

A NRSRO Rating\*

Calificación

FIBRA HD LP  
FIBRA HD CP

HR AA  
HR1

Perspectiva

Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



HR Ratings ratificó la calificación de HR AA y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa y de HR1 para Fibra HD

La ratificación de las calificaciones se basa en el nivel de caja presentado al 3T20 (+196.1% y/y) sumado a la estructura de deuda a largo plazo que mantiene del 81.6% del total. Resultando esto en una razón de cobertura de deuda (DSCR) y años de pago de Deuda Neta a FLE dentro del rango esperado en niveles de 1.3x y 12.5 años (vs. 1.2x y 10.6 años en el escenario base) aun ante la caída observada de 9.1% en la generación de FLE como resultado de una disminución del 18.3% en ingresos como consecuencia de los apoyos implementados por la Fibra a sus Inquilinos. Esto mediante descuentos y renegociaciones de contratos, una reducción del factor de ocupación al 89.5% (vs. 93.9%) y los efectos negativos sobre las cuentas por cobrar por los diferimientos acordados con clientes. La perspectiva negativa obedece a la exposición que mantiene el portafolio a los efectos de la pandemia, debido principalmente al portafolio comercial que representa el 55.3% de los ingresos en los UDM al 3T20 y al deterioro observado en los niveles de apalancamiento y LTV, existiendo el riesgo de no generar suficientes recursos para amortizar la emisión FIBRAHD 19, lo cual llevaría a depender de un refinanciamiento durante el próximo año. Los principales supuestos y resultados son:

Contactos

José Luis Cano  
Director Ejecutivo Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
joseluis.cano@hrratings.com

José Emilio Rosete Hernández  
Analista Senior de Corporativos  
emilio.rosete@hrratings.com

Jocelyn Itzel Hernández Esquivel  
Analista de Corporativos  
jocelyn.hernandez@hrratings.com

Luis Miranda Valenzuela  
Director Ejecutivo Sr Corporativos / ABS  
luis.miranda@hrratings.com

Supuestos y Resultados <sup>1</sup>	UDM					Escenario Base					Escenario de Estrés				
	3T19	3T20	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2020P	2021P	2022P	2023P		
Ingresos Totales	581	547	268	506	587	531	589	688	866	527	546	597	670		
Factor de Ocupación	93.9%	89.5%	90.0%	92.4%	90.7%	90.8%	89.9%	90.0%	90.4%	85.9%	77.6%	74.9%	74.4%		
SBA (m <sup>2</sup> )	310,032	309,833	211,756	306,820	310,440	309,837	351,010	408,303	492,973	309,837	346,475	401,529	417,589		
NOI	453	402	189	375	473	365	404	480	615	360	357	387	432		
EBITDA Ajustado	367	282	174	344	354	281	325	398	529	266	269	297	340		
EBITDA	375	295	174	344	364	294	338	411	542	279	282	310	353		
Flujo Libre de Efectivo*	487	158	-186	516	283	188	266	363	326	58	254	285	281		
Margen NOI	77.9%	73.4%	70.3%	74.2%	80.6%	68.7%	68.6%	69.8%	71.0%	68.4%	65.4%	64.8%	64.5%		
Margen EBITDA Ajustado	63.2%	51.6%	64.7%	68.0%	60.3%	52.9%	55.2%	58.0%	61.1%	50.4%	49.3%	49.7%	50.7%		
Margen EBITDA	64.5%	53.9%	64.7%	68.0%	62.0%	55.4%	57.4%	59.8%	62.6%	52.9%	51.7%	51.9%	52.7%		
CAPEX + Inv. en Asociadas	477	59	967	2,179	125	62	545	548	1,316	62	545	398	916		
Distribuciones Obligatorias**	80	45	183	0	98	0	60	94	170	0	0	0	0		
Distribuciones	274	170	228	312	313	57	114	137	439	57	72	87	265		
Deuda Total	1,981	2,725	1,197	1,950	2,913	2,738	2,269	2,026	2,858	2,739	2,275	2,236	2,273		
Deuda Neta	1,732	1,987	452	1,625	1,907	1,971	1,789	1,756	1,906	2,111	1,986	1,954	1,774		
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	32.7%	42.5%	27.1%	32.9%	43.0%	42.5%	34.0%	29.2%	31.3%	43.3%	34.6%	32.0%	27.5%		
Años de Pago (DN / EBITDA)	4.6	6.7	2.6	4.7	5.2	6.7	5.3	4.3	3.5	7.6	7.0	6.3	5.0		
Años de Pago (DN / FLE)	3.6	12.5	(2.4)	3.2	7.2	10.5	6.7	4.8	5.9	36.5	7.8	6.8	6.8		
DSCR	4.3x	1.3x	9.9x	6.0x	2.1x	1.9x	4.9x	0.3x	5.5x	0.5x	3.4x	0.2x	4.1x		
DSCR con caja inicial	9.4x	3.4x	1.0x	15.0x	4.8x	12.3x	19.0x	0.7x	10.2x	10.1x	11.7x	0.5x	8.6x		

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T20.  
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.

