
Verum ratifica calificaciones corporativas de 'AA/M' y '1+/M' a Fibra HD; Revisa perspectiva a 'Negativa'

Monterrey, Nuevo León (Julio 20, 2020): Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'AA/M' y '1+/M' para el largo y corto plazo, respectivamente, al Fideicomiso Irrevocable No. F/1523 (Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver) y Subsidiaria, también denominado como 'Fibra HD'. Adicionalmente, fueron ratificadas las calificaciones de 'AA/M' a las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con claves de pizarra 'FIBRAHD 19' y 'FIBRAHD 19U'. Por su parte, la perspectiva para la calificación de largo plazo y las emisiones se revisó a 'Negativa' desde 'Estable'.

La revisión en la perspectiva de largo plazo a 'Negativa' responde a la influencia que tendría en el desempeño financiero del Fideicomiso las medidas aplicadas a causa de la contingencia por la pandemia de COVID-19, incluyendo la expectativa de un complicado entorno económico en México; Verum estima un incremento en el apalancamiento neto, menores márgenes de rentabilidad y presiones sobre la generación de flujo de efectivo de la entidad. La ratificación en las calificaciones de Fibra HD se fundamenta en su buena posición de liquidez, además del conservador perfil financiero y operativo que históricamente ha guardado, sosteniendo una sana estructura financiera; a su vez, se incorporan los elevados niveles de ocupación que ha mantenido en su portafolio de manera consistente, esperando que la buena capacidad de comercialización demostrada y las acciones para mantener a su base de inquilinos le permitan mitigar parte de las condiciones adversas en sus principales mercados objetivo y segmentos de interés. Actualmente la entidad registra una nula proporción de activos gravados, situación que consideramos le brinda una buena flexibilidad financiera ante cualquier contingencia.

Fibra HD ha aplicado distintos mecanismos transitorios de ajuste con el objetivo de retener a sus inquilinos, pudiendo con ello evitar afectaciones permanentes en su flujo de efectivo esperado, aunque difiriendo a plazos prolongados (hasta 12 meses) buena parte de la cobranza presente. El perfil de vencimiento de los contratos de arrendamiento para 2020 y 2021 le sería manejable a la Fibra, sin embargo se pueden esperar presiones adicionales sobre la base de inquilinos. Al cierre del 1T20, Fibra HD contaba con 520 contratos de arrendamiento, de los cuales los 10 principales representaron un 26.9% de los ingresos del trimestre, en los que a su vez ninguno superó el 5% de esta base. Históricamente, la entidad registra consistentes niveles de ocupación en su portafolio, sosteniendo un buen 94.0% al cierre del 1T20 (1T19: 95.6%).

Durante 2019, los Ingresos Operativos de la Fibra alcanzaron Ps\$586.9 millones, para un incremento del 16.0% respecto al año anterior. Por su parte, en el 1T20 la base de ingresos del Fideicomiso se contrajo en un 2.6% respecto al 1T19, aunque dicho ajuste aún no refleja los efectos negativos de la contingencia por el COVID-19, sino el vencimiento de algunos arrendamientos que pagaron previamente una penalización por cancelación. La expectativa para los próximos trimestres es que las contracciones en la base de ingresos del Fideicomiso sean ligeramente inferiores al 20% de forma consolidada al cierre del ejercicio, esto respecto al año 2019. Dicho ajuste estaría pendiente de los descuentos concedidos a los arrendatarios, así como de eventuales salidas relevantes de inquilinos.

Dentro de la mezcla de ingresos por sector se destaca el aporte de los bienes comerciales, con un 57.5% del total en el 1T20 (2019: 58.0%); seguido de los bienes industriales con un 17.3% (2019: 17.0%), el sector educativo que representó un 14.3% (2019: 13.3%), mientras que el arrendamiento de oficinas aportó un 11.0% (2019: 11.7%). Se espera que los activos comerciales y de oficinas sean los que resientan en mayor medida las presiones sobre su generación de ingresos cuando menos en el mediano plazo.

De manera histórica, Fibra HD ha mantenido una buena consistencia en sus márgenes operativos y principales indicadores de rentabilidad. En 2019 el Margen EBITDA se situó en el 62.6% (2018: 68.1%), con un monto de Ps\$367.5 millones (+6.7% respecto al ejercicio anterior). Por su parte, en el 1T20 el Margen

EBITDA repunta hasta un 68.7% (1T19: 71.7%), a su vez reflejando una reducción en su monto del 5.9%. Para el resto de 2020 el panorama respecto a la rentabilidad de Fibra HD se vislumbra complicado, a la espera de un ajuste significativo en el margen EBITDA; partiendo de la contracción en los ingresos operativos a causa del otorgamiento de descuentos a las rentas con el objetivo de no contraer la base de arrendatarios; a su vez se añaden otras condiciones que tendrían efectos negativos, tales como una menor afluencia en los activos comerciales, cambios en las prácticas para la ocupación de los espacios de oficinas, derivando en un menor dinamismo en la comercialización de espacios.

