

FIBRAHD 19U
HR AA
Perspectiva
Estable

Corporativos
18 de junio de 2024
A NRSRO Rating**

2022

HR AA
Perspectiva Estable

2023

HR AA
Perspectiva Estable

2024

HR AA
Perspectiva Estable



Elizabet Martínez

Subdirectora de Corporativos
Analista Responsable

elizabeth.martinez@hrratings.com



Pablo Franco

Analista

pablo.franco@hrratings.com



Ricardo Espinosa

Analista Senior

ricardo.espinosa@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. De
Corporativos/ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para la emisión FIBRAHD 19U de Fibra HD

La ratificación de la calificación de la emisión FIBRAHD 19U se basa en la estrategia de desapalancamiento propuesta por la administración de Fibra HD, que consiste en el prepago de la deuda del Fideicomiso con recursos obtenidos a través de la venta de inmuebles por P\$1,298m. Dicha estrategia resultaría en un aumento en los márgenes operativos y en la reducción de la deuda durante 2024-2026, beneficiando los niveles de métricas respecto a lo observado en 2023. Es importante mencionar que, de no lograrse esta desinversión en los tiempos estimados por HR Ratings, o los recursos obtenidos no sean utilizados para el desapalancamiento de Fibra HD y los niveles de endeudamiento sean mayores a los esperados, las métricas podrían mostrar un deterioro contra nuestro escenario base. La calificación incorpora un ajuste negativo por este factor. Como consecuencia de los puntos anteriores, estimamos que la deuda total se reduzca a P\$1,603m al término del 2028 (vs. P\$2,923m para 2023) y las métricas de Años de Pago y *Loan to Value* (LTV) reflejen niveles promedio ponderados durante 2024-2028 de 4.0 años y 33.0% respectivamente (vs. 10.6 años y 41.1% para 2023). Adicionalmente, observamos estabilidad en los resultados operativos reflejada en una reducción del FLE de 0.1% para 2023, aunado a una reducción en el apalancamiento del Fideicomiso, como resultado del aumento del valor de sus propiedades. Finalmente, la calificación también incorpora un ajuste cualitativo positivo por la ratificación de la Etiqueta Superior¹ en factores Ambientales de la estrategia ASG de Fibra Plus.

¹ Con base en la metodología de evaluación de riesgo corporativo se podrá asignar una etiqueta Superior, Promedio o Limitada con respecto a los factores ASG. Una etiqueta de Superior se asignará en los casos en que el corporativo no muestre afectación ante el conjunto de factores analizados o que, a pesar del riesgo, cuente con los mecanismos de adaptación suficientes para mitigar o neutralizar el riesgo crediticio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Características de la Emisión

Clave de pizarra	Fecha de colocación	Fecha de colocación	Días por vencer*	Tasa de interés	Moneda	Saldo insoluto ¹
FIBRAHD 19U	28-Nov-19	15-Nov-29	1,976	5.6%	UDIS	127

Fuente: HR Ratings con información reportada por la Empresa

¹ Cifras en millones de UDIS, equivalente a P\$1,020m considerando el valor de la UDI al 1T24 de P\$8.09

*Con información al 18 de junio de 2024.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución de Ingresos.** Los ingresos de Fibra HD de los UDM al 1T24 disminuyeron 2.8%, a causa de la reclasificación de los ingresos por mantenimiento a una contracuenta de gastos. Adicionalmente, el segmento Industrial redujo sus ingresos debido a un tipo de cambio desfavorable, ya que casi el 70% de sus ingresos están denominados en dólares, por lo que, comparado con nuestros escenarios finalizaron 8.1% por debajo de lo esperado.
- **Aumento en FLE.** Durante los UDM al 1T24 el FLE del Fideicomiso aumentó 230.4%, para finalizar el periodo en P\$327m. Lo anterior, fue resultado de la reducción de reservas de efectivo restringido por alrededor de P\$175m, contrarrestado en parte por mayores requerimientos de capital de trabajo.
- **Niveles de Deuda estables.** La deuda total al cierre del 1T24 fue de P\$2,931m, una disminución del 0.3% respecto al 1T23, como consecuencia del refinanciamiento de los vencimientos del Fideicomiso durante 2023 por P\$500m. Sin embargo, respecto a nuestros escenarios la deuda total finalizó P\$193m por encima de lo esperado, ya que no se realizaron las ventas de propiedades consideradas en la revisión anterior.