<sup>1</sup> Cifras en millones de pesos mexicanos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución y desempeño del portafolio.** Al 3T20 el portafolio está compuesto por 41 propiedades estabilizadas, con un crecimiento anual promedio de 41.7% de 2015 a 2019 en términos de ABR, con un valor de P\$5,130m, (vs. P\$6,346m del escenario base). El portafolio fue impactado negativamente por la pandemia, principalmente en el sector comercial y no se llevó a cabo adquisiciones buscando preservar la liquidez.
- **Generación de FLE.** La generación de FLE en los UDM al 3T20 alcanzó P\$158m (vs. P\$487m al 3T19 y P\$174m en el escenario base), lo cual está entre el rango esperado aún con la caída de -18.3% en los ingresos como consecuencia de los apoyos implementados por la Fibra a sus Inquilinos.
- **Endeudamiento.** Al 3T20 la deuda total del Fideicomiso mostró un incremento del 22.6% por la adquisición de un crédito bancario que la Fibra mantiene en caja; eliminando este efecto, la deuda neta solo incrementó en 7.9%. Por lo anterior, en los

UDM al 3T20 el DSCR fue superior al escenario base, alcanzando 1.3x (vs. 1.2x en el escenario base) y el LTV alcanzó un nivel de 37.6% sin considerar la deuda que se encuentra en caja.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Recuperación de la crisis.** Nuestras proyecciones contemplan una recuperación gradual del sector comercial hacia 2022. Asimismo, estimamos que durante 2021 se comience a normalizar el capital de trabajo, principalmente en las cuentas por cobrar.
- **Crecimiento sostenible.** Nuestras proyecciones contemplan un crecimiento en el NOI derivado de nuevas propiedades industriales, con inquilinos que operen en industrias del T-MEC, llevando la mezcla del portafolio a 51.5% industrial, 28.9% comercial, 16.4% educativo y 3.2% de oficinas.
- **Refinanciamiento de pasivos.** De acuerdo con los planes de Fibra HD, se espera que en el primer trimestre de 2021 se amortice la deuda bancaria, con recursos que mantienen en caja. Esto liberaría presiones en los próximos periodos, aunque impactaría los niveles de DSCR esperados en 2020 y 2021.

### Factores adicionales considerados

- **Menor concentración en ingresos y NOI.** Con base en el crecimiento del portafolio en los últimos dos años, las cinco principales propiedades redujeron su participación a 32.9% sobre los ingresos y 32.2% del NOI (vs. 33.6% y 33.8% al 3T19).
- **Experiencia en gestión de portafolio de inmuebles.** La subsidiaria cuenta con el apoyo de Colliers, equipo enfocado en la gestión de inmuebles. Colliers actualmente administra más de 180 millones de m<sup>2</sup> y cuenta con más de 500 oficinas en el mundo.

### Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción del nivel de apalancamiento.** En caso de que el Fideicomiso logre reducir su nivel de apalancamiento mediante una mayor generación de FLE combinado con el fondeo de su plan de expansión a través de CBFIs, y mantenga su plan de expansión de manera constante, con una métrica de Años de Pago a FLE menor a cuatro años.
- **Plazo de refinanciamiento.** En caso de que el Fideicomiso logre mejorar el calendario de amortizaciones con vencimiento posteriores a cinco años, las métricas relacionadas con el pago de la deuda se verían beneficiadas en los próximos años, mitigando el riesgo de refinanciamiento, con niveles de DSCR superiores a 2.2x.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro de resultados operativos.** La pandemia podría generar dificultades para algunos inquilinos de Fibra HD, lo cual podría repercutir negativamente en la generación de NOI con un margen inferior a 65%. Lo cual se refleje en una menor generación de FLE y un deterioro en el DSCR alcanzando niveles inferiores a 1.7x de manera sostenida.
- **Mayores niveles de endeudamiento.** En caso de que el Fideicomiso no lleve a cabo sus adquisiciones y planes de expansión a través de emisiones adicionales de CBFIs, y decida fondearlos mediante endeudamiento, resultando en un deterioro de las métricas de cobertura para el servicio de deuda y niveles de LTV superiores al 40.0%.

Anexo - Escenario Base

FIBRA HD (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	3T19	3T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>4,422</b>	<b>5,930</b>	<b>6,777</b>	<b>6,448</b>	<b>6,676</b>	<b>6,942</b>	<b>9,129</b>	<b>10,217</b>	<b>11,318</b>	<b>12,033</b>	<b>6,066</b>	<b>6,412</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>917</b>	<b>506</b>	<b>1,157</b>	<b>1,018</b>	<b>752</b>	<b>517</b>	<b>1,341</b>	<b>1,053</b>	<b>717</b>	<b>945</b>	<b>447</b>	<b>965</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	745	325	1,005	767	480	269	952	645	402	654	249	738
Efectivo Restringido <sup>1</sup>	32	18	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Rentas por Cobrar	26	30	41	140	84	56	70	70	83	89	43	121
Impuestos por Recuperar	81	94	56	88	165	165	288	303	197	164	129	87
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	2	13	11	4	3	6	9	11	12	13	0	0
Pagos Anticipados CP	31	25	41	16	17	18	19	19	20	21	22	16
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>3,505</b>	<b>5,425</b>	<b>5,620</b>	<b>5,429</b>	<b>5,924</b>	<b>6,425</b>	<b>7,787</b>	<b>9,165</b>	<b>10,600</b>	<b>11,088</b>	<b>5,619</b>	<b>5,447</b>
Propiedades de Inversión	3,367	5,394	5,528	5,148	5,693	6,241	7,557	8,968	10,339	10,877	5,505	5,130
Pagos Anticipados LP	0	0	0	62	56	58	61	63	66	68	54	89
Activo Fijo	0	25	25	24	24	23	23	22	22	22	25	24
Depósitos en Garantía	138	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	4	3	103	66	24	75	44	113	67	35	112
Activos por Derecho de Uso	0	0	62	90	84	78	71	65	59	52	0	92
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>1,282</b>	<b>2,082</b>	<b>3,080</b>	<b>3,059</b>	<b>2,513</b>	<b>2,217</b>	<b>3,161</b>	<b>3,195</b>	<b>3,530</b>	<b>3,566</b>	<b>2,196</b>	<b>3,097</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>63</b>	<b>101</b>	<b>83</b>	<b>585</b>	<b>1,462</b>	<b>89</b>	<b>91</b>	<b>1,193</b>	<b>95</b>	<b>96</b>	<b>148</b>	<b>638</b>
Pasivo con Costo	0	0	0	500	1,375	0	0	1,100	0	0	0	500
Proveedores	2	2	2	2	2	2	3	3	4	4	3	1
Impuestos por pagar	27	32	39	40	41	41	42	43	44	45	74	65
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por Arrendamiento CP	0	0	10	10	10	10	10	10	10	10	0	10
Otros cuentas por pagar	35	53	24	30	31	31	32	32	33	34	67	58
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	0	13	8	3	3	4	4	4	4	4	5	3
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,218</b>	<b>1,981</b>	<b>2,997</b>	<b>2,474</b>	<b>1,051</b>	<b>2,128</b>	<b>3,070</b>	<b>2,002</b>	<b>3,436</b>	<b>3,470</b>	<b>2,048</b>	<b>2,459</b>
Pasivo con Costo	1,197	1,950	2,913	2,238	894	2,026	2,858	1,790	3,223	3,258	1,981	2,225
Depósitos en Garantía	21	31	31	154	81	33	150	156	162	169	67	149
Pasivos por Arrendamiento LP	0	0	54	83	76	69	63	56	50	43	0	84
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,140</b>	<b>3,849</b>	<b>3,697</b>	<b>3,388</b>	<b>4,163</b>	<b>4,725</b>	<b>5,967</b>	<b>7,022</b>	<b>7,787</b>	<b>8,466</b>	<b>3,870</b>	<b>3,315</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	2,889	3,631	3,397	3,298	3,898	4,237	5,437	6,437	7,137	7,737	3,810	3,298
Resultados Acumulados	111	129	89	393	7	159	82	18	-28	-83	-144	364
Utilidad del Ejercicio	141	88	211	-303	257	330	449	567	679	812	205	-347
<b>Deuda Total</b>	<b>1,197</b>	<b>1,950</b>	<b>2,913</b>	<b>2,738</b>	<b>2,269</b>	<b>2,026</b>	<b>2,858</b>	<b>2,890</b>	<b>3,223</b>	<b>3,258</b>	<b>1,981</b>	<b>2,725</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>452</b>	<b>1,625</b>	<b>1,907</b>	<b>1,971</b>	<b>1,789</b>	<b>1,756</b>	<b>1,906</b>	<b>2,245</b>	<b>2,821</b>	<b>2,604</b>	<b>1,732</b>	<b>1,987</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>27.1%</b>	<b>32.9%</b>	<b>43.0%</b>	<b>42.5%</b>	<b>34.0%</b>	<b>29.2%</b>	<b>31.3%</b>	<b>28.3%</b>	<b>28.5%</b>	<b>27.1%</b>	<b>32.7%</b>	<b>42.5%</b>

