

Calificación

FIBRA HD LP HR AA
FIBRA HD CP HR1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA y modificó la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable para Fibra HD. Asimismo, ratificó la calificación de CP de HR1 de Fibra HD

La ratificación de las calificaciones para Fibra HD (El Fideicomiso) se basa en los niveles esperados de generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), que contemplamos alcanzará para 2027 P\$356 millones (m), lo que permitirá un mejor desempeño de la Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) para los próximos periodos, reflejando un promedio de 1.7 veces (x) para los años 2021-2027. A lo anterior, se suma un mejor desempeño esperado de la métrica Loan To Value (LTV), a raíz del prepago pactado con BBVA por P\$500m en el cuarto trimestre de 2021 (4T21) y el refinanciamiento esperado de la emisión FIBRAHD 19 durante el primer trimestre de 2022. Lo anterior se verá reflejado en una disminución de la Deuda Total y la Deuda Neta, que cerrarán 2021 en niveles de P\$2,285m y P\$2,153m respectivamente.

Así mismo, en los últimos doce meses (UDM) al 3T21, observamos una recuperación en los niveles de ocupación de los principales portafolios de Fibra HD, como resultado de un aumento en los aforos permitidos en las plazas comerciales y el paulatino retorno a actividades en oficinas. En términos operativos, para el periodo proyectado consideramos que los resultados de Fibra HD se verán impulsados por una recuperación en el factor de ocupación, aunado a un incremento en la tarifa promedio. Los principales supuestos y resultados se detallan a continuación:

Contactos

Heinz Cederborg
Director Asociado de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Dulce López
Analista de Corporativos
dulce.lopez@hrratings.com

Supuestos y Resultados ¹	UDM		Reportado		Escenario Base						Escenario de Estrés					
	3T20	3T21	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Ingresos Totales	547	518	587	518	535	592	622	646	672	697	521	554	566	577	587	598
Factor de Ocupación	89.5%	90.6%	93.7%	89.2%	91.1%	93.5%	94.0%	94.2%	94.3%	94.5%	90.5%	92.6%	93.0%	93.1%	93.3%	93.4%
SBA (m ²) ²	310	309	310	310	309	309	309	309	309	309	309	309	309	309	309	309
NOI	402	333	473	339	378	458	496	521	545	567	364	416	422	428	441	454
EBITDA	295	244	364	258	294	416	463	487	510	531	285	357	362	371	382	392
Flujo Libre de Efectivo *	169	(194)	263	212	(175)	367	393	436	367	360	(189)	303	292	330	307	306
Margen NOI	73.4%	64.2%	80.6%	65.4%	70.7%	77.3%	79.7%	80.7%	81.2%	81.4%	70.0%	75.1%	74.4%	74.2%	75.1%	75.9%
Margen EBITDA	53.9%	47.1%	62.0%	49.9%	54.9%	70.3%	74.5%	75.4%	75.9%	76.2%	54.7%	64.5%	64.0%	64.2%	65.0%	65.6%
CAPEX + Inv. en Asociadas	59	51	125	58	38	41	43	44	46	48	38	41	43	44	46	48
Distribuciones Obligatorias**	52	0	99	0	0	0	18	0	67	82	0	0	0	0	0	0
Deuda Total	2,725	2,773	2,913	2,320	2,290	2,324	2,359	2,395	2,432	2,470	2,290	2,324	2,359	2,395	2,432	2,470
Deuda Neta	1,987	2,212	1,907	1,894	2,157	2,014	1,839	1,638	1,517	1,398	2,175	2,094	2,027	1,926	1,888	1,853
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	42.5%	46.2%	43.0%	39.9%	41.3%	40.4%	39.5%	38.4%	37.8%	37.2%	41.4%	40.9%	40.5%	40.1%	39.9%	39.7%
Años de Pago (DN / EBITDA)	11.6	(11.4)	5	7	7	5	4	3	3	3	8	6	6	5	5	5
Años de Pago (DN / FLE)	6.7	9.1	7	9	20	5	5	4	4	4	20	7	7	6	6	6
DSCR	1.4x	-0.3x	2.1x	1.5x	-0.7x	2.1x	2.1x	2.1x	2.1x	2.1x	0.0x	2.0x	2.0x	2.1x	2.1x	2.1x
DSCR con caja inicial	3.5x	1.0x	4.8x	8.4x	1.1x	3.2x	3.2x	3.2x	3.2x	3.2x	0.0x	2.9x	3.2x	3.2x	3.2x	3.2x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T21.

Nota: Por cuestión de espacio, el año proyectado 2027 no es visible dentro de la tabla de supuestos y resultados, favor de ver Anexos.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación + Diferencia en Cambios - Distribuciones Obligatorias.

**Son las distribuciones obligatorias que debe realizar la FIBRA para cumplir con la regulación aplicable para FIBRAS.

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

² Cifras en miles de metros cuadrados.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Menores resultados operativos.** En términos de ingresos totales, durante los UDM al 3T21, mostraron un decremento de -5.3% alcanzando P\$518m (vs. P\$547m al 3T20 y -12.0% vs. P\$589m nuestro escenario base), lo anterior debido a que Fibra HD durante los primeros meses de 2021 continuó viéndose afectada por la pandemia de COVID19, aunado a los apoyos que continuó brindando a sus inquilinos al 3T21, lo que afectó la generación de ingresos por arrendamiento.