Expectativas para periodos futuros

- **Bajo crecimiento de ingresos.** A medida que el Fideicomiso materialice su estrategia de desinversión esperamos una disminución de los ingresos por rentas, compensado en parte por el aumento del 4.3% anual la renta promedio y el incremento en el nivel de ocupación a 98.0% para 2028. Por lo anterior, estimamos que los ingresos totales durante 2028 finalicen en P\$574m, +4.7% respecto a 2023.
- **Mejora en márgenes operativos.** Esperamos que el Fideicomiso refleje eficiencias en su gasto como resultado de su estrategia de desinversión y de políticas de reducción de costos. Sin embargo, a medida que reduzca sus ingresos esperamos que el margen EBITDA se vea impactado para finalizar 2028 en 60.4%.
- **Prepago de la deuda.** Con los recursos obtenidos por la venta de sus propiedades, esperamos que el Fideicomiso realice pagos anticipados por P\$1,298m durante 2024-2026. Como consecuencia de lo anterior, esperamos que la Deuda Neta de Fibra HD finalice en P\$826m (vs. P\$2,378m al cierre de 2023), lo que impactaría positivamente las métricas de LTV y Años de Pago que finalizarían 2028 en 26.8% y 2.4 años respectivamente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Factor Ambiental Superior.** HR Ratings considera los esfuerzos del Fideicomiso por obtener certificaciones para sus inmuebles como una fortaleza, tanto para la operación, como para el valor de sus propiedades. La calificación incorpora un ajuste positivo por este factor.
- **Estrategia de desinversión.** HR Ratings considera que la estrategia de desinversión de Fibra HD ayudaría al Fideicomiso a mejorar su estructura de deuda y su eficiencia operativa. Por lo anterior, de no lograrse en los tiempos estimados las métricas de calificación podrían mostrar una desviación a la baja contra nuestro escenario base. En este sentido, la presente calificación incorpora un ajuste negativo por este riesgo.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en márgenes operativos.** En caso de que la estrategia de desinversión propuesta por el Fideicomiso o las estrategias de reducción de gastos resulten en mayores ahorros que los esperados, el FLE se vería beneficiado. Esto podría generar en una métrica de Años de Pago promedio para 2024-2028 inferior a 3.2 años, por lo que la calificación podría mostrar una modificación al alza.
- **Mayores prepagos a la deuda.** Si Fibra HD realiza mayores prepagos a través de flujo operativo o mediante un precio de venta mayor de sus activos, la deuda total del Fideicomiso podría disminuir más rápido de lo considerado en nuestros escenarios. Si lo anterior se ve reflejado en niveles promedio ponderados de LTV para 2024-2028 menores a 29.7%, la calificación podría verse impactada positivamente.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Venta de inmuebles.** En caso de que el cronograma de desinversiones considerado en el escenario base presente atrasos o modificaciones significativas en el precio de venta de las propiedades, esto resultaría en una deuda total y un servicio de la deuda mayores. Si esto no es compensado por un mayor FLE y si el DSCR refleja un promedio ponderado menor a 1.5x durante 2024-2028, la calificación podría ser impactada negativamente.
- **Disminución en ocupación.** Si la mejora en la ocupación de las propiedades del Fideicomiso muestra niveles promedio inferiores a 87% durante el periodo proyectado, a causa de una mayor competencia o un entorno económico desfavorable, los resultados operativos y, por ende, el FLE se verían afectados. Si lo anterior se refleja en niveles promedio ponderados de la métrica de Años de Pago mayores a 7.9 años durante 2024-2028, la calificación podría ser revisada a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero (en millones de pesos)