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 4T20.

1. El efectivo restringido en 2018 incluye P\$14m pendientes de pago Plaza La Cantera, y P\$4m como carta de crédito por la renta de terreno en Carmen Center.

FIBRA HD (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)												
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M19	9M20
<b>Ingresos Totales</b>	268	506	587	531	589	688	866	1,052	1,244	1,335	438	398
Ingresos por Rentas	249	469	537	483	533	621	782	953	1,126	1,208	402	362
Ingresos por Mantenimiento	11	23	31	33	36	44	55	65	76	82	23	25
Otros Ingresos <sup>1</sup>	9	13	19	15	20	23	29	35	41	44	12	10
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	268	506	587	531	589	688	866	1,052	1,244	1,335	438	398
<b>Gastos de Generales</b>	95	162	223	237	251	276	324	376	426	443	143	172
Gastos de Operación	80	130	114	166	185	207	251	299	344	358	88	120
Gastos de Administración	15	31	110	71	66	69	73	77	82	84	55	52
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	174	344	364	294	338	411	542	676	818	892	295	226
Depreciación y Amortización	0	0	4	7	7	7	7	7	7	7	3	5
Depreciación NIIF16	0	0	4	6	6	6	6	6	6	6	3	5
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	174	344	360	287	331	405	535	670	812	886	292	221
Otros ingresos y (gastos) netos	-0	0	4	-6	-7	-9	-10	-11	-12	-13	16	-4
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	174	344	364	282	324	396	525	659	800	873	309	217
Ingresos por Intereses	40	36	29	56	22	26	9	28	49	29	16	49
Otros Productos Financieros	0	39	2	26	37	24	29	39	57	106	13	13
Intereses Pagados	21	123	148	182	77	72	68	110	176	140	100	156
Otros Gastos Financieros	15	60	39	32	32	31	32	33	34	35	26	20
Gastos Financieros NIIF 16	0	0	7	7	7	7	7	7	7	7	5	5
Ingreso Financiero Neto	4	-107	-162	-138	-56	-60	-68	-83	-111	-46	-103	-119
Resultado Cambiario	-0	2	2	-0	-6	0	1	2	3	2	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	-34	-151	9	-442	0	0	0	0	0	0	0	-442
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	-30	-256	-152	-581	-62	-60	-67	-81	-107	-44	-103	-560
<b>Utilidad después del RIF</b>	144	89	212	-299	262	336	458	578	692	829	206	-343
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	144	89	212	-299	262	336	458	578	692	829	206	-343
Impuestos sobre la Utilidad	3	0	1	5	5	7	9	12	14	17	2	4
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	141	88	211	-303	257	330	449	567	679	812	205	-347
Últimos doce meses												
Cambio en Ventas	32.2%	88.5%	16.0%	-9.5%	10.9%	16.7%	25.9%	21.6%	18.2%	7.3%	31.8%	-5.9%
Factor de Ocupación	90.0%	92.4%	90.7%	90.8%	89.9%	90.0%	90.4%	90.8%	90.7%	90.9%	93.9%	89.5%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m <sup>2</sup> )	211,756	306,820	310,440	309,837	351,010	408,303	492,973	562,385	643,272	671,489	310,032	309,833
NOI	189	375	473	365	404	480	615	754	900	977	453	402
Margen NOI	70.3%	74.2%	80.6%	68.7%	68.6%	69.8%	71.0%	71.6%	72.3%	73.2%	77.9%	73.4%
Margen EBITDA	64.7%	68.0%	62.0%	55.4%	57.4%	59.8%	62.6%	64.3%	65.8%	66.8%	64.5%	53.9%
EBITDA Ajustado	174	344	354	281	325	398	529	664	805	879	367	282
Margen EBITDA Ajustado	64.7%	68.0%	60.3%	52.9%	55.2%	58.0%	61.1%	63.1%	64.7%	65.9%	63.2%	51.6%
Tasa Pasiva	8.8%	7.3%	6.9%	6.3%	3.6%	3.5%	3.4%	4.1%	4.8%	4.5%	7.0%	7.4%
Tasa Activa	8.6%	5.2%	5.9%	5.4%	3.7%	4.1%	2.2%	3.7%	4.3%	4.4%	5.6%	6.7%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	7.9%	8.6%	9.2%	1.7%	2.9%	3.2%	8.1%	8.5%	9.1%	9.9%	1.6%	0.3%
Cobertura del Servicio de Deuda	8.3	2.8	2.5	1.6	4.4	5.7	8.0	6.1	4.6	6.4	2.7	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 4T20.

