

PCR Verum Ratifica Calificaciones Corporativas de ‘AA/M’ y ‘1+/M’ a Fibra HD; Perspectiva de Largo Plazo se Modifica a ‘Negativa’

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 9, 2021): PCR Verum ratificó las calificaciones corporativas de ‘AA/M’ y ‘1+/M’ para el largo y corto plazo, respectivamente, del Fideicomiso Irrevocable No. F/1523 (Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver) y Subsidiaria, denominado como ‘Fibra HD’. Asimismo, fueron ratificadas las calificaciones de ‘AA/M’ correspondientes a las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios con claves de pizarra ‘FIBRAHD 19’ y ‘FIBRAHD 19U’. Simultáneamente se retira el estatus de ‘Observación’ para todas las calificaciones de Fibra HD, y se modifica su perspectiva de largo plazo a ‘Negativa’.

La ratificación en las calificaciones de Fibra HD contempla la expectativa de un fortalecimiento en su generación de flujo de efectivo y mejoras en sus métricas de apalancamiento y *Loan-to-Value* (Deuda Total / Activo Total) para el próximo año, impulsado por la implementación de una serie de acciones dirigidas a reducir su estructura de gastos operativos y de administración, así como en la recuperación observada en los niveles de ingresos de su portafolio de propiedades. Asimismo, se incorpora el buen avance observado en la comercialización de espacios disponibles de la entidad, teniendo en cuenta que al último corte trimestral la ocupación del portafolio se encontró ligeramente por debajo de los niveles recurrentes previos a la pandemia; finalmente, se destaca de manera positiva que la totalidad sus activos se encuentran libres de gravamen, aunado a que guardan una razonable diversificación en términos de su vocación y sector atendido. Por su parte, la perspectiva ‘Negativa’ para las calificaciones de largo plazo responde al complicado entorno económico y social que estimamos prevalezca al menos en los próximos meses a nivel nacional, condición que conlleva un riesgo relevante de disminuir el dinamismo en la recuperación de los principales indicadores de rentabilidad y apalancamiento de la entidad y prolongarlos más allá de lo esperado por PCR Verum.

Si bien, el estatus de ‘Observación’ fue retirado de todas las calificaciones, nos mantenemos a la espera del desarrollo e implementación de un nuevo plan operativo y modelo de negocio conjunto con el Fideicomiso Irrevocable No. F/1110 (Banco Azteca, S. A., Institución de Banca Múltiple, Dirección Fiduciaria), denominado como ‘Fibra Plus’ (‘AA-/M’ y ‘1/M’, calificaciones en ‘Observación’), tras materializarse el pasado 14 de octubre el intercambio de 309.9 millones de CBFIs de Fibra HD, equivalentes al 70.9% del total en circulación.

La perspectiva ‘Negativa’ para las calificaciones de Fibra HD podría materializarse en caso de no observarse una recuperación sostenida en sus principales métricas operativas e indicadores financieros, o bien, ante un nuevo 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.

Previo a la pandemia, el portafolio de Fibra HD se caracterizó por sus niveles de ocupación cercanos al 96%. Tras el impacto causado por la contingencia sanitaria, la recuperación ha sido moderada; si bien, la Administración ha realizado una correcta labor en la comercialización, al 3T21 la ocupación del portafolio se situó en 90.5% (3T20: 89.5%), aunque con la expectativa de que en los próximos meses acelere su evolución positiva. No obstante, cabe a consideración que nuevos repuntes en el número de casos de COVID-19, así como condiciones económicas y sociales poco propicias podrían ralentizar el dinamismo esperado.

Los Ingresos Operativos de Fibra HD resintieron una baja del 11.7% en 2020, mientras que en los 9M21 coinciden con el monto registrado en 9M20 (Ps\$398.1 millones), reflejando el efecto negativo causado por los descuentos otorgados a arrendatarios. Vistos de manera trimestral desagregada, los ingresos muestran cierta recuperación al alcanzar Ps\$135.3 millones en el 3T21 (Ps\$120.0 millones en su punto más bajo, ocurrido en el 4T20), sin embargo, todavía lejanos a los Ps\$147 millones registrados en promedio durante 2019 y considerados por nuestra parte como una recuperación plena. Proyectamos que la entidad alcance nuevamente ingresos trimestrales en torno a Ps\$145 millones en la segunda mitad de 2022.