- **Menor generación de FLE.** El FLE al 3T21 fue de -\$245m (vs los +P\$138m reportados al 3T20 y vs. P\$340m esperados en nuestro escenario base), esta generación de FLE negativo, obedece a los bajos niveles operativos en los UDM al 3T21 y a un mayor requerimiento de capital de trabajo, principalmente por el incremento de 74.6% en las cuentas por cobrar.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mayor generación de FLE.** Contemplamos que la Empresa alcanzará un FLE de \$356m en 2027 con una TMAC21-27 de 9.4%. Lo anterior derivado del incremento en la generación de EBITDA, así como por un menor requerimiento de capital de trabajo en comparación con 2020, y distribuciones sujetas exclusivamente al 95% de la utilidad fiscal neta, como lo marca la Ley del Impuesto sobre la Renta, a partir de 2022.
- **Perfil de endeudamiento.** Para 2022 comenzarán a presentarse amortizaciones de pago importantes, las cuales proyectamos que la Empresa será capaz de refinanciar con condiciones similares a las actuales.
- **Mayores eficiencias operativas.** Para 2022, contemplamos una reducción del -28% a/a en los gastos generales del Fideicomiso, como resultado de la terminación del contrato de servicios con Colliers Rems S.A. de C.V., lo que incrementará en al menos 300 puntos base el margen EBITDA para 2022. En el futuro, esperamos que Fibra HD mantenga su estrategia de control de gastos, de tal manera que los márgenes NOI y EBITDA, alcancen para 2027 81.7% y 76.5% respectivamente.

Factores adicionales considerados

- **Aumento esperado en las propiedades de inversión.** Contemplamos en nuestros escenarios que, a partir de 2022, el valor de las propiedades de inversión aumentará al menos la inflación, con ello, la métrica la LTV se ve beneficiada de 2023 en adelante.

Factores que podrían subir la calificación

- **Certidumbre en proyectos operativos.** En caso de que el Fideicomiso Irrevocable No. F/1110, denominado como Fibra Plus y Fibra HD, concreten un plan operativo y/o modelo de negocio conjunto, el cual impulse a mejores resultados operativos de los esperados para Fibra HD, la calificación podría beneficiarse.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayores niveles de endeudamiento.** En caso de que el refinanciamiento para Fibra HD no se dé bajo las condiciones esperadas, o se incurra en un nuevo financiamiento al previsto por HR Ratings, en el que el perfil de vencimiento fuera menor a 5 años, las métricas de DSCR y DSCR con caja podrían verse presionadas y modificarían la calificación a la baja.
- **Crecimiento menor al esperado en el valor de las propiedades de inversión.** En caso de que el comportamiento del valor de las propiedades de inversión no se comporte bajo lo esperado en nuestros escenarios, la métrica LTV podría aumentar, afectando la calificación a la baja.

Anexo - Escenario Base

Fibra HD (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año calendario										Al cierre	
	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	5,930	6,777	5,814	5,548	5,746	5,978	6,234	6,434	6,645	6,863	6,412	5,996
Activo Circulante	506	1,157	588	292	449	639	851	1,004	1,167	1,336	965	740
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	325	1,005	426	132	310	520	757	915	1,072	1,237	738	561
Efectivo Restringido ¹	18	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Rentas por Cobrar	30	41	115	118	96	74	48	42	46	48	121	136
Impuestos por Recuperar	94	56	36	10	11	11	12	12	12	12	87	13
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	13	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados	25	41	7	27	28	29	30	31	33	34	16	27
Activos no Circulantes	5,425	5,620	5,226	5,256	5,297	5,339	5,383	5,430	5,478	5,527	5,447	5,256
Cuentas por cobrar	0	0	0	187	187	187	187	187	187	187	0	187
Activo Fijo	25	25	0	0	0	0	0	0	0	0	24	0
Propiedades de Inversión	5,394	5,528	5,031	5,069	5,109	5,152	5,196	5,242	5,290	5,340	5,130	5,069
Otros Activos LP	6	67	195	0	0	0	0	0	0	0	203	0
Depósitos en Garantía	2	2	98	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)
Activos por derechos de uso	0	62	97	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	4	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	32
PASIVOS TOTALES	2,082	3,080	2,632	2,540	2,581	2,622	2,665	2,709	2,755	2,802	3,097	3,002
Pasivo Circulante	101	83	279	1,486	100	102	104	106	108	110	638	600
Pasivo con Costo	0	0	200	1,388	0	0	0	0	0	0	500	500
Proveedores	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1
Pasivos Acumulados	32	39	22	23	23	23	24	24	25	25	65	25
Otros sin Costo	66	42	55	74	75	77	78	80	82	83	71	73
Provisiones	0	10	10	0	0	0	0	0	0	0	10	0
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	13	8	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Pasivos no Circulantes	1,981	2,997	2,353	1,054	2,481	2,521	2,561	2,603	2,647	2,692	2,459	2,402
Pasivo con Costo	1,950	2,913	2,120	902	2,324	2,359	2,395	2,432	2,470	2,510	2,225	2,273
Otros Pasivos No Circulantes	31	85	234	152	157	162	166	171	177	182	234	129
Depósitos en Garantía	31	31	148	152	157	162	166	171	177	182	149	129
Instrumentos Financieros Derivados	0	54	86	0	0	0	0	0	0	0	84	0
CAPITAL CONTABLE	3,849	3,697	3,182	3,008	3,165	3,355	3,569	3,725	3,890	4,061	3,315	2,994
Aportaciones de los Fideicomitentes	3,631	3,397	3,083	2,994	2,994	2,994	2,994	2,994	2,994	2,994	3,298	2,994
Resultados Acumulados	129	89	553	93	7	152	341	474	619	765	356	93
Utilidad del Ejercicio	88	211	(455)	(80)	164	209	234	256	277	302	(339)	(93)
Deuda Total	1,950	2,913	2,320	2,290	2,324	2,359	2,395	2,432	2,470	2,510	2,725	2,773
Deuda Neta	1,625	1,907	1,894	2,157	2,014	1,839	1,638	1,517	1,398	1,273	1,987	2,212
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	32.9%	43.0%	39.9%	41.3%	40.4%	39.5%	38.4%	37.8%	37.2%	36.6%	42.5%	46.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