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
ACTIVOS TOTALES	6,396	7,115	6,957	6,479	5,999	5,810	5,986	6,427	7,147
Activo Circulante	870	852	1,020	1,081	1,070	880	1,055	857	918
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	665	545	741	813	814	613	777	546	640
Efectivo Restringido	89	27	0	0	0	0	0	179	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	77	85	88	84	80	83	87	43	0
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3	6	6	6	6	6	6	15	6
Inventarios	10	3	3	3	4	4	4	0	0
Otros Activos Circulantes	26	185	183	174	167	174	181	74	273
Activos no Circulantes	5,526	6,263	5,937	5,398	4,929	4,930	4,931	5,569	6,228
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	32	9	9	9	9	9	9	0	9
Propiedades de Inversión	5,406	6,107	5,818	5,280	4,812	4,812	4,812	5,422	6,110
Otros Activos LP	88	147	110	109	108	109	110	147	110
Activos por Derechos de Uso	86	81	81	81	81	81	81	84	81
Depósitos en Garantía	2	66	30	28	27	28	29	63	29
PASIVOS TOTALES	3,150	3,141	2,900	2,378	1,931	1,747	1,802	3,199	3,102
Pasivo Circulante	593	178	162	135	368	96	100	242	161
Pasivo con Costo	500	89	51	36	276	0	0	133	89
Proveedores	70	32	44	36	32	34	35	43	23
Otros sin Costo	24	56	67	62	60	62	65	66	48
Impuestos por Pagar	22	38	32	26	24	25	26	(5)	14
Acreedores y Otros	0	9	26	27	28	29	30	42	26
Rentas Cobradas por Anticipado	2	8	9	8	8	8	9	28	9
Pasivos no Circulantes	2,557	2,963	2,737	2,244	1,563	1,650	1,702	2,958	2,941
Pasivo con Costo	2,433	2,834	2,638	2,145	1,465	1,552	1,603	2,830	2,842
Otros Pasivos no Circulantes	123	129	100	99	98	99	99	128	99
Depósitos en Garantía	36	41	18	17	16	17	17	45	17
Pasivos por Arrendamiento	87	81	82	82	82	82	82	83	82
Provisiones y Otras Cuentas por Pagar	0	8	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	3,246	3,974	4,058	4,100	4,068	4,063	4,183	3,227	4,045
Capital Contribuido	3,320	3,320	3,346	3,346	3,346	3,346	3,346	3,321	3,346
Utilidades Acumuladas	(90)	(75)	653	512	255	22	18	(75)	653
Utilidad del Ejercicio	15	728	58	143	167	196	220	(18)	46
Deuda Total	2,933	2,923	2,689	2,181	1,741	1,552	1,603	2,963	2,931
Deuda Neta	2,268	2,378	1,948	1,368	927	939	826	2,416	2,292
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	45.9%	41.1%	38.7%	33.7%	29.0%	26.7%	26.8%	46.1%	41.0%

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 2T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (en millones de pesos)

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
Ingresos Totales	567	548	587	570	551	550	574	141	144
Gastos de Generales	263	250	217	216	216	218	227	164	151
Gastos de Operación	106	101	96	90	85	83	86	30	12
Gastos de Administración	158	149	122	126	131	136	141	32	30
EBITDA	304	297	369	353	335	332	346	116	111
Otros ingresos (gastos)	0	0	(1)	0	0	0	0	(1)	(1)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	304	297	362	348	329	327	341	115	110
Ingresos por Intereses	43	47	57	39	28	23	27	8	28
Intereses Pagados	251	280	252	173	135	105	96	75	58
Otros Gastos Financieros	0	6	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(208)	(239)	(195)	(134)	(107)	(82)	(70)	(67)	(30)
Resultado Cambiario	(73)	7	(109)	(71)	(55)	(49)	(51)	(29)	(25)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	(8)	663	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(289)	431	(304)	(205)	(162)	(131)	(121)	(95)	(55)
Utilidad después del RIF	15	728	58	143	167	196	220	19	55
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	15	728	58	143	167	196	220	19	55
Impuestos sobre la Utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	15	728	58	143	167	196	220	19	55
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	8.1%	-3.4%	7.1%	-2.9%	-3.3%	0.0%	4.2%	4.9%	-2.8%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	306,300	306,300	295,335	272,796	248,390	248,390	248,390	306,300	306,300
NOI	462	447	491	479	465	468	487	455	468
Margen NOI	81.4%	81.5%	83.7%	84.1%	84.5%	85.0%	85.0%	80.1%	84.9%
Margen EBITDA	53.6%	54.3%	62.9%	62.0%	60.8%	60.3%	60.4%	50.3%	58.2%
Tasa Pasiva	6.7%	11.3%	8.0%	8.3%	7.1%	6.9%	6.1%	9.9%	8.9%
Tasa Activa	5.8%	6.7%	7.7%	4.8%	3.3%	3.3%	3.6%	5.7%	10.0%

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 2T24.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
Utilidad Neta Consolidada	298	(32)	780	101	166	184	214	298	(32)
- Resultado Cambiario	(39)	(53)	(18)	(94)	(58)	(51)	(52)	(39)	(53)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	334	(8)	663	0	0	0	0	334	(8)
- Depreciación	188	190	211	197	179	169	168	188	190
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	(263)	(268)	(112)	(189)	(72)	(37)	(6)	(263)	(268)
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	0	0	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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (en millones de pesos)

