

PCR Verum Afirma Calificaciones de 'AA/M' y '1+/M' a Fibra HD; Modifica Perspectiva a 'Estable'

Monterrey, Nuevo León (Marzo 6, 2023)

PCR 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, denominado como 'Fibra HD'. Del mismo modo, fue ratificada la calificación de 'AA/M' correspondiente a la emisión de CBs Fiduciarios con clave 'FIBRAHD 19U'. La perspectiva de largo plazo fue modificada a 'Estable' desde 'Negativa'.

La modificación a 'Estable' en la perspectiva de largo plazo refleja la considerable mejora en el perfil de vencimientos de la deuda de Fibra HD tras el refinanciamiento de su principal pasivo 'FIBRAHD 19' (~Ps\$1,388 millones) el pasado mes de noviembre. Asimismo, se destaca la buena evolución en sus márgenes operativos, con una mejor expectativa hacia adelante las acciones para reducir sus gastos operativos y de administración; si bien, la ocupación del portafolio que se ha mantenido estable tras el inicio de la pandemia, las nuevas acciones para fortalecer su comercialización de espacios deberán impulsarla y facilitar un nuevo repunte en los Ingresos Operativos del Fideicomiso. Por su parte, la entidad persiste con relativamente elevadas métricas de apalancamiento y *Loan-to-Value* (Deuda Total / Activo Total), lo que representa un riesgo relevante ante el complicado entorno económico que se estima prevalezca al menos en los próximos meses a nivel nacional.

Mejora en Perfil de Vencimientos de la Deuda. El 7 de noviembre de 2022, Fibra HD y Fibra Plus obtuvieron un crédito sindicado por hasta Ps\$4,500 millones con plazo de 5 años, del cual la primera disposición fue dirigida para amortizar el saldo de 'FIBRAHD 19' (~Ps\$1,388 millones), incluyendo coberturas a través de instrumentos *swap* con tasa fija de 10.19% (Ps\$500 millones) y collar con tasas mínima de 8.25% y máxima de 10.0% (Ps\$1,000 millones). Una nueva disposición por Ps\$500 millones fue realizada en el pasado mes de febrero para liquidar una línea de crédito revolvente, postergando de esta forma su próximo pago de principal de deuda hasta 2027.

Buena Evolución en Márgenes Operativos. Fibra HD avanza en la recuperación de su desempeño, apoyada por los ahorros en sus gastos de administración y operativos tras la internalización de la gestión de sus inmuebles. En 2022 el Margen EBITDA mejoró a 57.6%, a partir del 33.1% en 2021, aproximándose a los niveles previos a la pandemia (~64%). El EBTIDA acumulado fue de Ps\$327.2 millones, +88.4% vs 2020, en vías de alcanzar a corto plazo una recuperación total respecto a la meta trazada por PCR Verum (~Ps\$360 millones por año). La Fibra cuenta con mejores fundamentos para estabilizar su rentabilidad operativa en sólidos niveles, habiendo concluido la creación de provisiones para las cuentas de cobro dudoso derivadas de diferimientos de rentas y litigios.



Ocupación Estable del Portafolio. En el punto más agudo de la pandemia la ocupación de Fibra HD se redujo al 89.3% (2T20), esto a partir de niveles históricamente cercanos al 96%. El indicador de 91.5% registrado al 4T22 puede ser considerado como adecuado respecto a otros portafolios inmobiliarios y en vista de la estabilidad mantenida durante el ejercicio.

Nuevas Acciones para Fortalecer la Comercialización de Espacios. Dadas las condiciones que guarda el portafolio (ocupación y diversificación) y con el apoyo de una nueva área interna de ventas, se estima una mayor viabilidad de un nuevo repunte en los Ingresos Operativos del Fideicomiso. En 2022 éstos mantuvieron todavía un moderado dinamismo (+8.1% vs 2021) en caso de ponderar la influencia del entorno inflacionario en los precios de renta. Para 2023, pendiente de la planteada rotación de activos no-estratégicos, PCR Verum estima viable un repunte definitivo a partir de los niveles previos al impacto de la pandemia, con una meta de Ps\$600 millones.