¹ El Efectivo restringido en 2018 incluye PS14m pendientes de pago Plaza La Canterera y PS4m como cartera de crédito por la renta de terreno en Carmen Center

A NRSRO Rating*

Fibra HD (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año calendario											Acumulado		UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21	3T20	3T21	
Ingresos Totales	506	587	518	535	592	622	646	672	697	724	398	398	547	518	
Ingresos por Rentas	469	537	465	481	535	562	584	607	630	654	362	358	497	460	
Ingresos por Mantenimiento	23	31	34	36	38	39	41	42	44	46	25	27	33	36	
Otros Ingresos1	13	19	19	18	19	20	21	22	23	24	10	13	18	22	
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	506	587	518	535	592	622	646	672	697	724	398	398	547	518	
Gastos de Generales	162	223	260	241	176	159	159	162	166	170	172	187	252	274	
Gastos de Operación	130	114	179	157	134	126	125	127	130	132	120	126	146	186	
Gastos de Administración	31	110	81	85	42	33	34	35	36	38	52	61	107	89	
UOPADA (EBITDA)	344	364	258	294	416	463	487	510	531	554	226	212	295	244	
Ingresos por Intereses	36	29	56	35	20	30	35	41	49	59	49	17	61	24	
Otros Productos Financieros	39	2	30	38	0	0	0	0	0	0	13	38	3	55	
Intereses Pagados	123	155	209	175	161	168	169	171	174	177	161	123	210	171	
Otros Gastos Financieros	60	39	27	98	73	75	79	82	85	89	20	81	33	88	
Ingreso Financiero Neto	(107)	(162)	(151)	(200)	(214)	(214)	(213)	(211)	(210)	(206)	(119)	(148)	(179)	(180)	
Resultado Cambiario	2	2	(1)	(17)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	0	0	2	(1)	
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	(151)	9	(555)	(40)	0	0	0	0	0	0	(442)	(40)	(433)	(154)	
Resultado Integral de Financiamiento	(256)	(152)	(707)	(257)	(248)	(250)	(248)	(249)	(248)	(245)	(560)	(188)	(610)	(335)	
Utilidad antes de Impuestos	89	212	(449)	37	168	213	239	261	283	308	(334)	23	(329)	(91)	
Impuestos sobre la Utilidad	0	1	6	4	3	4	5	5	6	6	4	4	4	5	
Impuestos Causados	0	1	6	4	3	4	5	5	6	6	4	4	4	5	
Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Resultado antes de operaciones discontinuadas	88	211	(455)	33	164	209	234	256	277	302	(339)	20	(332)	(96)	
Operaciones Discontinuadas	0	0	0	(113)	0	0	0	0	0	0	0	(113)	0	(113)	
Coberturas de flujo de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Utilidad Neta Consolidada	88	211	(455)	(80)	164	209	234	256	277	302	(339)	(93)	(332)	(209)	
Cambio en Ventas		16.0%	-11.7%	3.3%	10.6%	5.0%	3.9%	3.9%	3.8%	3.8%	-0.9%	-9.0%	-5.9%	-5.3%	
Factor de Ocupación	95.9%	93.7%	89.2%	91.1%	93.5%	94.0%	94.2%	94.3%	94.5%	94.6%	89.5%	90.5%	89.5%	90.5%	
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	307,152	309,857	309,833	309,050	309,050	309,050	309,050	309,050	309,050	309,050	309,833	309,050	309,833	309,050	
NOI	375	473	339	378	458	496	521	545	567	591	278	332	402	333	
Margen NOI	74.2%	80.6%	65.4%	70.7%	77.3%	79.7%	80.7%	81.2%	81.4%	81.7%	70.0%	83.3%	73.4%	64.2%	
Margen EBITDA	68.0%	62.0%	49.9%	54.9%	70.3%	74.5%	75.4%	75.9%	76.2%	76.5%	56.8%	47.4%	53.9%	47.1%	
Tasa de Impuestos (%)	0.5%	0.5%	-1.3%	10.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.2%	15.5%	1.1%	5.9%	
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Retorno sobre Capital Empleado (%)	8.6%	6.6%	4.8%	5.7%	8.0%	8.9%	9.3%	9.7%	10.0%	10.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Tasa Pasiva	8.5%	7.2%	7.4%	6.9%	7.0%	7.2%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.7%	6.6%	7.4%	6.9%	
Tasa Activa	6.8%	5.9%	5.7%	5.5%	5.4%	5.5%	5.0%	4.8%	4.9%	5.0%	7.0%	3.4%	5.7%	5.5%	
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	8.6%	9.2%	3.3%	0.0%	0.2%	0.6%	0.7%	3.4%	3.7%	4.4%	0.0%	0.0%	1.6%	0.0%	
Cobertura del Servicio de Deuda	2.8	2.4	1.2	1.7	2.6	2.8	2.9	3.0	3.1	3.1	1.4	1.7	1.4	1.4	