1. Se refiere a ingresos por estacionamiento, publicidad y otros.

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 - Depreciación e intereses por arrendamientos).

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente												
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M19	9M20
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	437	71	101	-341	250	308	426	534	645	770	114	-297
+ (-) Resultado Cambiario	1	-0	2	2	-5	-1	1	2	3	2	2	2
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	131	-34	-151	-433	0	0	0	0	0	0	-151	-433
- Depreciación	87	146	189	188	191	211	246	295	343	373	185	191
(+) Otros	-26	-38	42	79	0	0	0	0	0	0	6	105
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	193	-80	103	-19	63	99	179	238	298	395	84	47
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	183	0	98	0	60	94	170	226	284	375	80	45

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.



**FIBRA HD (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)**

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M19	9M20
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	144	89	212	-299	262	336	458	578	692	829	206	-343
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	34	151	-9	442	0	0	0	0	0	0	0	442
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>34</b>	<b>151</b>	<b>-9</b>	<b>442</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>442</b>
Depreciación y Amortización	0	0	4	5	7	7	7	7	7	7	3	3
Intereses a Favor	-40	-36	-29	-85	-22	-26	-9	-28	-49	-29	-16	-77
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>-40</b>	<b>-36</b>	<b>-25</b>	<b>-68</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>30</b>	<b>11</b>	<b>-9</b>	<b>12</b>	<b>-13</b>	<b>-74</b>
Intereses Devengados	21	123	155	187	77	72	68	110	176	140	105	161
Otras Partidas de Financiamiento	-15	24	45	33	32	31	32	33	34	35	0	1
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>6</b>	<b>146</b>	<b>199</b>	<b>220</b>	<b>109</b>	<b>103</b>	<b>100</b>	<b>143</b>	<b>210</b>	<b>174</b>	<b>105</b>	<b>162</b>
<b>Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos en la Operación</b>	<b>144</b>	<b>350</b>	<b>378</b>	<b>295</b>	<b>387</b>	<b>451</b>	<b>588</b>	<b>733</b>	<b>894</b>	<b>1,015</b>	<b>298</b>	<b>186</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-11	-15	-9	-99	57	28	-14	-0	-13	-6	-6	-84
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos <sup>1</sup>	-187	129	23	-148	-34	36	-181	10	33	75	-47	-171
Incremento (Decremento) en Proveedores	27	19	-21	1	0	0	0	1	1	-0	-45	141
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos <sup>2</sup>	21	33	2	156	-67	-42	123	12	12	13	86	60
<b>Capital de trabajo</b>	<b>-150</b>	<b>166</b>	<b>-5</b>	<b>-91</b>	<b>-44</b>	<b>23</b>	<b>-72</b>	<b>22</b>	<b>33</b>	<b>81</b>	<b>-12</b>	<b>-54</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	3	-0	-1	-6	-5	-7	-9	-12	-14	-17	-2	-5
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-147</b>	<b>166</b>	<b>-6</b>	<b>-96</b>	<b>-49</b>	<b>16</b>	<b>-81</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>65</b>	<b>-13</b>	<b>-59</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>-3</b>	<b>516</b>	<b>371</b>	<b>199</b>	<b>338</b>	<b>467</b>	<b>507</b>	<b>743</b>	<b>913</b>	<b>1,080</b>	<b>285</b>	<b>128</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>												
Inversión en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-967	-2,179	-125	-62	-545	-548	-1,316	-1,412	-1,371	-538	-111	-44
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	40	36	29	85	22	26	9	28	49	29	16	77
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-927</b>	<b>-2,167</b>	<b>-96</b>	<b>23</b>	<b>-522</b>	<b>-522</b>	<b>-1,307</b>	<b>-1,383</b>	<b>-1,322</b>	<b>-509</b>	<b>-95</b>	<b>33</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>-930</b>	<b>-1,651</b>	<b>275</b>	<b>222</b>	<b>-184</b>	<b>-54</b>	<b>-800</b>	<b>-640</b>	<b>-409</b>	<b>571</b>	<b>190</b>	<b>161</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>												
Financiamientos Bancarios	0	0	0	500	0	0	0	0	0	0	0	500
Financiamientos Bursátiles	1,185	723	2,200	0	0	1,100	800	0	1,400	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	0	-500	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	-1,258	-749	0	-1,375	0	0	-1,100	0	0	-749
Amortización Arrendamientos Operativos	0	0	-10	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-8	-8
Intereses Pagados y otras partidas	-21	-123	-155	-182	-77	-72	-68	-110	-176	-140	-100	-156
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>1,164</b>	<b>600</b>	<b>777</b>	<b>-443</b>	<b>-588</b>	<b>-358</b>	<b>721</b>	<b>-121</b>	<b>112</b>	<b>-151</b>	<b>-108</b>	<b>-413</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	604	930	52	18	600	600	1,200	1,000	700	600	13	18
Uso de Reserva Prudencial	0	0	0	0	0	-262	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	0	-25	7	0	0	0	0	0	0	11	7
Dividendos Pagados	-228	-312	-313	-57	-114	-137	-439	-545	-647	-768	-197	-53
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>376</b>	<b>618</b>	<b>-387</b>	<b>-18</b>	<b>486</b>	<b>202</b>	<b>761</b>	<b>455</b>	<b>53</b>	<b>-168</b>	<b>-173</b>	<b>-14</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>1,540</b>	<b>1,218</b>	<b>390</b>	<b>-461</b>	<b>-102</b>	<b>-157</b>	<b>1,483</b>	<b>333</b>	<b>166</b>	<b>-319</b>	<b>-281</b>	<b>-428</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>610</b>	<b>-434</b>	<b>665</b>	<b>-239</b>	<b>-287</b>	<b>-211</b>	<b>683</b>	<b>-307</b>	<b>-243</b>	<b>252</b>	<b>-91</b>	<b>-267</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	168	778	344	1,009	770	484	273	956	649	406	344	1,009
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>778</b>	<b>344</b>	<b>1,009</b>	<b>770</b>	<b>484</b>	<b>273</b>	<b>956</b>	<b>649</b>	<b>406</b>	<b>658</b>	<b>253</b>	<b>742</b>
<i>Cifras UDM</i>												
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>	<b>-186</b>	<b>516</b>	<b>263</b>	<b>188</b>	<b>266</b>	<b>363</b>	<b>326</b>	<b>507</b>	<b>619</b>	<b>693</b>	<b>487</b>	<b>158</b>
Amortización de Deuda	0	0	1,258	749	500	1,375	0	0	1,100	0	0	2,007
Revolencia automática / Refinanciamiento / Reserva Prudencial	0	0	-1,258	-749	-500	-262	0	0	0	0	0	-2,007
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	1,114	0	0	1,100	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	-19	86	126	97	55	46	59	82	128	111	114	120
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>-19</b>	<b>86</b>	<b>126</b>	<b>97</b>	<b>55</b>	<b>1,160</b>	<b>59</b>	<b>82</b>	<b>1,228</b>	<b>111</b>	<b>114</b>	<b>120</b>
<b>DSCR</b>	<b>9.9</b>	<b>6.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>4.9</b>	<b>0.3</b>	<b>5.5</b>	<b>6.2</b>	<b>0.5</b>	<b>6.3</b>	<b>4.3</b>	<b>1.3</b>
Caja Inicial Disponible	168	778	344	1,009	770	484	273	956	649	406	583	253
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.0</b>	<b>15.0</b>	<b>4.8</b>	<b>12.3</b>	<b>19.0</b>	<b>0.7</b>	<b>10.2</b>	<b>17.8</b>	<b>1.0</b>	<b>9.9</b>	<b>9.4</b>	<b>3.4</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>(2.4)</b>	<b>3.2</b>	<b>7.2</b>	<b>10.5</b>	<b>6.7</b>	<b>4.8</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4</b>	<b>4.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>12.5</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>2.6</b>	<b>4.7</b>	<b>5.2</b>	<b>6.7</b>	<b>5.3</b>	<b>4.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>4.6</b>	<b>7.0</b>