Tras un crecimiento del 16.4% en los Gastos Generales de Fibra HD en 2020, éstos aumentaron un 3.0% en los 9M21 vs 9M20, atribuido a que el otorgamiento de diferimientos en el pago de rentas a un amplio número de inquilinos obligó a aumentar significativamente los cargos por provisiones para cuentas de cobro dudoso. Hacia adelante la entidad contempla una serie de acciones que le permitirían aumentar la eficiencia en la operación de sus propiedades y ajustar su estructura administrativa en el contexto de nuevas sinergias conjuntas con Fibra Plus, en este sentido contemplamos un ahorro cercano a los Ps\$40 millones.

El Margen EBITDA de Fibra HD alcanzó un 55.5% en 9M21, marginalmente por debajo del 56.8% visto en 9M20. La expectativa es que al cierre del año al menos no se replique la caída ocurrida en el 4T20; en tanto que contemplando las acciones mencionadas para reducir los gastos operativos y de administración, el Margen EBITDA en 2022 se aproximaría a los niveles previos a la pandemia (>65%), aún ante un dinamismo menor al esperado en los ingresos.

El apalancamiento de Fibra HD ha presentado un deterioro sostenido en el período de análisis, al cierre del 3T21 la razón de Deuda Neta a EBITDA anualizado fue de 7.5x (3T20: 6.6x). Para el cierre del presente ejercicio se estima que dicho indicador se ajuste ligeramente a niveles más cercanos a 7.0x, todavía catalogados como elevados. En tanto que, en caso de no presentarse un cambio radical en el entorno económico y social y la recuperación sea sostenida, el Fideicomiso deberá retomar en 2022 un apalancamiento neto cercano a 5x, alineado con los valores previos a la pandemia y el nivel de calificación actual. Por otra parte, el indicador *Loan to Value* (LTV = Deuda Total a Activo Total) se situó en un elevado 46.2%, tras la minusvalía de Ps\$554.9 millones reconocida en 2020 en portafolio de propiedades de inversión; sin embargo, positivamente contemplamos que la totalidad de los activos que integran al portafolio inmobiliario se encuentran libres de gravamen.

En los 9M21, Fibra HD registró una razón de EBITDA / Gastos Financieros de 2.1x, marginalmente superior al nivel observado al mismo período del ejercicio anterior (2020: 1.7x). Para recuperar los niveles cercanos a 4.0x observados en la primera parte del período de análisis, la Fibra deberá reducir significativamente el saldo de su deuda.

La posición de Efectivo e Inversiones Temporales de Fibra HD se ajustó a Ps\$565.1 millones al cierre del 3T21, -23.8% respecto al 3T20, tras el cierre en el pasado mes de julio de operaciones financieras derivadas de cobertura destinadas a 'FIBRAHD 19', que representaron una salida de Ps\$153.4 millones. El flujo de efectivo operativo del Fideicomiso se ha mantenido en niveles positivos respecto a sus requerimientos de capital de trabajo. En el mes de septiembre la cobranza representó el 86% respecto a la facturación total, ajustada de nueva cuenta a partir del 89% alcanzado en el pasado mes de junio, a causa de nuevas medidas implementadas con motivo del aumento en casos de COVID-19 a nivel nacional, aunado a la salida de un inquilino relevante.

Fibra HD fue constituida el 17 de diciembre de 2014 como un Fideicomiso de Inversiones en Bienes Raíces (FIBRA), siendo una entidad transparente para efectos fiscales en México. Actualmente su portafolio se integra por 41 propiedades, sumando una Área Bruta Rentable (ABR) de 309,026 m², con una razonable diversificación en los sectores comercial (51% del total), industrial (31%), educativo (14%) y de oficinas (5%).

Factores ESG

Fibra HD se encuentra en apego a las mejores prácticas de gobierno corporativo, teniendo en cuenta su sólido grado de institucionalización, con su principio de precaución y procesos dirigidos a dar fuerza a sus inversionistas. Por su parte, en 2020 la Administración trabajó en la definición de su estrategia para temas ESG mediante la realización de un análisis de materialidad, contemplando la opinión de personas internas y externas a la entidad. Entre otras cosas, es de destacar que el Centro Comercial Chimalhuacán obtuvo la certificación BOMA (*Building Environmental Standards*), a la espera de que otras siete propiedades la reciban próximamente, materializando así que al menos el 14% de la ABR del Fideicomiso se encuentre en apego a las mejores prácticas ambientales que el sector inmobiliario demanda.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).



Información de Contacto:

Karen Montoya Ortiz
Analista

M karen.montoya@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

M daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado

M jesus.hernandez@verum.mx

Oficina CDMX

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

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
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 de Fibra HD se realizó el 31 de marzo de 2021. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 30 de septiembre de 2021.

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

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

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

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