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / (Ingresos Totales + Participación en Asociadas).

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomite	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
Utilidad Neta Consolidada	71	101	(332)	(209)	144	198	148	253	270	296	(292)	(57)
- Resultado Cambiario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(34)	(151)	(433)	(154)	0	0	0	0	0	0	(433)	(142)
- Depreciación	146	189	188	177	178	179	181	182	184	186	191	178
(+) Otros	(38)	42	79	79	0	0	0	0	0	0	105	79
Resultado Fiscal Neto	(80)	105	(8)	(153)	(34)	19	(32)	71	86	111	54	(13)
Pago de Distribuciones del Período (RFN * 95%)	0	99	0	0	0	18	0	67	82	105	52	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.

A NRSRO Rating*

Fibra HD (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Año calendario										Acumulado		UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21	3T20	3T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN														
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	89	212	(449)	37	168	213	239	261	283	308	(334)	23	(329)	(91)
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	151	(9)	555	(113)	0	0	0	0	0	0	442	(113)	433	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	151	(9)	555	(113)	0	0	0	0	0	0	442	(113)	433	0
Depreciación y Amortización	0	4	5	0	0	0	0	0	0	0	3	0	4	2
Dividendos Cobrados	0	0	0	(85)	0	0	0	0	0	0	0	(85)	0	(85)
Intereses a Favor	(36)	(29)	(56)	(18)	(20)	(30)	(35)	(41)	(49)	(59)	(77)	0	(90)	22
Fluctuación Cambiaria ¹	24	45	38	17	34	35	36	37	38	40	1	0	46	(31)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(13)	19	(13)	(86)	14	6	1	(4)	(11)	(20)	(74)	(85)	(40)	(92)
Intereses Devengados	123	155	209	52	161	168	169	171	174	177	161	0	210	49
Otras Partidas de Financiamiento	0	0	(30)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	123	155	179	52	161	168	169	171	174	177	161	0	210	86
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	350	378	273	(111)	343	388	409	428	446	465	194	(175)	274	(97)
Decremento (Incremento) en Clientes	(15)	(9)	(57)	(31)	22	22	26	6	(5)	(2)	(84)	(49)	(87)	(22)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	129	23	33	33	(2)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(171)	31	(101)	235
Incremento (Decremento) en Proveedores	19	(21)	(13)	(87)	0	(0)	0	0	(0)	0	141	(87)	165	(241)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	33	2	(17)	25	7	7	7	7	7	7	60	4	(24)	(73)
Capital de trabajo	166	(5)	(54)	(60)	27	27	32	11	1	4	(54)	(101)	(47)	(101)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(0)	(1)	3	(4)	(3)	(4)	(5)	(5)	(6)	(6)	0	0	(5)	4
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	166	(6)	(51)	(64)	24	23	27	6	(5)	(2)	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	516	371	222	(175)	367	411	436	434	441	463	140	(276)	227	(198)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN														
Adquisiciones de Propiedades de Inversión ⁵	(2,179)	(125)	(58)	(38)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(50)	(44)	(38)	(59)	(51)
Intereses Cobrados	36	29	56	18	20	30	35	41	49	59	77	0	90	(22)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,167)	(96)	(2)	(20)	(21)	(13)	(10)	(5)	1	10	33	(38)	31	(73)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(1,651)	275	220	(194)	346	398	426	430	442	472	173	(314)	254	(271)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO														
Financiamientos Bancarios	0	0	500	453	1,388	0	0	0	0	0	500	453	500	453
Financiamientos Bursátiles	723	2,200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,200	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	(1,258)	0	(500)	(1,388)	0	0	0	0	0	(749)	0	(2,007)	749
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos Operativos	0	(10)	(10)	0	0	0	0	0	0	0	(5)	0	(11)	(2)
Intereses Pagados y otras partidas	(123)	(155)	(201)	(52)	(161)	(168)	(169)	(171)	(174)	(177)	(156)	0	(210)	(45)
Financiamiento "Ajeno"	600	777	(760)	(99)	(162)	(168)	(169)	(171)	(174)	(177)	(411)	453	472	106
Aportaciones de los Fideicomitentes	930	52	18	0	0	0	0	0	0	0	18	0	57	0
Recompra de Acciones	0	(25)	30	0	0	0	0	0	0	0	(2)	0	(37)	32
Dividendos Pagados	(312)	(313)	(101)	0	(7)	(19)	(21)	(100)	(112)	(131)	(53)	0	(170)	(48)
Financiamiento "Propio"	618	(387)	(39)	0	(7)	(19)	(21)	(100)	(112)	(131)	(43)	0	(238)	(16)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	1,218	390	(800)	(99)	(168)	(188)	(189)	(272)	(286)	(307)	(453)	453	234	90
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(434)	665	(579)	(293)	178	210	237	158	157	165	(280)	139	488	(181)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	778	344	1,010	430	137	315	525	762	920	1,077	738	698	253	742
Efectivo y equiv. al final del Periodo	344	1,010	430	137	315	525	762	920	1,077	1,242	459	837	741	561
<i>Cifras UDM</i>														
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	516	263	212	(175)	367	393	436	367	360	358	220	(245)	169	(194)
Amortización de Deuda	0	1,268	10	500	1,388	0	0	0	0	0	758	(748)	2,018	(748)
Revolencia automática	0	(1,268)	(10)	(300)	(1,388)	0	0	0	0	0	(758)	748	(2,018)	1,248
Amortización de Deuda Final	0	0	0	200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	86	126	146	34	141	139	134	130	125	117	78	0	120	67
Servicio de la Deuda 12m	86	126	146	234	141	139	134	130	125	117	78	0	120	567
DSCR	6.0	2.1	1.5	(0.7)	2.6	2.8	3.3	2.8	2.9	3.1	2.8	0.0	1.4	(0.3)
Caja Inicial Disponible	778	344	1,010	430	137	315	525	762	920	1,077	738	698	253	742
DSCR con Caja Inicial	15.0	4.8	8.4	1.1	3.6	5.1	7.2	8.7	10.3	12.2	12.2	0.0	3.5	1.0
Deuda Neta a FLE 12m	3.2	7.3	8.9	(12.4)	5.5	4.7	3.8	4.1	3.9	3.6	9.0	(9.0)	11.7	(11.4)
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.7	5.2	7.3	7.3	4.8	4.0	3.4	3.0	2.6	2.3	6.2	7.9	7.3	7.3

