FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Fibra Prologis en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Fri 08 Aug, 2025 - 2:09 PM ET

Fitch Ratings - New York - 08 Aug 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacionales de riesgo de emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local y extranjera de Fideicomiso Irrevocable 1721 Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria (Fibra Prologis) en 'BBB'. Fitch también afirmó la calificación nacional de largo plazo de Fibra Prologis en 'AAA(mex)' y las siguientes calificaciones:

--Emisión de certificados bursátiles fiduciarios (CBF) FIBRAPL 20DV por USD375 millones con vencimiento en noviembre de 2032 en 'AAA(mex)' y 'BBB';

--Emisión de CBF FIBRAPL 21DV por USD70 millones con vencimiento en abril de 2031 en 'AAA(mex)' y 'BBB';

--Deuda sénior sin garantía en 'BBB';

La Perspectiva de calificación es Estable.

Las calificaciones reflejan la posición de mercado de la compañía como uno de los fideicomisos de inversión en bienes raíces (Fibra) más grandes de México, con tasas altas de ocupación, contratos de arrendamiento a mediano plazo y una base de arrendatarios diversificada, combinados con una proporción alta de activos libres de gravamen y flexibilidad financiera amplia. Fitch espera que la Fibra mantenga un desempeño operativo estable y niveles sólidos de líneas de crédito comprometidas no dispuestas como fuentes adicionales de liquidez.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Sólida de Negocio: Las calificaciones de Fibra Prologis reflejan su posición fuerte en el sector, siendo uno de los mayores propietarios de inmuebles industriales en México, con una diversificación amplia por sectores, regiones y arrendatarios, y el respaldo de un patrocinador robusto. Al 2T25, Fibra Prologis reportó un área bruta rentable (ABR) consolidada de 87 millones de pies cuadrados (mpc), lo que representa una participación de mercado estimada cercana a 11%. La compañía mantiene una tasa de ocupación alta en su portafolio principal, cercana a 98%, con una concentración moderada de inquilinos, ya que los 10 principales clientes representan 21.8% de las rentas netas efectivas (RNE). Además, Fibra Prologis ha mostrado cambios en RNE (*leasing spreads*) sostenidos de dos dígitos medios en los últimos años. La entidad está calificada un nivel por encima de la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable].

Estructura Financiera Adecuada: Al 30 de junio de 2025, Fibra Prologis reportó un apalancamiento neto consolidado de 4.6 veces (x), una razón de deuda neta a activos (LTV; *loan-to-value*) de 23.3% y una razón de cobertura de activos libres de gravamen a deuda neta quirografaria de 4.4x. La Fibra comenzó a consolidar a Fibra Terrafina a partir del 6 de agosto de 2024. Fitch espera que el apalancamiento neto se mantenga dentro de un rango adecuado de entre 4.5x y 5x de 2025 a 2027, con un LTV inferior a 30% en el mismo período.

Incertidumbre de Mercado: Fitch observa fundamentos sólidos en el mercado inmobiliario industrial, pero prevé una desaceleración en la demanda en 2025 debido a incertidumbres geopolíticas, así como riesgos relacionados con la infraestructura de suministro eléctrico y la disponibilidad de terrenos. De los ingresos industriales de Fibra Prologis, 47% provienen del segmento de manufactura, con 14% de las RNE de la cartera vinculadas al sector automotriz, el cual podría enfrentar mayor incertidumbre por los aranceles anunciados en Estados Unidos. La Fibra mitiga parcialmente estos riesgos a través de contratos de vencimiento forzoso, adquisición de propiedades estabilizadas y exposición diversificada a clientes de logística y comercio electrónico.