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 4T20.

1. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar, Partes Relacionadas, Impuestos por Recuperar y Pagos Anticipados.

2. Incluye Rentas Cobradas por Anticipado y Depósitos de los Arrendatarios.

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M19	9M20
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-3</b>	<b>516</b>	<b>371</b>	<b>199</b>	<b>338</b>	<b>467</b>	<b>507</b>	<b>743</b>	<b>913</b>	<b>1,080</b>	<b>575</b>	<b>214</b>
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-3	516	371	199	338	467	507	743	913	1,080	575	214
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	183	0	98	0	60	94	170	226	284	375	80	45
+ Diferencia en Cambios	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0
- Amortización Arrendamientos	0	0	10	11	11	11	11	11	11	11	8	11
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-186</b>	<b>516</b>	<b>263</b>	<b>188</b>	<b>266</b>	<b>363</b>	<b>326</b>	<b>507</b>	<b>619</b>	<b>693</b>	<b>487</b>	<b>158</b>

\*\*\* Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que la Fibra debe realizar por regulación.

Anexo - Escenario de Estrés

FIBRA HD (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	3T19	3T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>4,422</b>	<b>5,930</b>	<b>6,777</b>	<b>6,331</b>	<b>6,573</b>	<b>6,977</b>	<b>8,251</b>	<b>9,318</b>	<b>9,795</b>	<b>10,483</b>	<b>6,066</b>	<b>6,412</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>917</b>	<b>506</b>	<b>1,157</b>	<b>874</b>	<b>624</b>	<b>662</b>	<b>981</b>	<b>1,275</b>	<b>826</b>	<b>990</b>	<b>447</b>	<b>965</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	745	325	1,005	628	289	282	498	838	351	460	249	738
Efectivo Restringido <sup>1</sup>	32	18	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Rentas por Cobrar	26	30	41	136	150	214	232	200	211	231	43	121
Impuestos por Recuperar	81	94	56	88	162	139	220	204	228	261	129	87
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	2	13	11	4	3	6	9	11	12	13	0	0
Pagos Anticipados CP	31	25	41	16	17	18	19	19	20	21	22	16
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>3,505</b>	<b>5,425</b>	<b>5,620</b>	<b>5,457</b>	<b>5,949</b>	<b>6,314</b>	<b>7,270</b>	<b>8,043</b>	<b>8,969</b>	<b>9,494</b>	<b>5,619</b>	<b>5,447</b>
Propiedades de Inversión	3,367	5,394	5,528	5,148	5,693	6,091	7,007	7,818	8,789	9,328	5,505	5,130
Pagos Anticipados LP	0	0	0	90	81	98	80	83	87	90	54	89
Activo Fijo	0	25	25	24	24	23	23	22	22	22	25	24
Depósitos en Garantía	138	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	4	3	103	66	23	88	52	11	0	35	112
Activos por Derecho de Uso	0	0	62	90	84	78	71	65	59	52	0	92
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>1,282</b>	<b>2,082</b>	<b>3,080</b>	<b>2,963</b>	<b>2,480</b>	<b>2,404</b>	<b>2,456</b>	<b>2,489</b>	<b>2,222</b>	<b>2,258</b>	<b>2,196</b>	<b>3,097</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>63</b>	<b>101</b>	<b>83</b>	<b>612</b>	<b>1,489</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>1,393</b>	<b>92</b>	<b>92</b>	<b>148</b>	<b>638</b>
Pasivo con Costo	0	0	0	500	1,375	0	0	1,300	0	0	0	500
Proveedores	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	1
Impuestos por pagar	27	32	39	66	68	47	48	49	50	51	74	65
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por Arrendamiento CP	0	0	10	10	10	10	10	10	10	10	0	10
Otros cuentas por pagar	35	53	24	30	30	29	28	27	25	24	67	58
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	0	13	8	3	3	4	4	4	4	4	5	3
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,218</b>	<b>1,981</b>	<b>2,997</b>	<b>2,351</b>	<b>991</b>	<b>2,312</b>	<b>2,363</b>	<b>1,096</b>	<b>2,130</b>	<b>2,166</b>	<b>2,048</b>	<b>2,459</b>
Pasivo con Costo	1,197	1,950	2,913	2,239	900	2,236	2,273	1,011	2,051	2,092	1,981	2,225
Depósitos en Garantía	21	31	31	30	16	6	27	28	30	31	67	149
Pasivos por Arrendamiento LP	0	0	54	83	76	69	63	56	50	43	0	84
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,140</b>	<b>3,849</b>	<b>3,697</b>	<b>3,368</b>	<b>4,093</b>	<b>4,572</b>	<b>5,795</b>	<b>6,829</b>	<b>7,573</b>	<b>8,225</b>	<b>3,870</b>	<b>3,315</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	2,889	3,631	3,397	3,298	3,898	4,237	5,437	6,437	7,137	7,737	3,810	3,298