La utilidad neta de Fibra HD en 2019 fue de Ps\$211.1 millones (+139.3% respecto al ejercicio anterior), esta vez incorporando un moderado ajuste positivo en el valor razonable de las propiedades de inversión (+Ps\$8.6 millones; 2018: -Ps\$150.8 millones). Los niveles de rendimiento sobre patrimonio y activos promedio (ROAE y ROAA, respectivamente) mejoraron al 5.5% y 3.4%, respectivamente (2018: 2.3% y 1.6%). Por su parte, en el 1T20, la utilidad neta se redujo en un 8.3% respecto a su par en el ejercicio anterior, para un monto de Ps\$63.2 millones (ROAE y ROAA: 6.8% y 3.6%, respectivamente).

Al cierre del 1T20, la Deuda Total de Fibra HD ascendió a Ps\$3,460.6 millones, aunque el pasado 12 de junio fueron amortizados de forma anticipada los certificados 'FIBRAHD 18U', permitiendo una reducción en el saldo total de la deuda de Ps\$749.5 millones. En el pasado mes de febrero la entidad dispuso de Ps\$500 millones por medio de una línea bancaria con garantía quirografaria, esto con el objetivo de aumentar su liquidez y asegurar una correcta operación. El resto de la deuda corresponde a las emisiones 'FIBRAHD 19' y 'FIBRAHD 19U' (Ps\$2.206.2 millones en conjunto). La razón de Deuda Neta / EBITDA anualizado sería de 5.0x; si bien, dicho indicador prevalece en línea con los niveles observados en períodos recientes, se puede esperar un deterioro importante cuando menos en lo que resta del año, previendo un nivel incluso por encima de 6.0x para el cierre del ejercicio. Asimismo, existen condiciones para que su recuperación se prolongada, estando sujeta en gran medida al entorno económico en México. El indicador Loan to Value (LTV) de Fibra HD al cierre del 1T20 es de 46.8%, sin embargo al omitir el efecto por la disposición de la línea de crédito por Ps\$500 millones y tras la amortización de 'FIBRAHD 18U', se reduciría al ~36%.

La posición de liquidez (Efectivo e Inversiones Temporales) de Fibra HD al cierre del 1T20 ascendió a Ps\$1,515.3 millones. En el 1T20, la razón EBITDA / Gastos Financieros se situó en 2.7x (2019: 2.9x), nivel considerado como adecuado, aunque previendo que pueda presionarse en los próximos meses. Para 2020 se estima un ajustado flujo de efectivo, considerando que la cobranza se ha mantenido cercana al 50% respecto a la base regular entre los meses de abril y junio, estimando que su recuperación pueda darse hasta el último trimestre del ejercicio.

Fibra HD cuenta con una ABR de 309,850 m², contando con presencia en 19 entidades federativas; se destaca que el Estado de México y la Ciudad de México concentran en conjunto un 31.2% de la ABR. Entre el año 2019 y el avance de 2020, se registró únicamente la compra de un inmueble educativo con una ABR de 3,706 m². El Fideicomiso fue constituido en diciembre de 2014 como un Fideicomiso de Inversiones en Bienes Raíces (FIBRA). El inicio de sus operaciones fue el 10 de junio de 2015, tras su Oferta Pública Primaria. Al cierre del 1T20, el número de CBFIs de Fibra HD ('FIBRAHD 15') en circulación, suscritos y pagados era de 427'752,622, con un promedio ponderado de Ps\$6.00.

La perspectiva 'Negativa' para las calificaciones de Fibra HD podría materializarse en caso de observarse una recuperación más lenta de lo esperado en sus principales métricas operativas e indicadores financieros, o bien, ante un debilitamiento en la posición de liquidez y coberturas de servicio de la deuda, así como en el supuesto de ceder en garantía o gravarse una proporción relevante de sus activos productivos. Por su parte, la Perspectiva podría revisarse a 'Estable' ante una recuperación consistente y oportuna en la rentabilidad, generación de flujo de efectivo y apalancamiento neto.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Corporativos (Febrero 2019)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Ignacio Sandoval Jáuregui
Director Asociado
M ignacio.sandoval@verum.mx

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX.
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas de Fibra HD se realizó el 11 de julio de 2019; mientras que para las emisiones 'FIBRAHD 19' y 'FIBRAHD 19U' se realizó el 11 de noviembre de 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de marzo de 2020.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

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, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.