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

-40%

1. Se refiere a la revaluación de la emisión FSHOP 19U en UDIs
2. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.
3. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.
4. Se refiere a la compra del 40.0% del Asesor.
5. Se refiere a las inversiones esperadas de mantenimiento de todas las propiedades

Flujo Libre de Efectivo	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	516	371	222	(175)	367	411	436	434	441	463	223	(194)
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	98	0	0	0	18	0	67	82	105	54	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Amortización de arrendamientos	0	10	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	516	263	212	(175)	367	393	436	367	360	358	169	(194)

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

*** Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que FSHOP debe realizar por tema de regulación.

Anexo - Escenario de Estrés

Fibra HD (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año calendario										Al cierre	
	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	5,930	6,777	5,814	5,537	5,678	5,822	5,970	6,089	6,217	6,346	6,412	5,996
Activo Circulante	506	1,157	588	281	381	483	587	660	739	819	965	740
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	325	1,005	426	115	230	333	469	544	618	667	738	561
Efectivo Restringido ¹	18	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Rentas por Cobrar	30	41	115	124	109	106	72	69	73	102	121	136
Impuestos por Recuperar	94	56	36	10	11	11	12	12	12	12	87	13
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	13	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados	25	41	7	27	28	29	30	31	33	34	16	27
Activos no Circulantes	5,425	5,620	5,226	5,256	5,297	5,339	5,383	5,430	5,478	5,527	5,447	5,256
Cuentas por cobrar	0	0	0	187	187	187	187	187	187	187	0	187
Activo Fijo	25	25	0	0	0	0	0	0	0	0	24	0
Propiedades de Inversión	5,394	5,528	5,031	5,069	5,109	5,152	5,196	5,242	5,290	5,340	5,130	5,069
Otros Activos LP	6	67	195	0	0	0	0	0	0	0	203	0
Depósitos en Garantía	2	2	98	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)
Activos por derechos de uso	0	62	97	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	4	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	32
PASIVOS TOTALES	2,082	3,080	2,632	2,540	2,581	2,623	2,665	2,709	2,755	2,802	3,097	3,002
Pasivo Circulante	101	83	279	1,486	100	102	104	106	108	110	638	600
Pasivo con Costo	0	0	200	1,388	0	0	0	0	0	0	500	500
Proveedores	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1
Pasivos Acumulados	32	39	22	23	23	23	24	24	25	25	65	25
Otros sin Costo	66	42	55	74	75	77	78	80	82	83	71	73
Provisiones	0	10	10	0	0	0	0	0	0	0	10	0
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	13	8	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Pasivos no Circulantes	1,981	2,997	2,353	1,054	2,481	2,521	2,561	2,603	2,647	2,692	2,459	2,402
Pasivo con Costo	1,950	2,913	2,120	902	2,324	2,359	2,395	2,432	2,470	2,510	2,225	2,273
Otros Pasivos No Circulantes	31	85	234	152	157	162	166	171	177	182	234	129
Depósitos en Garantía	31	31	148	152	157	162	166	171	177	182	149	129
Instrumentos Financieros Derivados	0	54	86	0	0	0	0	0	0	0	84	0
CAPITAL CONTABLE	3,849	3,697	3,182	2,996	3,097	3,200	3,305	3,380	3,462	3,544	3,315	2,994
Aportaciones de los Fideicomitentes	3,631	3,397	3,083	2,994	2,994	2,994	2,994	2,994	2,994	2,994	3,298	2,994
Resultados Acumulados	129	89	553	93	2	103	206	275	349	431	356	93
Utilidad del Ejercicio	88	211	(455)	(91)	101	103	105	111	119	119	(339)	(93)
Deuda Total	1,950	2,913	2,320	2,290	2,324	2,359	2,395	2,432	2,470	2,510	2,725	2,773
Deuda Neta	1,625	1,907	1,894	2,175	2,094	2,027	1,926	1,888	1,853	1,843	1,987	2,212