Resultados Acumulados	111	129	89	394	33	144	107	38	-21	-49	-144	364
Utilidad del Ejercicio	141	88	211	-325	161	192	251	355	458	537	205	-347
<b>Deuda Total</b>	<b>1,197</b>	<b>1,950</b>	<b>2,913</b>	<b>2,739</b>	<b>2,275</b>	<b>2,236</b>	<b>2,273</b>	<b>2,311</b>	<b>2,051</b>	<b>2,092</b>	<b>1,981</b>	<b>2,725</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>452</b>	<b>1,625</b>	<b>1,907</b>	<b>2,111</b>	<b>1,986</b>	<b>1,954</b>	<b>1,774</b>	<b>1,473</b>	<b>1,699</b>	<b>1,633</b>	<b>1,732</b>	<b>1,987</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>27.1%</b>	<b>32.9%</b>	<b>43.0%</b>	<b>43.3%</b>	<b>34.6%</b>	<b>32.0%</b>	<b>27.5%</b>	<b>24.8%</b>	<b>20.9%</b>	<b>20.0%</b>	<b>32.7%</b>	<b>42.5%</b>

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 4T20.

1. El efectivo restringido en 2018 incluye P\$14m pendientes de pago Plaza La Canter, y P\$4m como carta de crédito por la renta de terreno en Carmen Center.

FIBRA HD (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)												
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M19	9M20
<b>Ingresos Totales</b>	268	506	587	527	546	597	670	797	946	1,036	438	398
Ingresos por Rentas	249	469	537	481	503	547	612	723	858	939	402	362
Ingresos por Mantenimiento	11	23	31	33	33	39	42	48	55	60	23	25
Otros Ingresos <sup>1</sup>	9	13	19	13	10	12	17	26	33	37	12	10
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	268	506	587	527	546	597	670	797	946	1,036	438	398
<b>Gastos de Generales</b>	95	162	223	248	264	287	317	339	380	399	143	172
Gastos de Operación	80	130	114	167	189	210	238	257	293	310	88	120
Gastos de Administración	15	31	110	81	75	77	79	83	87	90	55	52
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	174	344	364	279	282	310	353	458	567	637	295	226
Depreciación y Amortización	0	0	4	7	7	7	7	7	7	7	3	5
Depreciación NIIF16	0	0	4	6	6	6	6	6	6	6	3	5
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	174	344	360	272	275	303	346	451	560	630	292	221
Otros ingresos y (gastos) netos	-0	0	4	-6	-7	-9	-10	-11	-12	-13	16	-4
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	174	344	364	267	268	294	337	440	548	617	309	217
Ingresos por Intereses	40	36	29	48	12	16	24	27	23	19	16	49
Otros Productos Financieros	0	39	2	18	19	14	24	25	26	30	13	13
Intereses Pagados	21	123	148	183	88	87	87	88	87	73	100	156
Otros Gastos Financieros	15	60	39	33	36	36	37	38	40	41	26	20
Gastos Financieros NIIF 16	0	0	7	7	7	7	7	7	7	7	5	5
Ingreso Financiero Neto	4	-107	-162	-157	-99	-99	-83	-82	-85	-72	-103	-119
Resultado Cambiario	-0	2	2	11	-4	1	3	3	4	3	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	-34	-151	9	-442	0	0	0	0	0	0	0	-442
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	-30	-256	-152	-587	-103	-98	-80	-78	-81	-69	-103	-560
<b>Utilidad después del RIF</b>	144	89	212	-320	164	196	257	362	467	548	206	-343
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	144	89	212	-320	164	196	257	362	467	548	206	-343
Impuestos sobre la Utilidad	3	0	1	4	3	4	5	7	9	11	2	4
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	141	88	211	-325	161	192	251	355	458	537	205	-347
Últimos doce meses												
Cambio en Ventas	32.2%	88.5%	16.0%	-10.3%	3.7%	9.3%	12.2%	18.9%	18.8%	9.5%	31.8%	-5.9%
Factor de Ocupación	90.0%	92.4%	90.7%	85.9%	77.6%	74.9%	74.4%	75.2%	75.4%	75.6%	93.9%	89.5%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m <sup>2</sup> )	211,756	306,820	310,440	309,837	346,475	401,529	417,589	464,038	511,655	538,034	310,032	309,833
NOI	189	375	473	360	357	387	432	540	653	726	453	402
Margen NOI	70.3%	74.2%	80.6%	68.4%	65.4%	64.8%	64.5%	67.8%	69.0%	70.1%	77.9%	73.4%
Margen EBITDA	64.7%	68.0%	62.0%	52.9%	51.7%	51.9%	52.7%	57.4%	59.9%	61.5%	64.5%	53.9%
EBITDA Ajustado	174	344	354	266	269	297	340	445	554	624	367	282
Margen EBITDA Ajustado	64.7%	68.0%	60.3%	50.4%	49.3%	49.7%	50.7%	55.8%	58.5%	60.2%	63.2%	51.6%
Tasa Pasiva	8.8%	7.3%	6.9%	6.4%	4.0%	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%	3.9%	7.0%	7.4%
Tasa Activa	8.6%	5.2%	5.9%	4.8%	2.6%	2.5%	3.5%	2.8%	2.9%	2.9%	5.6%	6.7%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	7.9%	8.6%	9.2%	1.7%	1.8%	2.0%	4.9%	5.6%	6.4%	6.8%	1.6%	0.3%
Cobertura del Servicio de Deuda	8.3	2.8	2.5	1.5	3.2	3.5	4.1	5.2	6.5	8.7	2.7	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 4T20.