Relativamente Elevadas Métricas de Apalancamiento y *Loan-to-Value*. Fibra HD mejora su razón de Deuda Neta a EBITDA, al reducirlo a 7.1x al 4T22, partir de 13.3x al 4T21. No obstante, el *Loan to Value* (LTV = Deuda Total a Activo Total) persistió en un elevado 46.0%. Hacia adelante se espera que la Deuda se mantenga con un marginal crecimiento respecto a dicho corte (Ps\$2,997.4 millones), únicamente sujeta a la revalorización de 'FIBRAHD 19U'. La entidad no contempla nuevas necesidades de financiamiento, por lo que en caso de continuar recuperación en su desempeño les facilitarían una gradual mejora a niveles más cercanos a 5x en el Deuda Neta a EBITDA.

Al cierre de 2022 el Fideicomiso registró una porción del 23.3% de Deuda Garantizada respecto sus Activos Totales (anteriormente mantenida en 0%), esperando que se coloque en torno al 30% tras la disposición de ~Ps\$500 millones del crédito sindicado en el mes de febrero. Pese a ello, PCR Verum considera que Fibra HD mantiene una amplia flexibilidad de activos disponibles, aunado que el beneficio conseguido por el refinanciamiento mitiga su perfil de riesgo para los próximos años.

Complicado Entorno Económico. Un persistente entorno inflacionario y/o una eventual contracción del Producto Interno Bruto a nivel nacional podrían presionar algunos segmentos de consumo de los cuales participan algunos de los principales inquilinos de la Fibra. Se mantiene una mala perspectiva para la recuperación en los precios de renta de oficinas, aunque constituyen una moderada proporción de su portafolio inmobiliario.

Perspectiva

La perspectiva de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones de Fibra HD mejorarían en caso de presentarse consistentes mejoras en su rentabilidad y flujo de efectivo, las cuales le permitan reducir de forma relevante sus métricas de apalancamiento y *Loan-to-Value*. Por su parte, las calificaciones podrían ser ajustadas a la baja ante una contracción, de momento no prevista, en su generación de ingresos, que presione su rentabilidad y derive en bajas en sus coberturas de servicio de la deuda y aumente su apalancamiento; asimismo, entre otros factores, una nueva cesión importante de activos productivos en garantía o gravados podría tener un efecto negativo en las calificaciones.



El portafolio Fibra HD incluye 40 activos inmobiliarios (-1 en los UDM), conjuntando una Área Bruta Rentable (ABR) de 306,035 m² (-3,015 m² en los UDM). Mantiene una razonable diversificación al componerse por propiedades para uso comercial (51.3% de la ABR), industrial (30.9%), educativo (12.8%) y de oficinas (5.1%). El vehículo mantiene presencia en 19 entidades federativas, aunque concentra en el Estado de México y la Ciudad de México el 31.3% de su ABR.

Durante 2022, Fibra HD y Fibra Plus avanzaron en la implementación de un plan de negocios conjunto, el cual procura aprovechar las sinergias entre ambas entidades. Algunas de las principales iniciativas de la nueva Administración conjunta han sido la internalización de la gestión del portafolio inmobiliario, el desplazamiento de activos no estratégicos y la obtención de financiamiento compartido para ambos vehículos como base para un futuro crecimiento.

Crterios ESG

Fibra HD presenta una atención promedio de los principales aspectos ESG. La entidad se apega a las mejores prácticas de gobierno corporativo, al incorporar mecanismos y políticas que le permiten sostener una buena institucionalización. En lo referente a los aspectos ambientales y sociales adoptó los buenos parámetros trazados desde Fibra Plus, incluyendo la medición de huella de carbono y apoyo a las comunidades y grupos de interés. Se espera Fibra HD incorpore nuevas acciones relacionadas dentro de su planeación, toda vez que el crédito sindicado recientemente firmado le requiere cumplir con ciertos parámetros en la línea de una emisión verde o con componentes sociales.

Metodologías Aplicadas

- Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Analistas

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
☎ (81) 1936-6692 Ext. 103
✉ jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
☎ (81) 1936-6692 Ext. 103
✉ daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola
Director
☎ (81) 1936-6692 Ext. 103
✉ jonathan.felix@verum.mx

Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'AA/M'	'AA/M'
Corto plazo	'1+/M'	'1+/M'
FIBRAHD 19U	'AA/M'	'AA/M'
Perspectiva	'Negativa'	'Estable'



Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Fibra HD se realizó el 9 de diciembre 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 2017 hasta el 31 de diciembre de 2022.

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>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

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.