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	32.9%	43.0%	39.9%	41.4%	40.9%	40.5%	40.1%	39.9%	39.7%	39.6%	42.5%	46.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

1. El Efectivo restringido en 2018 incluye P\$14m pendientes de pago Plaza LA Cantera y P\$4m como cartera de crédito por la renta de terreno en Carmen Center

Fibra HD (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año calendario										Acumulado		UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21	3T20	3T21
Ingresos Totales	506	587	518	521	554	566	577	587	598	608	398	398	547	518
Ingresos por Rentas	469	537	465	468	498	508	518	526	535	544	362	358	497	460
Ingresos por Mantenimiento	23	31	34	35	38	39	41	42	43	45	25	27	33	36
Otros Ingresos	13	19	19	18	19	19	19	19	20	20	10	13	18	22
Costos de Operación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	506	587	518	521	554	566	577	587	598	608	398	398	547	518
Gastos de Generales	162	223	260	236	197	204	206	206	206	213	172	187	252	274
Gastos de Operación	130	114	179	156	138	145	149	146	144	149	120	126	146	186
Gastos de Administración	31	110	81	80	59	59	58	60	62	64	52	61	107	89
UOPADA (EBITDA)	344	364	258	285	357	362	371	382	392	395	226	212	295	244
Ingresos por Intereses	36	29	56	35	18	24	24	27	31	36	49	17	61	24
Otros Productos Financieros	39	2	30	38	0	0	0	0	0	0	13	38	3	55
Intereses Pagados	123	155	209	177	166	171	173	176	177	182	161	123	210	171
Otros Gastos Financieros	60	39	27	98	73	75	79	82	85	89	20	81	33	88
Ingreso Financiero Neto	(107)	(162)	(151)	(202)	(220)	(222)	(228)	(231)	(232)	(234)	(119)	(148)	(179)	(180)
Resultado Cambiario	2	2	(1)	(17)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	0	0	2	(1)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	(151)	9	(555)	(40)	0	0	0	0	0	0	(442)	(40)	(433)	(154)
Resultado Integral de Financiamiento	(256)	(152)	(707)	(259)	(255)	(258)	(264)	(268)	(270)	(274)	(560)	(188)	(610)	(335)
Utilidad antes de Impuestos	89	212	(449)	26	103	105	107	114	122	121	(334)	23	(329)	(91)
Impuestos sobre la Utilidad	0	1	6	4	2	2	2	2	2	2	4	4	4	5
Resultado antes de operaciones discontinuadas	88	211	(455)	22	101	103	105	111	119	119	(339)	20	(332)	(96)
Operaciones Discontinuadas	0	0	0	(113)	0	0	0	0	0	0	0	(113)	0	(113)
Utilidad Neta Consolidada	88	211	(455)	(91)	101	103	105	111	119	119	(339)	(93)	(332)	(209)
Cambio en Ventas		16.0%	-11.7%	0.5%	6.5%	2.2%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	-0.9%	-9.0%	-5.9%	-5.3%
Factor de Ocupación	95.9%	93.7%	89.2%	90.5%	92.6%	93.0%	93.1%	93.3%	93.4%	93.6%	89.5%	90.5%	89.5%	90.5%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	307,152	309,857	309,833	309,050	309,050	309,050	309,050	309,050	309,050	309,050	309,833	309,050	309,833	309,050
NOI	375	473	339	364	416	422	428	441	454	459	278	332	402	333
Margen NOI	74.2%	80.6%	65.4%	70.0%	75.1%	74.4%	74.2%	75.1%	75.9%	75.5%	70.0%	83.3%	73.4%	64.2%
Margen EBITDA	68.0%	62.0%	49.9%	54.7%	64.5%	64.0%	64.2%	65.0%	65.6%	64.9%	56.8%	47.4%	53.9%	47.1%
Tasa de Impuestos (%)	0.5%	0.5%	-1.3%	14.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	-1.2%	15.5%	-1.1%	-5.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	8.6%	6.6%	4.8%	5.5%	6.9%	6.9%	7.1%	7.2%	7.3%	7.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa Pasiva	8.5%	7.2%	7.4%	7.0%	7.2%	7.3%	7.3%	7.3%	7.2%	7.3%	7.7%	6.6%	7.4%	7.0%
Tasa Activa	6.8%	5.9%	5.7%	5.6%	5.5%	5.6%	5.0%	4.9%	4.9%	5.0%	7.0%	3.4%	5.7%	5.6%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	8.6%	9.2%	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	1.2%	1.2%	0.0%	0.0%	1.6%	0.0%
Cobertura del Servicio de Deuda	2.8	2.4	1.2	1.6	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	1.4	1.7	1.4	1.4