1. Se refiere a ingresos por estacionamiento, publicidad y otros.

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 - Depreciación e intereses por arrendamientos).

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente												
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M19	9M20
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	437	71	101	-341	166	183	232	333	431	508	114	-297
+ (-) Resultado Cambiario	1	-0	2	2	8	-0	2	3	4	3	2	2
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	131	-34	-151	-433	0	0	0	0	0	0	-151	-433
- Depreciación	87	146	189	188	191	207	232	262	294	319	185	191
(+) Otros	-26	-38	42	79	0	0	0	0	0	0	6	105
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	193	-80	103	-19	-34	-24	-3	67	134	186	84	47
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	183	0	98	0	0	0	0	64	127	176	80	45

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.

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

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M19	9M20
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	144	89	212	-320	164	196	257	362	467	548	206	-343
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	34	151	-9	442	0	0	0	0	0	0	0	442
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>34</b>	<b>151</b>	<b>-9</b>	<b>442</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>442</b>
Depreciación y Amortización	0	0	4	5	7	7	7	7	7	7	3	3
Intereses a Favor	-40	-36	-29	-77	-12	-16	-24	-27	-23	-19	-16	-77
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>-40</b>	<b>-36</b>	<b>-29</b>	<b>-77</b>	<b>31</b>	<b>26</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>-13</b>	<b>-74</b>
Intereses Devengados	21	123	155	188	88	87	87	88	87	73	105	161
Otras Partidas de Financiamiento	-15	24	45	34	36	36	37	38	40	41	0	1
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>6</b>	<b>146</b>	<b>199</b>	<b>223</b>	<b>124</b>	<b>123</b>	<b>124</b>	<b>127</b>	<b>127</b>	<b>115</b>	<b>105</b>	<b>162</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos en la Operación</b>	<b>144</b>	<b>350</b>	<b>378</b>	<b>285</b>	<b>319</b>	<b>345</b>	<b>401</b>	<b>507</b>	<b>617</b>	<b>692</b>	<b>298</b>	<b>186</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-11	-15	-9	-95	-14	-65	-17	32	-11	-20	-6	-84
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos <sup>1</sup>	-187	129	23	-176	-29	45	-132	46	11	-28	-47	-171
Incremento (Decremento) en Proveedores	27	19	-21	1	0	0	0	0	0	-0	-45	141
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos <sup>2</sup>	21	33	2	59	-8	-26	25	6	5	6	86	60
<b>Capital de trabajo</b>	<b>-150</b>	<b>166</b>	<b>-5</b>	<b>-211</b>	<b>-51</b>	<b>-45</b>	<b>-124</b>	<b>84</b>	<b>5</b>	<b>-42</b>	<b>-12</b>	<b>-54</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	3	-0	-1	-5	-3	-4	-5	-7	-9	-11	-2	-5
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-147</b>	<b>166</b>	<b>-6</b>	<b>-216</b>	<b>-54</b>	<b>-49</b>	<b>-129</b>	<b>77</b>	<b>-4</b>	<b>-53</b>	<b>-13</b>	<b>-59</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>-3</b>	<b>516</b>	<b>371</b>	<b>69</b>	<b>265</b>	<b>296</b>	<b>272</b>	<b>583</b>	<b>613</b>	<b>639</b>	<b>285</b>	<b>128</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>												
Inversión en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-967	-2,179	-125	-62	-545	-398	-916	-812	-971	-539	-111	-44
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	40	36	29	77	12	16	24	27	23	19	16	77
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-927</b>	<b>-2,167</b>	<b>-96</b>	<b>15</b>	<b>-533</b>	<b>-382</b>	<b>-892</b>	<b>-785</b>	<b>-948</b>	<b>-520</b>	<b>-95</b>	<b>33</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>-930</b>	<b>-1,651</b>	<b>275</b>	<b>84</b>	<b>-268</b>	<b>-85</b>	<b>-620</b>	<b>-201</b>	<b>-335</b>	<b>119</b>	<b>190</b>	<b>161</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>												
Financiamientos Bancarios	0	0	0	500	0	0	0	0	1,000	0	0	500
Financiamientos Bursátiles	1,185	723	2,200	0	0	1,300	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	0	-500	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	-1,258	-749	0	-1,375	0	0	-1,300	0	0	-749
Amortización Arrendamientos Operativos	0	0	-10	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-8	-8
Intereses Pagados y otras partidas	-21	-123	-155	-183	-88	-87	-87	-88	-87	-73	-100	-156
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>1,164</b>	<b>600</b>	<b>777</b>	<b>-444</b>	<b>-599</b>	<b>-174</b>	<b>-98</b>	<b>-99</b>	<b>-399</b>	<b>-84</b>	<b>-108</b>	<b>-413</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	604	930	52	18	600	600	1,200	1,000	700	600	13	18
