

## Verum asigna calificaciones corporativas de 'AA/M' y '1+/M' a Fibra HD

**Monterrey, Nuevo León (Julio 11, 2019):** Verum asignó las calificaciones corporativas de 'AA/M' para el largo plazo y de '1+/M' para el corto plazo al Fideicomiso Irrevocable No. F/1523 (Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver) y Subsidiaria, denominado como 'Fibra HD'. Adicionalmente, se asignaron las calificaciones de 'AA/M' a cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con claves de pizarra 'FIBRAHD 17U', 'FIBRAHD 17' y 'FIBRAHD 18U'.

Las calificaciones de Fibra HD se fundamentan en sus razonables indicadores de apalancamiento, aunado al conservador perfil de crecimiento que históricamente ha guardado; a su vez, incorporan los elevados niveles de ocupación que ha mantenido en su portafolio de manera consistente, junto con la buena capacidad de comercialización demostrada y la evolución favorable en su composición de ingresos, tanto por tipo de uso como geográficamente. Actualmente la entidad registra una nula proporción de activos gravados, situación que consideramos le brinda una buena flexibilidad financiera, esperando que esta posición se mantenga en el largo plazo. Por su parte, dichas calificaciones consideran la moderada rentabilidad de la Fibra, junto a los riesgos inherentes y condiciones de mercado que pudieran afectar a la entidad y a la misma industria inmobiliaria.

Al cierre del 1T19, el portafolio de Fibra HD consta de 40 propiedades, con una Área Bruta Rentable (ABR) de 307,124 m<sup>2</sup>, observando una razonable diversificación geográfica al tener presencia en 19 entidades. Destacan el Estado de México y la Ciudad de México, que concentran en conjunto un 31.9% de la ABR, seguido de Sinaloa (8.6%), Sonora (7.2%) y Durango (7.1%). El portafolio incluye inmuebles de uso comercial (51.7% de la ABR), industrial (30.8%), educativo (12.5%) y oficinas (5.0%).

Históricamente, Fibra HD ha adquirido exclusivamente propiedades estabilizadas, a ello se le atribuye en buena medida que registre elevados y consistentes niveles de ocupación, con un 95.6% al cierre del 1T19. Si bien, recientemente la Fibra ha sorteado la salida de algunos inquilinos relevantes y la reestructuras en ciertos inmuebles, ésta respondió con una agresiva estrategia de comercialización. La entidad registra 508 contratos de arrendamiento, de los cuales los 10 principales representaron un 30.5% de la base de ingresos, a su vez ninguno superó el 5% de ésta.

Durante 2018, los Ingresos Operativos de Fibra HD alcanzaron Ps\$505.8 millones, para un crecimiento del 88.5% respecto al ejercicio anterior, reflejando las inversiones del período y el aumento del 45.9% en la ABR. En el 1T19, los Ingresos Operativos sumaron Ps\$145.6 millones, para un crecimiento del 31.6% con relación al 1T18, aunque apenas del 1.9% respecto al trimestre inmediato anterior; cabe señalar que a partir del 1T16 la entidad registra una Tasa media trimestral de crecimiento en sus ingresos del 10.2%.

Los principales indicadores de rentabilidad de Fibra HD se han mantenido estables durante el período de análisis. En 2018 la generación de EBITDA alcanzó los Ps\$344.4 millones, para un incremento del 98.2% respecto al ejercicio anterior (2017: +28.5%), mejorando a su vez al Mg. EBITDA a un 68.1% (2017: 64.7%). En el 1T19, el Mg. EBITDA se posiciona en 69.6% (1T18: 74.7%), incorporando una proyección de crecimiento en su monto para el acumulado en el resto ejercicio cercana al 17%. Por su parte, la utilidad neta de la entidad en 2018 fue de Ps\$88.2 millones, reduciéndose en un 37.3% respecto al ejercicio anterior, derivado de un ajuste negativo al valor razonable de propiedades de inversión por Ps\$150.8 millones (2017: -Ps\$33.6 millones). Los niveles de ROAE y ROAA se ajustaron a 2.3% y 1.6%, respectivamente (2017: 4.7% y 4.2%), ambos considerados como moderados.

Fibra HD registra un razonable apalancamiento, con un indicador de Deuda Neta / EBITDA anualizado de 4.1x al cierre del 1T19 (4.6x considerando EBITDA UDM), mejorando al observado en el 4T18 (4.7x), aunque significativamente por encima de su par al 1T18 (2.0x), esto previo a la emisión de 'FIBRAHD 18U'. La

estructura de la deuda de la entidad incorpora a tres emisiones de CBFs, que suman un monto de Ps\$1,976.0 millones. El indicador *Loan to Value* (LTV) es del 32.9%, nivel que se mantiene a partir del 4T18. Si bien, el límite regulatorio de LTV para las Fibras es del 50%, la administración maneja un límite interno del ~30%. No obstante, cabe señalar que los más recientes indicadores de apalancamiento comparan de forma razonable con otras Fibras e instituciones dedicadas a la actividad inmobiliaria.