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	15	728	58	143	167	196	220	(18)	46
Otras Partidas	(87)	(657)	0	0	0	0	0	(89)	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(87)	(657)	0	0	0	0	0	(89)	0
Depreciación y Amortización	5	5	5	5	5	5	5	0	0
Intereses a Favor	(43)	(47)	(57)	(39)	(28)	(23)	(27)	(8)	(28)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(38)	(42)	(52)	(34)	(22)	(18)	(21)	(8)	(28)
Intereses Devengados	251	280	252	173	135	105	96	75	58
Fluctuación Cambiaria	0	0	84	71	55	49	51	0	0
Otras Partidas de Financiamiento	75	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	326	280	336	244	190	154	148	75	58
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	216	310	343	353	335	332	346	(41)	76
Decremento (Incremento) en Clientes	20	(2)	22	4	4	(3)	(3)	(5)	22
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(41)	(72)	(45)	9	9	(8)	(9)	(8)	(43)
Incremento (Decremento) en Proveedores	25	(37)	22	(8)	(4)	1	1	2	1
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	5	26	14	(6)	(3)	3	3	0	(6)
Capital de trabajo	9	(85)	13	(0)	6	(7)	(7)	(12)	(26)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	9	(85)	13	(0)	6	(7)	(7)	(12)	(26)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	226	225	356	353	340	325	339	(53)	49
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Venta de Propiedades de Inversión	0	0	292	538	468	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(3)	(21)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(16)	(2)
Intereses Cobrados	43	47	57	39	28	23	27	8	28
Otros Activos	0	(153)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	40	(127)	346	576	494	23	26	(8)	26
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	266	98	701	929	835	347	365	(60)	75
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	1,456	475	1,386	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	509	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,319)	(600)	(2,230)	(578)	(495)	(238)	0	(35)	(9)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	(11)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	(326)	(145)	(252)	(173)	(135)	(105)	(96)	(75)	(58)
Financiamiento "Ajeno"	(189)	(280)	(592)	(757)	(635)	(348)	(101)	(110)	(67)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	0	62	86	0	0	0	0	0	86
Dividendos Pagados	0	0	0	(100)	(200)	(200)	(100)	51	0
Financiamiento "Propio"	0	62	86	(100)	(200)	(200)	(100)	51	86
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(189)	(218)	(506)	(857)	(835)	(548)	(201)	(58)	19
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	77	(120)	195	73	0	(200)	164	(119)	94
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	588	665	545	741	813	814	613	665	545
Efectivo y equiv. al final del Periodo	665	545	741	813	814	613	777	546	640
<i>Cifras UDM</i>									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	226	225	356	353	340	325	339	99	327
Amortización de Deuda	1,319	600	2,230	578	495	238	0	1,354	574
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(1,319)	(600)	(2,230)	(578)	(495)	(238)	0	(1,354)	(574)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	283	233	195	134	107	82	70	67	30
Servicio de la Deuda 12m	283	233	195	134	107	82	70	326	145
DSCR	0.8	1.0	1.8	2.6	3.2	4.0	4.9	0.3	2.3
Caja Inicial Disponible	588	665	545	741	813	814	613	665	545
DSCR con Caja Inicial	2.9	3.8	4.6	8.2	10.8	14.0	13.7	2.3	6.0
Deuda Neta a FLE 12m	10.0	10.6	5.5	3.9	2.7	2.9	2.4	24.4	7.0
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.5	8.0	5.3	3.9	2.8	2.8	2.4	8.5	7.1

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 2T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero (en millones de pesos)

