

Verum asigna calificación a porción de corto plazo de Programa Dual de Certificados Bursátiles de Be Grand en '2/M'

Monterrey, Nuevo León (Noviembre 1, 2019): Verum asignó la calificación de '2M' a la porción de corto plazo de un nuevo Programa Dual de Certificados Bursátiles quirografarios con carácter revolvente que BeGrand, S.A.P.I. de C.V. ('Be Grand') pretende colocar. El programa será por un monto de hasta Ps\$2,000'000,000.00 (Dos Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Dólares y/o Unidades de Inversión (UDIs), con una porción de corto plazo de hasta Ps\$1,000'000,000.00 (Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs, con una vigencia de cinco años a partir de su autorización recibida por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

La calificación obedece a la estabilidad en los indicadores de rentabilidad y generación de flujo de efectivo de la empresa, junto a la reducción sostenida en su apalancamiento operativo. A su vez, se fundamenta 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, la calificación se encuentran limitada 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 alcanzaron Ps\$2,394 millones, resultando en un decremento anual del 6.2% (2017: -23.2%), reflejo de una contracción en el precio promedio por unidad (Ps\$4.6 millones; -18.4%), pese a observar un mayor volumen de venta (484 unidades; +9.5%); ambos factores obedecen a la programación de los proyectos de la compañía, no así a circunstancias de mercado u operativas. En el 9M19, las Ventas Netas acumuladas ascienden a Ps\$2,408 millones, representando un incremento de 33.3% con relación al mismo período del ejercicio anterior.

El número de unidades escrituradas en el ejercicio a septiembre de 2019 avanza a 424, con un precio promedio de Ps\$5.3 millones (9M18: 357 y Ps\$4.4 millones, respectivamente). Considerando el cronograma de la empresa, se estima para el acumulado de 2019, que el nivel de ingresos observe un crecimiento relevante con relación al ejercicio anterior. Posteriormente en 2020 y 2021, éste se mantendría en niveles similares en caso de cumplir con la programación esperada de sus proyectos; 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 3T19, el EBITDA acumulado aumentó a Ps\$861 millones, reflejando un crecimiento del 119.7% 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 hacia niveles cercanos al 30% (UDM 3T19: 28.7%).

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 9M19 la utilidad neta asciende a Ps\$730 millones, superior en un 150.5% al monto acumulado en el mismo período de 2018.

Al cierre del 3T19, la Deuda Financiera de Be Grand es de Ps\$4,535 millones (4T18: Ps\$4,075 millones), con una razón Deuda Neta / EBITDA (UDM) de 2.7x. Se estima que dicho nivel de apalancamiento pueda mantener una mayor consistencia en comparación con la primera parte del período de análisis. Por su parte, ña posición de Efectivo y Equivalentes de Be Grand alcanza Ps\$2,177 millones, lo que representa el 19.3% de su activo total (4T18: Ps\$2,162 millones, 20.8%). La cobertura de intereses (EBITDA / Gastos Financieros) para los últimos doce meses al 3T19 asciende a 2.8x (2018: 2.1x).

Se observa una buena dinámica en la generación de flujo de efectivo de la empresa en el ejercicio 2018 y a septiembre 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 moderado ejercicio de recursos para la generación de inventario inmobiliario. Por su parte, en 9M19 el CFO alcanza Ps\$334 millones, a la espera que continúe evolucionando positivamente. Finalmente, el Flujo Libre de Caja (FCF = CFO – Capex – Dividendos Pagados o liberación de capital) resultó en Ps\$1,179 millones y -Ps\$94 millones en 2018 y 9M19, 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.

Be Grand cuenta con calificaciones corporativas de 'BBB+M' para el largo plazo y de '2/M' para el corto plazo. Adicionales a la calificación de 'A+/M' 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. La perspectiva para las calificaciones de largo plazo y la emisión de CBs es 'Estable'.

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

- Metodología de Corporativos (Febrero 2019)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
[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
[M \[jonathan.felix@verum.mx\]\(mailto:jonathan.felix@verum.mx\)](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

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

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Mod. B
Col. Residencial San Agustín, San Pedro 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 3 septiembre del 2019; mientras que la calificación correspondiente a la porción de corto plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles 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 septiembre 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.