Riesgo de Desarrollo Limitado: La estrategia de crecimiento de Fibra Prologis se ejecuta principalmente a través de la adquisición de proyectos de desarrollo de su patrocinador, Prologis, Inc., bajo un acuerdo de exclusividad que brinda acceso a activos de alta calidad en mercados consolidados. Las adquisiciones se realizan solo después de que las propiedades estén 100% terminadas y al menos 90% arrendadas. El acuerdo también otorga a Fibra Prologis el derecho de primera oferta sobre todas las propiedades industriales estabilizadas y no estabilizadas (excluyendo proyectos de desarrollo o reconversión) en México que sean vendidas por terceros, siempre que cumplan con las

directrices de inversión de la compañía. Al 30 de junio de 2025, Prologis y Fibra Prologis tenían 4.1 mpc en desarrollo o estabilización, con 30% arrendado o prearrendado.

Riesgo Cambiario Manejable: Aproximadamente 77% de las RNE de Fibra Prologis, 100% de la deuda y una parte significativa de los costos en efectivo están denominados en dólares estadounidenses. La Fibra mantiene la mayor parte de su posición de efectivo en dólares estadounidenses. Una devaluación del peso mexicano es neutral para los indicadores de apalancamiento neto y cobertura de intereses de la compañía. Sin embargo, una apreciación del peso mexicano podría resultar en dividendos extraordinarios debido a un beneficio fiscal sobre la deuda denominada en dólares estadounidenses, lo que podría aumentar la base regulatoria de ingresos utilizada para calcular los pagos de dividendos. Esta es una situación general de la industria para aquellas fibras que poseen deuda en dicha moneda.

ANÁLISIS DE PARES

Las calificaciones de Fibra Prologis comparan favorablemente con otros emisores regionales en la categoría 'BBB' y actualmente está calificada por encima de sus pares mexicanos, como Fideicomiso Fibra Uno (FUNO) [BBB- Perspectiva Estable], Corporación Inmobiliaria Vesta S.A.B. de C.V. (Vesta) [BBB- Perspectiva Estable] y Banco Invex, S.A. Fideicomiso F/2157 (Fibra MTY) [BBB- Perspectiva Estable]. Estos emisores cuentan con portafolios de propiedades grandes y diversificados en México, exhiben una base diversificada de arrendatarios, niveles altos de ocupación y flexibilidad financiera amplia gracias al acceso adecuado a los mercados de deuda y capital.

El modelo de negocio de Fibra Prologis se beneficia de su acceso exclusivo a los activos y la cartera de desarrollo de Prologis en México, lo que reduce su riesgo de desarrollo y proporciona una fuente más cautiva de oportunidades de inversión en comparación con sus pares.

Históricamente, Fibra Prologis ha mantenido una estructura de capital más fuerte que FUNO, así como un perfil financiero más estable y una flexibilidad financiera mayor. En términos de escala y calidad de activos, Fibra Prologis cuenta con más de 87 mpc de ABR en forma consolidada, compuestos principalmente por espacio industrial clase A. FUNO tiene una escala y diversificación de activos mayores, con un portafolio que incluye propiedades de oficinas, comerciales e industriales, con un ABR aproximada de más de 119 mpc. Vesta (42 mpc) y Fibra MTY (21 mpc) cuentan con portafolios más pequeños en términos de ABR, diversificación menor de arrendatarios y tasas de ocupación, con una estructura de capital comparable, pero con flexibilidad financiera menor.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base son:

--ABR consolidada total de 87 mpc al cierre de 2025;

--ABR del portafolio en mercados principales (*core portfolio*) aumenta 3.1% entre 2025 y 2027;

--tasa de ocupación promedio se proyecta en 98% para el portafolio principal y 96% para el portafolio total de 2025 a 2027;

--cambios en RNE (*leasing spreads*) para 2025 en el rango de dos dígitos medios;

--no se asume la venta de activos durante el horizonte de la calificación;

--inversiones de capital (*capex*) de 11% de las ventas en promedio entre 2025 y 2027;

--el EBITDA para 2026 y 2027 incluye comisión por incentivos;

--dividendo de USD0.15 por certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios (CBFI) para 2025;

--LTV inferior a 30%.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--expectativa de Fitch de un apalancamiento neto por arriba de 6x de manera consistente en el largo plazo;

--razón de pago de dividendos sobre flujo generado por las operaciones (FGO) consistentemente superior a 100%;