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
ACTIVOS TOTALES	6,396	7,115	7,205	6,415	6,248	6,002	6,053	6,427	7,147
Activo Circulante	870	852	967	835	663	412	458	857	918
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	665	545	665	532	349	78	103	546	640
Efectivo Restringido	89	27	0	0	0	0	0	179	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	77	85	107	101	106	119	133	43	0
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3	6	6	6	6	6	6	15	6
Inventarios	10	3	3	3	3	4	4	0	0
Otros Activos Circulantes	26	185	186	192	199	205	212	74	273
Activos no Circulantes	5,526	6,263	6,238	5,580	5,584	5,589	5,595	5,569	6,228
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	32	9	9	9	9	9	9	0	9
Propiedades de Inversión	5,406	6,107	6,110	5,446	5,446	5,446	5,446	5,422	6,110
Otros Activos LP	88	147	120	125	130	135	141	147	110
Activos por Derechos de Uso	86	81	81	81	81	81	81	84	81
Depósitos en Garantía	2	66	39	44	49	54	60	63	29
PASIVOS TOTALES	3,150	3,141	3,177	2,466	2,486	2,222	2,244	3,199	3,102
Pasivo Circulante	593	178	151	1,381	409	85	85	242	161
Pasivo con Costo	500	89	51	1,291	323	0	0	133	89
Proveedores	70	32	30	24	20	18	16	43	23
Otros sin Costo	24	56	71	66	65	67	69	66	48
Impuestos por Pagar	22	38	36	32	30	31	32	(5)	14
Acreedores y Otros	0	9	26	27	28	29	30	42	26
Rentas Cobradas por Anticipado	2	8	8	7	7	7	7	28	9
Pasivos no Circulantes	2,557	2,963	3,025	1,085	2,077	2,137	2,159	2,958	2,941
Pasivo con Costo	2,433	2,834	2,926	989	1,981	2,041	2,063	2,830	2,842
Otros Pasivos no Circulantes	123	129	99	96	96	96	96	128	99
Depósitos en Garantía	36	41	17	14	14	14	14	45	17
Pasivos por Arrendamiento	87	81	82	82	82	82	82	83	82
Provisiones y Otras Cuentas por Pagar	0	8	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	3,246	3,974	4,029	3,949	3,762	3,780	3,809	3,227	4,045
Capital Contribuido	3,320	3,320	3,346	3,346	3,346	3,346	3,346	3,321	3,346
Utilidades Acumuladas	(90)	(75)	653	483	103	116	134	(75)	653
Utilidad del Ejercicio	15	728	30	20	13	18	29	(18)	46
Deuda Total	2,933	2,923	2,977	2,280	2,305	2,041	2,063	2,963	2,931
Deuda Neta	2,268	2,378	2,313	1,747	1,956	1,963	1,960	2,416	2,292
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	45.9%	41.1%	41.3%	35.5%	36.9%	34.0%	34.1%	46.1%	41.0%

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 2T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados (en millones de pesos)

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
Ingresos Totales	567	548	568	516	466	463	474	141	144
Gastos de Generales	263	250	225	241	241	248	259	164	151
Gastos de Operación	106	101	102	112	106	106	108	30	12
Gastos de Administración	158	149	123	129	135	143	151	32	30
EBITDA	304	297	342	276	224	215	216	116	111
Otros ingresos (gastos)	0	0	(1)	0	0	0	0	(1)	(1)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	304	297	336	270	219	210	210	115	110
Ingresos por Intereses	43	47	53	26	13	8	6	8	28
Intereses Pagados	251	280	255	203	157	140	126	75	58
Otros Gastos Financieros	0	6	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(208)	(239)	(202)	(178)	(144)	(132)	(120)	(67)	(30)
Resultado Cambiario	(73)	7	(104)	(72)	(62)	(60)	(61)	(29)	(25)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	(8)	663	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(289)	431	(306)	(250)	(206)	(192)	(181)	(95)	(55)
Utilidad después del RIF	15	728	30	20	13	18	29	19	55
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	15	728	30	20	13	18	29	19	55
Impuestos sobre la Utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	15	728	30	20	13	18	29	19	55
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	8.1%	-3.4%	3.6%	-9.0%	-9.8%	-0.5%	2.3%	4.9%	-2.8%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	306,300	306,300	306,300	272,796	272,796	272,796	272,796	306,300	306,300
NOI	462	447	465	404	360	358	366	455	468
Margen NOI	81.4%	81.5%	81.9%	78.3%	77.3%	77.2%	77.2%	80.1%	84.9%
Margen EBITDA	53.6%	54.3%	60.3%	53.4%	48.2%	46.4%	45.5%	50.3%	58.2%
Tasa Pasiva	6.7%	11.3%	8.0%	8.5%	7.1%	6.9%	6.2%	9.9%	8.9%
Tasa Activa	5.8%	6.7%	7.4%	3.9%	2.8%	2.7%	2.9%	5.7%	10.0%

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 2T24.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
Utilidad Neta Consolidada	298	(32)	762	1	19	10	28	298	(32)
- Resultado Cambiario	(39)	(53)	(16)	(93)	(63)	(62)	(62)	(39)	(53)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	334	(8)	663	0	0	0	0	334	(8)
- Depreciación	188	190	211	206	191	191	191	188	190
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	(263)	(268)	(128)	(298)	(234)	(242)	(225)	(263)	(268)
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	0	0	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.