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / (Ingresos Totales + Participación en Asociadas).

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomite	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
Utilidad Neta Consolidada	71	101	(332)	(209)	84	104	24	109	119	118	(292)	(57)
- Resultado Cambiario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(34)	(151)	(433)	(154)	0	0	0	0	0	0	(433)	(142)
- Depreciación	146	189	188	177	178	179	181	182	184	186	191	178
(+) Otros	(38)	42	79	79	0	0	0	0	0	0	105	79
Resultado Fiscal Neto	(80)	105	(8)	(153)	(94)	(76)	(157)	(74)	(65)	(67)	54	(13)
Pago de Distribuciones del Período (RFN * 95%)	0	99	0	0	0	0	0	0	0	0	52	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.

A NRSRO Rating*

Fibra HD (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año calendario										Acumulado		UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21	3T20	3T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN														
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	89	212	(449)	26	103	105	107	114	122	121	(334)	23	(329)	(91)
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	151	(9)	555	(113)	0	0	0	0	0	0	442	(113)	433	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	151	(9)	555	(113)	0	0	0	0	0	0	442	(113)	433	0
Depreciación y Amortización	0	4	5	0	0	0	0	0	0	0	3	0	4	2
Dividendos Cobrados	0	0	0	(85)	0	0	0	0	0	0	0	(85)	0	(85)
Intereses a Favor	(36)	(29)	(56)	(18)	(18)	(24)	(24)	(27)	(31)	(36)	(77)	0	(90)	22
Fluctuación Cambiaria ¹	24	45	38	17	34	35	36	37	38	40	1	0	46	(31)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(13)	19	(13)	(86)	16	11	12	10	8	4	(74)	(85)	(40)	(92)
Intereses Devengados	123	155	209	54	166	171	173	176	177	182	161	0	210	49
Otras Partidas de Financiamiento	0	0	(30)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	123	155	179	54	166	171	173	176	177	182	161	0	210	86
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	350	378	273	(120)	285	287	292	300	307	307	194	(175)	274	(97)
Decremento (Incremento) en Clientes	(15)	(9)	(57)	(38)	16	2	34	4	(4)	(29)	(84)	(49)	(87)	(22)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	129	23	33	33	(2)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(171)	31	(101)	235
Incremento (Decremento) en Proveedores	19	(21)	(13)	(87)	(0)	0	0	(0)	0	0	141	(87)	165	(241)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	33	2	(17)	25	7	7	7	7	7	7	60	4	(24)	(73)
Capital de trabajo	166	(5)	(54)	(66)	21	8	39	9	1	(23)	(54)	(101)	(47)	(101)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(0)	(1)	3	(4)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	0	0	(5)	4
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	166	(6)	(51)	(70)	19	5	37	7	(1)	(25)	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	516	371	222	(189)	303	292	330	307	306	281	140	(276)	227	(198)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN														
Adquisiciones de Propiedades de Inversión ⁵	(2,179)	(125)	(58)	(38)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(50)	(44)	(38)	(59)	(51)
Intereses Cobrados	36	29	56	18	18	24	24	27	31	36	77	0	90	(22)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,167)	(96)	(2)	(20)	(23)	(19)	(20)	(19)	(18)	(14)	33	(38)	31	(73)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(1,651)	275	220	(209)	281	274	309	287	288	267	173	(314)	254	(271)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO														
Financiamientos Bancarios	0	0	500	453	1,388	0	0	0	0	0	500	453	500	453
Financiamientos Bursátiles	723	2,200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,200	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	(1,258)	0	(500)	(1,388)	0	0	0	0	0	(749)	0	(2,007)	749
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos Operativos	0	(10)	(10)	0	0	0	0	0	0	0	(5)	0	(11)	(2)
Intereses Pagados y otras partidas	(123)	(155)	(201)	(54)	(166)	(171)	(173)	(176)	(177)	(182)	(156)	0	(210)	(45)
Financiamiento "Ajeno"	600	777	(760)	(101)	(166)	(171)	(173)	(176)	(177)	(182)	(411)	453	472	106
Aportaciones de los Fideicomitentes	930	52	18	0	0	0	0	0	0	0	18	0	57	0
Recompra de Acciones	0	(25)	30	0	0	0	0	0	0	0	(2)	0	(37)	32
Dividendos Pagados	(312)	(313)	(101)	0	0	0	(36)	(37)	(37)	(37)	(53)	0	(170)	(48)
Financiamiento "Propio"	618	(387)	(39)	0	0	0	(36)	(37)	(37)	(37)	(43)	0	(238)	(16)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	1,218	390	(800)	(101)	(166)	(171)	(173)	(212)	(214)	(219)	(453)	453	234	90
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(434)	665	(579)	(310)	114	103	136	75	74	49	(280)	139	488	(181)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	778	344	1,010	430	120	234	337	473	548	622	738	698	253	742
Efectivo y equiv. al final del Periodo	344	1,010	430	120	234	337	473	548	622	671	459	837	741	561
<i>Cifras UDM</i>														
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	516	263	212	(189)	303	292	330	307	306	281	220	(245)	169	(194)
Amortización de Deuda	0	1,268	10	500	1,388	0	0	0	0	0	758	(748)	2,018	(748)
Revolencia automática	0	(1,268)	(10)	(500)	(1,388)	0	0	0	0	0	(758)	748	(2,018)	1,248
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	86	126	146	37	148	147	149	149	147	146	78	0	120	67
Servicio de la Deuda 12m	86	126	146	37	148	147	149	149	147	146	78	0	120	567
DSCR	6.0	2.1	1.5	(5.2)	2.0	2.0	2.2	2.1	2.1	1.9	2.8	0.0	1.4	(0.3)
Caja Inicial Disponible	778	344	1,010	430	120	234	337	473	548	622	738	698	253	742
DSCR con Caja Inicial	15.0	4.8	8.4	6.6	2.9	3.6	4.5	5.2	5.8	6.2	12.2	0.0	3.5	1.0
Deuda Neta a FLE 12m	3.2	7.3	8.9	(11.5)	6.9	6.9	5.8	6.2	6.1	6.5	9.0	(9.0)	11.7	(11.4)
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.7	5.2	7.3	7.6	5.9	5.6	5.2	4.9	4.7	4.7	6.2	7.9	7.3	7.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

