; (ii) admitiere por escrito su incapacidad para pagar sus deudas a su vencimiento, o (iii) inscribe o solicita cualquier acción tendiente a ser declarados en insolvencia, concurso mercantil, quiebra o procedimiento similar.

Incumplimiento de Otras Obligaciones que no deriven del Título. Pagar oportunamente cualquier obligación a cargo del Emisor. Si (i) el Emisor no realiza el pago, a su vencimiento (después de cualquier periodo de gracia aplicable), y/o los pagos de principal programados o intereses respecto de cualquier deuda insoluble por una cantidad de \$1,500,000,000.00 M.N. (mil quinientos millones de pesos 00/100 Moneda Nacional) o más (o su equivalente en cualquier otra moneda), excepto tratándose de deudas insolubles con proveedores de Emisor contratadas en el curso ordinario del negocio; o (ii) se declarara el vencimiento anticipado de cualquier deuda que obligue al Emisor a pagar una cantidad igual o mayor a \$1,500,000,000.00 M.N. (mil quinientos millones de pesos 00/100 Moneda Nacional) (o su equivalente en cualquier otra moneda) antes de su vencimiento programado.

Contactos

Carolina Riesgo
Analista de Corporativos
carolina.riesgo@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 17/10/2019

propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

Metodología de Calificación para Bursatilización de Flujos Futuros, agosto de 2016. Metodología de Criterios Generales, marzo del 2019

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 Negativa

Fecha de última acción de calificación BEGRAND 18: 11 de diciembre de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2T14 a 2T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral proporcionada por la Empresa e información anual dictaminada (E&Y).

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación de AAA(mex) para SHF con Perspectiva Estable, otorgada por Fitch Ratings el 21 de junio de 2019.

Calificación de mxAAA para SHF con Perspectiva Estable, otorgada por S&P Global Ratings el 25 de febrero de 2019.

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 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

FECHA: 17/10/2019

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, a la 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, 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, 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