

Comunicado de Prensa

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

Monterrey, Nuevo León (Abril 16, 2024)

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'

Las calificaciones de Be Grand reflejan la normalización de su apalancamiento a niveles razonables, además de la importante mejora en el perfil de vencimientos de su deuda para 2024 y 2025, esto tras la consolidación a finales de 2022 del Fideicomiso CIB/2414 correspondiente a los proyectos Be Grand del Valle y Be Grand Reforma. Se contempla la buena evolución en la dinámica de sus preventas y compromiso de unidades para los proyectos en desarrollo, aspecto que le ha permitido conservar una sana generación de flujo de efectivo; no obstante, aunque persiste la expectativa que ésta sostenga un desempeño positivo, se estima una rentabilidad ajustada respecto a inicios del periodo de análisis.

En añadido, se incorpora la fortaleza operativa y el buen posicionamiento de su marca, ahora siguiendo esquemas de riesgo compartido para el desarrollo de nuevos proyectos. 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.

Apalancamiento en Niveles Razonables. La empresa exhibió una relevante mejora en su apalancamiento tras alcanzar niveles elevados al cierre de 2022 por la consolidación del Fideicomiso Empresarial CIB/2414, la cual incluyó Ps\$2,636.8 millones de deuda adicional. Apoyada en el avance en la escrituración de Be Grand Reforma y Downtown Reforma, en 2023 su Deuda Total (incluyendo arrendamientos) se redujo 28.7% a Ps\$3,366.6 millones, con una aún razonable razón de 4.0x Deuda Neta a EBITDA (2022: 46.3x), esperando que pueda continuar gradualmente a la baja durante 2024.

Mejora en Perfil de Vencimientos de Deuda. Apoyada en la emisión de 'BEGRAND 23' por Ps\$800 millones, la cual sirvió para la amortización anticipada de 'BEGRAND 18', la empresa obtuvo una mayor flexibilidad para el desplazamiento del inventario previamente terminado y la conclusión de los proyectos en desarrollo. Para 2024, presenta compromisos por Ps\$294 millones correspondientes en gran medida a créditos puente con inventario terminado, además de Ps\$118.9 millones por líneas



revolventes. Su cobertura de EBITDA a Gastos Financieros retomó un apenas positivo nivel de 1.3x en 2023 (2022: 0.3x), esperando hacia adelante que continúe ampliándose de buena manera.

Buena Evolución de Preventas. El número de cartas oferta de compra firmadas por clientes en 2023 fue de 233, para un promedio mensual de 19.4 unidades (2022: 28; 2021: 23), a la baja como reflejo del buen desplazamiento previo de los proyectos más próximos a ser entregados. Es de señalar que esta situación le ha permitido una menor propensión para apalancar sus proyectos en desarrollo, reflejada en la mejora en su razón de Deuda Total respecto al valor del Desarrollo Inmobiliario, la cual al 4T23 se ubicó en 37.7%, a partir de 41.4% al término de 2022.

Sana Generación de Flujo de Efectivo. La generación de flujo de efectivo de la empresa se ha mantenido sujeta a los ciclos de construcción, preventa y escrituración. Como reflejo del moderado requerimiento de capital de trabajo y el dinamismo en el desplazamiento de inventario terminado, en 2023 el Efectivo Generado por la Operación (Fondos Generados por la Operación +/- Cambios en capital de trabajo) continuó en niveles positivos por quinto ejercicio consecutivo, alcanzando Ps\$1,299.6 millones (2022: Ps\$491.0 millones).

Rentabilidad Reducida. Pese al considerable aumento en sus ingresos en 2023 (+315.3% vs 2022), Be Grand exhibe un debilitamiento en su rentabilidad, partiendo de un reducido margen bruto, atribuido en gran medida al costo financiero relativo a Be Grand Reforma y Downtown Reforma, incrementado por el largo periodo de construcción de 6 años, como resultado de los desfases originados por (i) las diversas contingencias ambientales, (ii) temblores de 2017 y 2019, (iii) la contingencia por el COVID-19. Si bien, su EBITDA ascendió a Ps\$774.4 millones en 2023 y superó ampliamente a los Ps\$95.1 millones acumulados en 2022, su margen fue de un relativamente moderado 18.1% (2022: 9.2%). De momento, la expectativa es que ésta retome márgenes apenas por encima del 20%, sin proyectar condiciones para observar los niveles previos del 30%. En tanto, su utilidad neta avanzó a Ps\$156.3 millones (cifras no auditadas), apoyada por un beneficio de Ps\$79.1 millones por la venta de una subsidiaria, con retornos respecto a activos y capital promedio (ROAA y ROAE) que apenas mejoraron a bajos niveles de 1.2% y 3.4%, respectivamente.

Fortaleza Operativa y Buen Posicionamiento de Marca. La empresa se enfoca en un mercado de alto valor. Serían pocos los competidores en la zona de influencia de Be Grand que igualmente ostenten marcas insignia y niveles de precio similares. A la fecha suman 20 los desarrollos concluidos exitosamente bajo sus distintas marcas, acumulando más de 5,500 departamentos escriturados.

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 operativa que le permita reducir su apalancamiento de forma consistente (Deuda Neta a EBITDA < 3x), acompañado de una generación de efectivo robusta para hacer frente a sus



requerimientos de capital de trabajo. Por su parte, las calificaciones serían ajustadas a la baja en caso de retomar elevados niveles de apalancamiento operativo, 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’. Al cierre de 2023, avanzaba en la escrituración y entrega de los proyectos de Be Grand Contadero, Be Grand Park Bosques, Be Grand Alto Polanco y Be Grand Reforma; mientras que los de Be Grand Del Valle, Be Grand Bosques y Be Roma continuaban en construcción. En conjunto, estos proyectos sumarían ventas estimadas por Ps\$21,634 millones a un horizonte de tiempo que podría extenderse hasta 2027, registrando al 4T23 un avance de escrituración del 62.2% respecto al total de unidades. En añadido, en breve se espera mayor dinamismo en la escrituración de los desarrollos ‘Vitant’ en la Ciudad de México y Monterrey, lo que daría un impulso adicional en los ingresos de la compañía entendiendo su participación en el vehículo ‘GRANDCK 18’ (17.5%) y otros beneficios.

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

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 se realizó el 26 de mayo de 2023; mientras que la última revisión de la calificación de 'BEGRAND 23' se realizó el 24 de julio de 2023. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2023.

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.