1. Se refiere a la revaluación de la emisión FSHOP 19U en UDI's
2. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.
3. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.
4. Se refiere a la compra del 40.0% del Asesor.

Flujo Libre de Efectivo	2018*	2019*	2020*	2021P**	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	516	371	222	(189)	303	292	330	307	306	281	223	(194)
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	98	0	0	0	0	0	0	0	0	54	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Amortización de arrendamientos	0	10	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	516	263	212	(189)	303	292	330	307	306	281	169	(194)

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

*** Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que FSHOP debe realizar por tema de regulación.

Glosario

FIBRA. Fideicomiso que se dedica a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como a otorgar financiamiento para esos fines.

SBA. Área Bruta Rentable.

LTV. Proporción de la Deuda Total a Propiedades de Inversión (Deuda Total / Activo Total).

Ingreso Operativo Neto (NOI). Es el resultado operativo del portafolio de propiedades y el desglose del cálculo es el siguiente: Ingresos Totales – Gastos de Operación (Gastos Operativos, Mantenimiento, Publicidad y Otros, Comisión por Servicios de Representación, Impuesto Predial y Seguros).

Margen NOI. NOI / Ingresos Totales.

EBITDA. Incluye los gastos de administración de la FIBRA.

Depreciación Fiscal. 70.0% del valor de las propiedades de inversión del periodo en cuestión, aplicando una tasa de depreciación anual de 5.0%. Lo anterior, bajo el supuesto de que aproximadamente el 30.0% del valor de las propiedades corresponde al valor del terreno.

Resultado Fiscal Neto (RFN). Resultado Fiscal – Revaluación de Propiedades de Inversión – Fluctuación Cambiaria – Gastos por Depreciación de las Propiedades en Inversión + Contraprestación Única + Otros Ingresos y Gastos Neto.

DSCR o Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda. Flujo de Efectivo 12m / Servicio de la Deuda 12m (Intereses + Amortizaciones de Capital).

Factor de Ocupación. (Área Rentada / (Área Rentada + Área Disponible)).

FLE. Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación – Distribuciones Obligatorias a los Fideicomitentes + Diferencia en Cambios + Ajustes Especiales al FLE.

El cálculo no incorpora el CAPEX de mantenimiento, debido a que, por la naturaleza del activo, dicho rubro ya se incluye en los gastos de operación de la FIBRA.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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 propia institución calificadora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

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	FIBRA HD LP: HR AA Revisión en Proceso FIBRA HD CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	FIBRA HD LP: 13 de abril de 2021 FIBRA HD CP: 13 de abril de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18-3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada (Deloitte)
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
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 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, al 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 calificadoradora 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.