A partir de enero de 2016, Fibra HD ha realizado distribuciones mensuales; durante 2018 éstas representaron Ps\$311.8 millones (+36.5% respecto a 2017). Con relación a los Fondos generados por la Operación (FFO) del ejercicio (Utilidad antes de impuestos a la utilidad + Gasto por Amortización y Depreciación – Ajuste en Valor Razonable de Propiedades de Inversión – Resultado neto de valorización de instrumentos derivados y de la UDI), las distribuciones representaron un 118.4% de éste (2017: 140.5%; 2016: 106.7%); mientras que en los primeros tres meses de 2019, alcanzan Ps\$82.7 millones, equivalente a un 108.7% del FFO trimestral.

En 2018, Fibra HD incrementó su FFO en 62.0% respecto al ejercicio anterior, para acumular Ps\$263.2 millones, alza en línea con las inversiones realizadas en el ejercicio. Durante el período de análisis, el CAPEX incluyendo adquisiciones y mejoras en los inmuebles ha sido elevado (Promedio anual 2015-2018: Ps\$1,368.3 millones), entendiéndose que ha cubierto su etapa inicial de crecimiento. Las principales iniciativas de Fibra HD durante el 1S19 se encaminaron a conseguir eficiencias operativas con escasa inversión, mientras que para el segundo semestre del ejercicio persistiría una visión conservadora. A un mayor horizonte de tiempo, estiman que las condiciones económicas permitan retomar las metas de inversión anuales en torno a Ps\$1,500 millones.

La posición de Efectivo e Inversiones Temporales de Fibra HD al cierre del 1T19 es de Ps\$315.9 millones (5.3% de sus Activos Totales). La entidad registró una razón EBITDA / Gastos Financieros de 3.5x (2018: 4.0x; 1T18: 4.4x), nivel considerado como adecuado. Actualmente la Fibra cuenta con dos líneas de crédito autorizadas y disponibles por hasta Ps\$400 millones en conjunto, aunque sería poco propensa a disponerlas (salvo sustitución o prepago de la deuda bursátil), dados los límites regulatorios e internos de apalancamiento. A su vez, favorablemente las razones de Propiedades de Inversión respecto a Deuda No Garantizada y Deuda Neta alcanzan 273% y 326%, respectivamente (4T18: 277% y 336%, respectivamente); cabe destacar la nula proporción de activos gravados o dados en garantía que ostenta la entidad, situación que esperamos se mantenga en el largo plazo.

El Fideicomiso Irrevocable No. F/1523 (Fibra HD), fue constituido en diciembre de 2014 como un Fideicomiso de Inversiones en Bienes Raíces (FIBRA). El inicio de sus operaciones fue el 10 de junio de 2015, tras su Oferta Pública Primaria. Al cierre del 1T19, el número de CBFIs de Fibra HD ('FIBRAHD 15') en circulación, suscritos y pagados era de 422'286,102, con un promedio ponderado de Ps\$7.79 (1T18: Ps\$9.38). La entidad trabaja con un modelo de administración interna, el Asesor y Administrador es Fibra HD Servicios, S.C., de la cual Fibra HD participa con el 99.9%. En tanto, Colliers International tiene a su cargo la gestión operativa de los inmuebles, esto a través de un Contrato de Gestión Operativa, Comercialización y Mantenimiento celebrado con Fibra HD Servicios en 2015.

La perspectiva de las calificaciones es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse ante una mejora consistente en la rentabilidad y/o generación de flujo de efectivo; así como de presentarse una reducción significativa su apalancamiento operativo. Por el contrario, las calificaciones se verían afectadas a la baja de observarse presiones en sus principales métricas operativas (ocupación, concentración de ingresos por sector o grupos de inquilinos, gastos operativos, etc.), así como por un debilitamiento en la posición de liquidez y/o un mayor nivel de apalancamiento, o bien en caso de presentarse una proporción relevante de activos gravados o dados en garantía.

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

- Metodología de Corporativos (Febrero 2019)

**Información de Contacto:**

Jesús Hernández de la Fuente  
Director Asociado  
M [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
M [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola  
Director Asociado  
M [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

**Oficina CDMX**

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

**Oficina Monterrey**

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

**Información Regulatoria:**

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de marzo de 2019.

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

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

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

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

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