--cobertura de intereses, definida como EBITDA sobre intereses pagados, inferior a 2.5x de manera sostenida;

--cobertura de activos libres de gravamen a deuda neta quirografaria consistentemente inferior a 3x.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--dado que las calificaciones nacionales de Fibra Prologis están en el nivel más alto de la escala, acciones positivas de calificación no son posibles;

Para las IDR se considera:

--mejora sustancial en la diversificación y escala del portafolio, en combinación con una mejora del entorno operativo;

--expectativa de Fitch de un apalancamiento neto, definido como deuda neta sobre EBITDA, cercano a o por debajo de 4.5x de manera consistente;

--cobertura de activos libres de gravamen a deuda neta quirografaria consistentemente alrededor de 3.5x;

--liquidez sólida continua, reflejada en el mantenimiento de líneas de crédito comprometidas no dispuestas más efectivo disponible por encima de USD400 millones.

LIQUIDEZ

Fibra Prologis cuenta con una flexibilidad financiera robusta respaldada por la generación interna de flujo de efectivo, una base sólida de activos libres de gravamen, efectivo disponible, un perfil de amortización de deuda manejable y líneas de crédito comprometidas no dispuestas por USD545 millones al 30 de junio de 2025. En la misma fecha, el efectivo y equivalentes de efectivo totalizaban USD97 millones y la deuda de corto plazo era de USD395 millones. La compañía posee niveles significativos (94.1%) de activos libres de gravamen consolidados, cercanos a USD8,600 millones, lo que resulta en una cobertura de activos libres de gravamen (medida como el valor de activos libres de gravamen respecto a la deuda quirografaria) de 4.4x.

PERFIL DEL EMISOR

Fibra Prologis es un fideicomiso de inversión en bienes raíces (Fibra) mexicano, formado para adquirir, poseer y administrar propiedades industriales en México. Fibra Prologis es administrado externamente por Prologis Property Mexico, S.A. de C.V., una filial del patrocinador de Fibra Prologis, Prologis, Inc.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 8 de agosto de 2025 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PROYECCIONES SECTORIALES

Haga click aquí para acceder al último archivo de datos trimestrales de Global Corporates Macro and Sector Forecasts de Fitch, que reúne los datos clave utilizados en el análisis crediticio de la agencia. Esta información incluye las estimaciones macroeconómicas de Fitch, las expectativas de precios de materias primas, las tasas de incumplimiento, los indicadores clave de desempeño de los diferentes sectores y las proyecciones de cada sector.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 26/agosto/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fibra Prologis o información obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, presentaciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: incluye hasta 30/junio/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite https://www.fitchratings.com/site/mexico. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de https://www.fitchratings.com/site/mexico.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING	PRIOR
Fideicomiso Irrevocable 1721 Banco Actinver, S.A., Institucion de Banca Multiple, Grupo Financiero Actinver, Division Fiduciaria (Fibra Prologis)	LT IDR BBB Afirmada	BBB
	LC LT IDR BBB Afirmada	BBB
	ENac LP AAA(mex) Afirmada	AAA(mex)
senior unsecured	LT BBB Afirmada	BBB
senior unsecured	ENac LP AAA(mex) Afirmada	AAA(mex)
FIBRAPL 20DV USD 375 mln 4.12% bond/note 23-Nov-2032 MX91FI170009	ENac LP AAA(mex) Afirmada	AAA(mex)

FIBRAPL 21DV USD 70 mln 3.73% bond/note 22-Apr-2031 MX91FI170017	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada		AAA(mex)

PREVIOUS Page 1 of 1 50 rows NEXT

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 22 Dec 2023)

Corporate Rating Criteria (pub. 27 Jun 2025) (including rating assumption sensitivity)

Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (pub. 27 Jun 2025)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Fideicomiso Irrevocable 1721 Banco Actinver, S.A., Institucion de Banca Multiple, Grupo Financiero Actinver, Division Fiduciaria (Fibra Prologis)	EU Endors

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de califica

READ MORE

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on

Fitch's Regulatory Affairs page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.