Uso de Reserva Prudencial	0	0	0	0	0	-262	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	0	-25	7	0	0	0	0	0	0	11	7
Dividendos Pagados	-228	-312	-313	-57	-72	-87	-265	-359	-453	-526	-197	-53
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>376</b>	<b>618</b>	<b>-387</b>	<b>-18</b>	<b>528</b>	<b>252</b>	<b>935</b>	<b>641</b>	<b>247</b>	<b>74</b>	<b>-173</b>	<b>-14</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>1,540</b>	<b>1,218</b>	<b>390</b>	<b>-462</b>	<b>-71</b>	<b>78</b>	<b>837</b>	<b>541</b>	<b>-152</b>	<b>-10</b>	<b>-281</b>	<b>-428</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>610</b>	<b>-434</b>	<b>665</b>	<b>-378</b>	<b>-339</b>	<b>-7</b>	<b>217</b>	<b>340</b>	<b>-487</b>	<b>108</b>	<b>-91</b>	<b>-267</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	168	778	344	1,009	631	292	285	502	842	355	344	1,009
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>778</b>	<b>344</b>	<b>1,009</b>	<b>631</b>	<b>292</b>	<b>285</b>	<b>502</b>	<b>842</b>	<b>355</b>	<b>463</b>	<b>253</b>	<b>742</b>
<i>Cifras UDM</i>												
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>	<b>-186</b>	<b>516</b>	<b>263</b>	<b>58</b>	<b>254</b>	<b>285</b>	<b>261</b>	<b>508</b>	<b>475</b>	<b>451</b>	<b>487</b>	<b>158</b>
Amortización de Deuda	0	0	1,258	749	500	1,375	0	0	1,300	0	0	2,007
Revolencia automática / Refinanciamiento / Reserva Prudencial	0	0	-1,258	-749	-500	-262	0	0	0	0	0	-2,007
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	1,114	0	0	1,300	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	-19	86	126	106	76	71	63	61	64	55	114	120
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>-19</b>	<b>86</b>	<b>126</b>	<b>106</b>	<b>76</b>	<b>1,185</b>	<b>63</b>	<b>61</b>	<b>1,364</b>	<b>55</b>	<b>114</b>	<b>120</b>
<b>DSCR</b>	<b>9.9</b>	<b>6.0</b>	<b>2.1</b>	<b>0.5</b>	<b>3.4</b>	<b>0.2</b>	<b>4.1</b>	<b>8.3</b>	<b>0.3</b>	<b>8.3</b>	<b>4.3</b>	<b>1.3</b>
Caja Inicial Disponible	168	778	344	1,009	631	292	285	502	842	355	583	253
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.0</b>	<b>15.0</b>	<b>4.8</b>	<b>10.1</b>	<b>11.7</b>	<b>0.5</b>	<b>8.6</b>	<b>16.5</b>	<b>1.0</b>	<b>14.8</b>	<b>9.4</b>	<b>3.4</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>(2.4)</b>	<b>3.2</b>	<b>7.2</b>	<b>36.5</b>	<b>7.8</b>	<b>6.8</b>	<b>6.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>12.5</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>2.6</b>	<b>4.7</b>	<b>5.2</b>	<b>7.6</b>	<b>7.0</b>	<b>6.3</b>	<b>5.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>4.6</b>	<b>7.0</b>

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 4T20.

1. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar, Partes Relacionadas, Impuestos por Recuperar y Pagos Anticipados.

2. Incluye Rentas Cobradas por Anticipado y Depósitos de los Arrendatarios.

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2T19	2T20
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>												
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-3</b>	<b>516</b>	<b>371</b>	<b>69</b>	<b>265</b>	<b>296</b>	<b>272</b>	<b>583</b>	<b>613</b>	<b>639</b>	<b>575</b>	<b>214</b>
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	183	0	98	0	0	0	0	64	127	176	80	45
+ Diferencia en Cambios	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0
- Amortización Arrendamientos	0	0	10	11	11	11	11	11	11	11	8	11
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-186</b>	<b>516</b>	<b>263</b>	<b>58</b>	<b>254</b>	<b>285</b>	<b>261</b>	<b>508</b>	<b>475</b>	<b>451</b>	<b>487</b>	<b>158</b>

\*\*\* Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que la Fibra debe realizar por 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.

**ABR:** 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 3.0%. 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763  
joseluis.cano@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



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 calificadoradora:

Metodología de Calificación para Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo de 2014. Nota Técnica relativa a la calificación de Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces (FIBRA), noviembre de 2019.

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.

Table with 2 columns: Description and Value. Rows include: Calificación anterior (FIBRA HD LP: HR AA | Perspectiva Estable, FIBRA HD CP: HR1), Fecha de última acción de calificación (FIBRA HD LP: 10 de octubre de 2019, FIBRA HD CP: 10 de octubre de 2019), Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación (2T15 - 3T20), 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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.