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (en millones de pesos)

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	15	728	30	20	13	18	29	(18)	46
Otras Partidas	(87)	(657)	0	0	0	0	0	(89)	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(87)	(657)	0	0	0	0	0	(89)	0
Depreciación y Amortización	5	5	5	5	5	5	5	0	0
Intereses a Favor	(43)	(47)	(53)	(26)	(13)	(8)	(6)	(8)	(28)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(38)	(42)	(47)	(20)	(8)	(3)	(1)	(8)	(28)
Intereses Devengados	251	280	255	203	157	140	126	75	58
Fluctuación Cambiaria	0	0	79	72	62	60	61	0	0
Otras Partidas de Financiamiento	75	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	326	280	334	276	219	200	188	75	58
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	216	310	316	276	224	215	216	(41)	76
Decremento (Incremento) en Clientes	20	(2)	3	6	(5)	(13)	(13)	(5)	22
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(41)	(72)	(58)	(12)	(11)	(12)	(13)	(8)	(43)
Incremento (Decremento) en Proveedores	25	(37)	7	(6)	(3)	(2)	(2)	2	1
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	5	26	17	(7)	(2)	2	2	0	(6)
Capital de trabajo	9	(85)	(31)	(19)	(22)	(25)	(26)	(12)	(26)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	9	(85)	(31)	(19)	(22)	(25)	(26)	(12)	(26)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	226	225	285	257	203	191	190	(53)	49
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Venta de Propiedades de Inversión	0	0	0	664	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(3)	(21)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(16)	(2)
Intereses Cobrados	43	47	53	26	13	8	6	8	28
Otros Activos	0	(153)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	40	(127)	50	689	13	7	5	(8)	26
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	266	98	335	945	215	198	195	(60)	75
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	1,456	475	1,384	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	511	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,319)	(600)	(1,937)	(770)	(37)	(324)	(39)	(35)	(9)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	(11)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	(326)	(145)	(255)	(203)	(157)	(140)	(126)	(75)	(58)
Financiamiento "Ajeno"	(189)	(280)	(302)	(978)	(199)	(468)	(170)	(110)	(67)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	0	62	86	0	0	0	0	0	86
Dividendos Pagados	0	0	0	(100)	(200)	0	0	51	0
Financiamiento "Propio"	0	62	86	(100)	(200)	0	0	51	86
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(189)	(218)	(215)	(1,078)	(399)	(468)	(170)	(58)	19
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	77	(120)	119	(133)	(184)	(271)	25	(119)	94
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	588	665	545	665	532	349	78	665	545
Efectivo y equiv. al final del Periodo	665	545	665	532	349	78	103	546	640
<i>Cifras UDM</i>									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	226	225	285	257	203	191	190	99	327
Amortización de Deuda	1,319	600	1,937	770	37	324	39	1,354	574
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(1,319)	(600)	(1,937)	(770)	(37)	(324)	(39)	(1,354)	(574)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	283	233	202	178	144	132	120	67	30
Servicio de la Deuda 12m	283	233	202	178	144	132	120	326	145
DSCR	0.8	1.0	1.4	1.4	1.4	1.4	1.6	0.3	2.3
Caja Inicial Disponible	588	665	545	665	532	349	78	665	545
DSCR con Caja Inicial	2.9	3.8	4.1	5.2	5.1	4.1	2.2	2.3	6.0
Deuda Neta a FLE 12m	10.0	10.6	8.1	6.8	9.6	10.3	10.3	24.4	7.0
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.5	8.0	6.8	6.3	8.7	9.1	9.1	8.5	7.1

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 2T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

FIBRA. Fideicomiso que se dedica a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinan al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes.

Ingreso Operativo Neto (NOI). Representa el resultado de la operación del portafolio de propiedades y se calcula de la siguiente manera: Ingresos Totales – Gastos de Operación (Gastos Operativos + Gastos de Mantenimiento + Seguros + Predial).

EBITDA. Incorpora los gastos administrativos de la FIBRA y se calcula de la siguiente manera: NOI – Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo.

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 valore del terreno.

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

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

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024
Calificación anterior	FIBRAHD 19U: HR AA Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	19 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21-1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Anual Dictaminada por Deloitte e Información financiera trimestral publicada por el Fideicomiso en la BMV.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS