

A NRSRO Rating*

Calificación

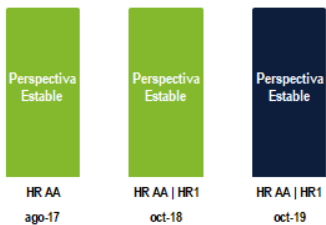
FIBRA HD LP
FIBRA HD CP

HR AA
HR1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA con Perspectiva Estable y de HR1 para Fibra HD

La ratificación de las calificaciones se basa en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) en los últimos doce meses (UDM) al segundo trimestre de 2019 (2T19), con niveles similares a nuestras estimaciones, lo cual permitió un DSCR de 2.7x (vs. 4.5x al 2T18 y 1.9x en el escenario base). Esto derivado de la creciente generación de NOI y EBITDA, lo cual corresponde al continuo crecimiento y estabilización del portafolio de propiedades de inversión que se ha incrementado a P\$5,394 millones (m) al cierre de 2018 (vs. P\$2,433m al cierre de 2016). No obstante, en 2019 se observa una desaceleración en el ritmo de crecimiento, debido al contexto de incertidumbre en el país que ha dificultado las colocaciones de CBFIs de capital. Adicionalmente, se considera que el 63.2% de la deuda vence en octubre de 2020, por lo cual el Fideicomiso ya se encuentra analizando opciones de refinanciamiento. Es importante mencionar que, en caso de no realizar el refinanciamiento de la deuda en los tiempos esperados, HR Ratings podría llevar a cabo alguna acción de calificación. Los principales supuestos y resultados son:

| Supuestos y Resultados ¹ | UDM | | | | Escenario Base | | | Escenario de Estrés | | | |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------|----------------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|
| | 2T18 | 2T19 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019P | 2020P | 2021P | 2019P | 2020P | 2021P |
| Ingresos Totales | 373 | 568 | 203 | 268 | 506 | 591 | 701 | 874 | 570 | 636 | 750 |
| Margen NOI | 74.0% | 71.8% | 70.5% | 70.3% | 74.2% | 70.6% | 70.8% | 71.1% | 69.4% | 67.2% | 67.5% |
| Margen EBITDA | 69.4% | 66.0% | 66.6% | 64.7% | 68.1% | 66.5% | 66.6% | 67.0% | 65.0% | 61.5% | 61.9% |
| Factor de Ocupación | 96.3% | 94.9% | 94.6% | 95.6% | 95.9% | 94.6% | 95.0% | 95.2% | 87.8% | 89.8% | 90.0% |
| Propiedades de Inversión | 4,895 | 5,437 | 2,433 | 3,366 | 5,394 | 5,486 | 6,346 | 7,918 | 5,492 | 6,462 | 7,926 |
| NOI | 276 | 408 | 143 | 189 | 375 | 417 | 496 | 622 | 395 | 427 | 506 |
| EBITDA | 258 | 375 | 135 | 174 | 344 | 393 | 466 | 585 | 370 | 391 | 464 |
| Flujo de Operaciones | 49 | 572 | 265 | -3 | 516 | 460 | 407 | 542 | 437 | 353 | 469 |
| Flujo Libre de Efectivo* | 115 | 293 | 58 | 56 | 262 | 272 | 201 | 272 | 265 | 153 | 272 |
| Distribuciones Pagadas | 252 | 306 | 168 | 228 | 312 | 309 | 311 | 363 | 198 | 126 | 124 |
| Distribuciones Obligatorias** | 97 | 119 | 63 | 104 | 94 | 140 | 162 | 227 | 128 | 126 | 124 |
| Deuda Total | 1,921 | 1,974 | 0 | 1,197 | 1,950 | 2,200 | 2,244 | 2,737 | 2,017 | 2,779 | 3,452 |
| Deuda Neta | 1,114 | 1,674 | -168 | 452 | 1,625 | 1,732 | 1,792 | 2,308 | 1,642 | 2,586 | 3,258 |
| Años de Pago (DN / EBITDA) | 4.3 | 4.5 | -1.2 | 2.6 | 4.7 | 4.4 | 3.8 | 3.9 | 4.4 | 6.6 | 7.0 |
| Años de Pago (DN / FLE) | 9.7 | 5.7 | -2.9 | 8.0 | 6.2 | 6.4 | 8.9 | 8.5 | 6.2 | 16.9 | 12.0 |
| LTV (Deuda Total / Activos Totales) | 31.5% | 32.7% | 0.0% | 27.1% | 32.9% | 35.5% | 31.3% | 30.9% | 33.0% | 39.5% | 40.2% |
| DSCR | 4.5x | 2.7x | 0.3x | -3.0x | 3.0x | 2.2x | 1.3x | 1.5x | 2.2x | 0.2x | 1.5x |
| DSCR con caja inicial | 30.4x | 10.0x | 1.9x | -11.9x | 12.0x | 4.9x | 4.4x | 4.0x | 5.0x | 0.6x | 2.6x |

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

*Cifras en millones de pesos mexicanos.

**Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación + Diferencia en Cambios - Distribuciones Obligatorias por CBFIs + Ajustes Especiales.

**Distribuciones obligatorias que debe realizar FIBRA HD para cumplir con la regulación aplicable para FIBRAS.

Contactos

Hatsutaro Takahashi

Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

Daniel Barjau

Analista Senior
daniel.barjau@hrratings.com

Hadie Escobar

Analista
hadie.escobar@hrratings.com

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Generación de FLE.** La generación de FLE en los UDM al 2T19 alcanzó P\$293m (vs. P\$115m al 2T18 y P\$301m en el escenario base), lo cual se debió a los buenos resultados operativos del portafolio representados por la generación de NOI y EBITDA, los cuales derivan del robustecimiento y la estabilización del portafolio que ha incorporado 19 propiedades en los últimos dos años, para mostrar un portafolio conformado por 40 propiedades y 307,330m² al 2T19 (vs. 36 propiedades y 288,106m² al 2T18).
- **Desaceleración en ritmo de crecimiento.** Durante 2019, el portafolio ha mostrado una desaceleración en el ritmo de adquisiciones, ya que únicamente se adquirió un terreno educativo en julio de 2019, ocasionando que el valor de propiedades de inversión de P\$5,437m al 2T19 sea inferior a los P\$6,367m que consideraba nuestro escenario base de la revisión anterior.
- **Estructura de Deuda de Largo Plazo.** Al 2T19 la estructura de deuda se muestra totalmente de largo plazo; sin embargo, en octubre de 2020 vencen las emisiones FIBRAHD 17 y FIBRAHD 17U, por lo cual el Fideicomiso se encuentra analizando opciones de refinanciamiento, lo cual prolongaría la vida promedio de la deuda.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Refinanciamiento de pasivos.** De acuerdo con los planes de Fibra HD, se espera que a finales de 2019 se lleve a cabo el refinanciamiento de las emisiones FIBRAHD 17, 17U y 18U, las cuales vencen en 2020 y 2021. Esto liberaría presiones en los próximos periodos, beneficiando los niveles de DSCR.
- **Crecimiento sostenible.** Con base en el comportamiento histórico, se espera que para el periodo de 2019 a 2026, Fibra HD crezca las propiedades de inversión en aproximadamente P\$1,500m cada año, fondeados con una proporción de alrededor de 75.0% con capital y el resto con deuda, lo cual aunado a mejoras en el portafolio actual, llevaría a una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC₁₉₋₂₆) de 17.3%.

Factores adicionales considerados

- **Menor concentración en ingresos y NOI en las principales propiedades.** Con base en el ritmo de crecimiento observado del portafolio en los últimos dos años, las cinco principales propiedades redujeron su participación a 33.4% sobre los ingresos y 37.6% del NOI (vs. 37.7% y 43.0% al 2T18). Simultáneamente, este crecimiento en el portafolio permitió al Fideicomiso disminuir la concentración en rentas por parte de los 10 principales clientes, los cuales pasaron a 27.0% (vs. 32.5% al 2T18).
- **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 m² y cuenta con más de 500 oficinas alrededor del mundo. Esta experiencia le ha permitido al Fideicomiso mantener un factor de ocupación por encima de 94.6% desde que inició el Fideicomiso.

Factores que podrían subir la calificación

- **Adquisiciones fondeadas mediante emisiones de CBFIs.** En caso de que el Fideicomiso fondee su plan de expansión de manera constante con una proporción mayor a 75.0% con CBFIs, el flujo generado por operaciones tendría una mayor cobertura sobre el servicio de la deuda, lo cual podría resultar en niveles de DSCR superiores a 2.2x de manera constante.
- **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 en los próximos años.

Factores que podrían bajar la calificación

- **No refinanciamiento.** La presente calificación podría verse afectada en caso de que FIBRA HD no realice el refinanciamiento en los tiempos y condiciones esperados.
- **Mayores niveles de endeudamiento.** Las métricas de cobertura para el servicio de la deuda se podrían ver perjudicadas en caso de que el Fideicomiso lleve a cabo su plan de expansión mediante mayor endeudamiento, con niveles de LTV cercanos a 40.0% por cuatro trimestres consecutivos o más.
- **Deterioro de resultados operativos.** Una desaceleración en el consumo podría generar dificultades para algunos inquilinos de Fibra HD, lo cual podría repercutir negativamente en el factor de ocupación. Lo anterior, a su vez representaría un deterioro en la generación de NOI y EBITDA al contar con una menor base de absorción de gastos fijos, con un margen NOI y EBITDA de 69.4% y 65.0% o inferior.

Anexo - Escenario Base

| FIBRA HD (Base): Balance en Pesos Nominales (millones) | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 2T18 | 2T19 |
| ACTIVOS TOTALES | 2,682 | 4,422 | 5,930 | 6,205 | 7,179 | 8,855 | 10,281 | 11,811 | 13,298 | 14,942 | 16,547 | 6,098 | 6,040 |
| Activo Circulante | 246 | 917 | 506 | 598 | 688 | 754 | 666 | 719 | 649 | 735 | 746 | 1,136 | 487 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 168 | 745 | 325 | 468 | 452 | 429 | 352 | 379 | 357 | 364 | 359 | 807 | 299 |
| Efectivo Restringido ¹ | 0 | 32 | 18 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 18 | 4 |
| Rentas por Cobrar | 17 | 26 | 30 | 31 | 38 | 47 | 57 | 67 | 77 | 88 | 99 | 71 | 46 |
| Impuestos por Recuperar | 54 | 114 | 132 | 96 | 195 | 274 | 253 | 270 | 211 | 280 | 284 | 240 | 138 |
| Pagos Anticipados | 7 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos no Circulantes | 2,436 | 3,505 | 5,425 | 5,606 | 6,491 | 8,100 | 9,615 | 11,092 | 12,648 | 14,207 | 15,801 | 4,962 | 5,553 |
| Propiedades de Inversión | 2,433 | 3,366 | 5,394 | 5,486 | 6,346 | 7,918 | 9,396 | 10,836 | 12,352 | 13,869 | 15,419 | 4,895 | 5,437 |
| Depósitos en Garantía y Otros Activos | 3 | 139 | 31 | 120 | 144 | 183 | 219 | 257 | 297 | 338 | 382 | 67 | 117 |
| PASIVOS TOTALES | 48 | 1,282 | 2,082 | 2,381 | 2,451 | 2,984 | 3,167 | 3,653 | 3,995 | 4,492 | 4,947 | 2,055 | 2,170 |
| Pasivo Circulante | 33 | 63 | 101 | 114 | 127 | 1,146 | 165 | 636 | 1,311 | 638 | 269 | 91 | 132 |
| Pasivo con Costo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,000 | 0 | 450 | 1,100 | 400 | 0 | 0 | 0 |
| Proveedores | 10 | 37 | 55 | 44 | 53 | 66 | 78 | 91 | 105 | 120 | 135 | 2 | 3 |
| Impuestos por Pagar | 21 | 27 | 32 | 54 | 55 | 55 | 56 | 56 | 57 | 57 | 58 | 50 | 54 |
| Rentas Cobradas por Anticipado | 2 | 0 | 13 | 16 | 20 | 25 | 31 | 39 | 49 | 61 | 76 | 39 | 75 |
| Pasivos no Circulantes | 15 | 1,218 | 1,981 | 2,266 | 2,324 | 1,838 | 3,002 | 3,017 | 2,684 | 3,854 | 4,678 | 1,964 | 2,038 |
| Pasivo con Costo | 0 | 1,197 | 1,950 | 2,200 | 2,244 | 1,737 | 2,881 | 2,875 | 2,519 | 3,667 | 4,466 | 1,921 | 1,974 |
| Otros Pasivos No Circulantes | 15 | 21 | 31 | 66 | 80 | 101 | 122 | 142 | 165 | 187 | 212 | 43 | 65 |
| CAPITAL CONTABLE | 2,634 | 3,140 | 3,849 | 3,824 | 4,727 | 5,870 | 7,114 | 8,158 | 9,303 | 10,450 | 11,600 | 4,043 | 3,870 |
| Aportaciones de los Fideicomitentes | 2,416 | 2,889 | 3,631 | 3,795 | 4,695 | 5,795 | 6,995 | 7,995 | 9,095 | 10,195 | 11,295 | 3,925 | 3,795 |
| Utilidades Acumuladas | 113 | 337 | 436 | 67 | 28 | 32 | 75 | 119 | 163 | 208 | 255 | 142 | 67 |
| Utilidad del Ejercicio | 105 | -88 | -224 | -38 | 4 | 43 | 44 | 44 | 45 | 47 | 50 | -23 | 8 |
| Deuda Total | 0 | 1,197 | 1,950 | 2,200 | 2,244 | 2,737 | 2,881 | 3,325 | 3,619 | 4,067 | 4,466 | 1,921 | 1,974 |
| Deuda Neta | -168 | 452 | 1,625 | 1,732 | 1,792 | 2,308 | 2,528 | 2,946 | 3,262 | 3,702 | 4,107 | 1,114 | 1,674 |
| LTV (Deuda Total / Activos Totales) | 0.0% | 27.1% | 32.9% | 35.5% | 31.3% | 30.9% | 28.0% | 28.1% | 27.2% | 27.2% | 27.0% | 31.5% | 32.7% |
| LTV (Deuda Neta / Propiedades de Inversión) | -6.9% | 13.4% | 30.1% | 31.6% | 28.2% | 29.1% | 26.9% | 27.2% | 26.4% | 26.7% | 26.6% | 22.8% | 30.8% |

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 3T19.

1. El efectivo restringido en en 2018 incluye PS14m pendientes de pago Plaza La Cantera, y PS4m como carta de crédito por la renta de terreno en Carmen Center.

A NRSRO Rating*

FIBRA HD (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 1S18 | 1S19 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Ingresos Totales | 203 | 268 | 506 | 591 | 701 | 874 | 1,030 | 1,212 | 1,424 | 1,572 | 1,811 | 229 | 292 |
| Ingresos por Rentas | 183 | 249 | 469 | 544 | 644 | 803 | 946 | 1,112 | 1,306 | 1,442 | 1,660 | 215 | 269 |
| Ingresos por Mantenimiento | 10 | 11 | 23 | 32 | 38 | 48 | 57 | 68 | 80 | 89 | 103 | 9 | 15 |
| Otros Ingresos ¹ | 10 | 9 | 13 | 16 | 19 | 23 | 27 | 32 | 38 | 42 | 48 | 5 | 8 |
| Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar) | 203 | 268 | 506 | 591 | 701 | 874 | 1,030 | 1,212 | 1,424 | 1,572 | 1,811 | 229 | 292 |
| Gastos de Generales | 68 | 95 | 161 | 198 | 234 | 289 | 334 | 393 | 462 | 510 | 588 | 60 | 92 |
| Gastos de Operación y Mantenimiento | 63 | 88 | 148 | 174 | 205 | 253 | 292 | 344 | 404 | 446 | 513 | 55 | 85 |
| Servicios de Administración de Propiedades (Colliers REMS) | 5 | 6 | 13 | 24 | 30 | 36 | 42 | 50 | 58 | 64 | 74 | 5 | 7 |
| UOPADA (EBITDA) | 135 | 174 | 344 | 393 | 466 | 585 | 696 | 819 | 962 | 1,062 | 1,223 | 169 | 199 |
| Otros ingresos generales y (gastos) netos ² | 131 | -34 | -151 | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -22 | 11 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos) | 266 | 140 | 193 | 404 | 466 | 585 | 696 | 819 | 962 | 1,062 | 1,223 | 147 | 210 |
| Ingresos por Intereses | 17 | 40 | 36 | 20 | 21 | 17 | 14 | 12 | 12 | 12 | 13 | 18 | 12 |
| Otros Productos Financieros | 0 | 0 | 39 | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 | 29 |
| Intereses Pagados | 11 | 21 | 123 | 146 | 173 | 197 | 224 | 247 | 278 | 297 | 341 | 52 | 70 |
| Otros Gastos Financieros | 0 | 15 | 60 | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18 | 35 |
| Ingreso Financiero Neto | 6 | 4 | -107 | -132 | -152 | -180 | -210 | -235 | -266 | -284 | -328 | -28 | -65 |
| Resultado Cambiario | 1 | -0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Integral de Financiamiento | 7 | 4 | -105 | -132 | -152 | -180 | -210 | -235 | -266 | -284 | -328 | -28 | -65 |
| Utilidad antes de Impuestos | 273 | 144 | 89 | 271 | 315 | 406 | 486 | 584 | 696 | 778 | 895 | 119 | 145 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 0 | 3 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Utilidad Neta Consolidada | 273 | 141 | 88 | 270 | 315 | 406 | 486 | 584 | 696 | 778 | 895 | 118 | 144 |
| Cifras UDM | | | | | | | | | | | | | |
| Cambio en Ventas (%) | 290.5% | 32.2% | 88.5% | 16.9% | 18.5% | 24.7% | 17.9% | 17.6% | 17.5% | 10.4% | 15.2% | 57.9% | 52.5% |
| Área Bruta Rentable (ABR) m ² | 148,925 | 212,194 | 307,152 | 313,605 | 356,228 | 429,251 | 492,613 | 550,333 | 606,570 | 658,072 | 707,541 | 291,170 | 307,330 |
| Cambio en ABR (%) | 93.4% | 42.5% | 44.8% | 2.1% | 13.6% | 20.5% | 14.8% | 11.7% | 10.2% | 8.5% | 7.5% | 92.3% | 5.6% |
| Factor de Ocupación (%) | 94.6% | 95.6% | 95.9% | 94.6% | 95.0% | 95.2% | 95.3% | 95.3% | 95.3% | 95.3% | 95.3% | 96.3% | 94.9% |
| Net Operating Income (NOI) | 143 | 189 | 375 | 417 | 496 | 622 | 738 | 868 | 1,020 | 1,126 | 1,297 | 276 | 408 |
| Margen NOI (%) | 70.5% | 70.3% | 74.2% | 70.6% | 70.8% | 71.1% | 71.6% | 71.6% | 71.6% | 71.6% | 71.6% | 74.0% | 71.8% |
| EBITDA | 135 | 174 | 344 | 393 | 466 | 585 | 696 | 819 | 962 | 1,062 | 1,223 | 258 | 375 |
| Margen EBITDA (%) | 66.6% | 64.7% | 68.1% | 66.5% | 66.6% | 67.0% | 67.5% | 67.5% | 67.5% | 67.5% | 67.5% | 69.4% | 66.0% |
| Funds from Operations (FFO) ³ | 142 | 198 | 292 | 281 | 311 | 363 | 442 | 540 | 651 | 730 | 845 | 247 | 300 |
| Distribuciones Pagadas / Aportaciones del Fideicomiso | 9.6% | 11.5% | 11.2% | 11.8% | 10.1% | 10.2% | 10.2% | 11.0% | 11.7% | 11.7% | 12.4% | 6.4% | 8.1% |
| Ingresos 12m / Propiedades de Inversión ⁴ | 12.0% | 9.7% | 10.5% | 10.9% | 11.7% | 12.0% | 12.0% | 12.1% | 12.3% | 12.4% | 12.6% | 9.9% | 10.4% |
| Cap Rate NOI ⁵ | 7.8% | 6.9% | 8.1% | 7.7% | 8.3% | 8.5% | 8.6% | 8.7% | 8.8% | 8.9% | 9.0% | 7.6% | 7.8% |
| Cap Rate EBITDA ⁵ | 7.4% | 6.3% | 7.4% | 7.2% | 7.8% | 8.0% | 8.1% | 8.2% | 8.3% | 8.4% | 8.5% | 7.1% | 7.1% |
| Tasa Pasiva 12m | 6.9% | 8.8% | 7.3% | 7.2% | 7.8% | 7.8% | 8.1% | 8.1% | 8.1% | 8.0% | 8.1% | 8.2% | 7.2% |
| Tasa Activa 12m | 5.0% | 8.6% | 5.2% | 5.2% | 4.4% | 3.7% | 3.4% | 3.0% | 2.8% | 2.6% | 2.6% | 6.5% | 5.8% |

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 3T19.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación (gastos operativos, mantenimiento, publicidad y otros, comisión por servicios de representación, impuesto predial y seguros).

EBITDA = Ingresos Totales - Gastos Generales (gastos de operación y gastos de administración).

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

2. Corresponde a los ajustes al valor razonable de propiedades de inversión.

3. FFO = EBITDA - Intereses Pagados - Otros Gastos Financieros + Intereses Ganados + Otros Productos Financieros.

4. Ingresos 12m / (Promedio de Propiedades de Inversión 12m - Ajustes al Valor de las Propiedades).

5. CAP Rate = NOI / Promedio de Propiedades de Inversión 12m

6. EBITDA / Promedio de Propiedades de Inversión 12m

| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 2T18 | 2T19 |
|---|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes | | | | | | | | | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada¹ | 118 | 437 | 71 | 108 | 293 | 385 | 460 | 563 | 669 | 746 | 870 | 145 | 108 |
| - Resultado Cambiario | -0 | 1 | -0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 | 2 |
| - Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión | 0 | 249 | -154 | -138 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -51 | -124 |
| - Depreciación | 32 | 52 | 88 | 113 | 122 | 146 | 172 | 202 | 237 | 259 | 290 | 64 | 107 |
| (+) Otros ² | -19 | -26 | -38 | 17 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -29 | 2 |
| Resultado Fiscal Neto | 67 | 110 | 99 | 147 | 171 | 239 | 288 | 361 | 432 | 487 | 580 | 102 | 126 |
| Distribuciones Obligatorias (RFN + 95%) | 63 | 104 | 94 | 140 | 162 | 227 | 274 | 343 | 411 | 463 | 551 | 97 | 119 |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

1. La utilidad neta presentada muestran un trimestre de desfase debido a que las distribuciones decretadas se pagan al trimestre posterior a su cálculo.

2. Se refiere a provisiones, rentas lineales, gastos no deducibles y otros.

A NRSRO Rating*

| FIBRA HD (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones) | | | | | | | | | | | | 1S18 | 1S19 |
|--|-------------|--------------|---------------|-------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | | |
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | 273 | 144 | 89 | 271 | 315 | 406 | 486 | 584 | 696 | 778 | 895 | 119 | 145 |
| Valuación de la Deuda a UDIs | 0 | -15 | 24 | 48 | 44 | 43 | 44 | 44 | 45 | 47 | 50 | 0 | 0 |
| Partidas sin Impacto en el Efectivo | 0 | -15 | 24 | 48 | 44 | 43 | 44 | 44 | 45 | 47 | 50 | 0 | 0 |
| Pérdida (Reversión) por Deterioro | -131 | 34 | 151 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 | 0 |
| Intereses a Favor | -17 | -40 | -36 | -20 | -21 | -17 | -14 | -12 | -12 | -12 | -13 | -18 | -12 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión | -148 | -6 | 115 | -20 | -21 | -17 | -14 | -12 | -12 | -12 | -13 | 4 | -12 |
| Intereses Devengados | 11 | 21 | 123 | 146 | 173 | 197 | 224 | 247 | 278 | 297 | 341 | 52 | 70 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 11 | 21 | 123 | 146 | 173 | 197 | 224 | 247 | 278 | 297 | 341 | 52 | 70 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 136 | 144 | 350 | 446 | 510 | 628 | 740 | 862 | 1,007 | 1,109 | 1,273 | 176 | 204 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -9 | -11 | -15 | 12 | -6 | -10 | -10 | -10 | -10 | -11 | -11 | -34 | -3 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹ | 124 | -187 | 129 | -3 | -124 | -117 | -16 | -54 | 18 | -110 | -48 | -54 | -41 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 9 | 27 | 19 | -3 | 9 | 13 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | -40 | -44 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ² | 4 | 21 | 33 | 9 | 18 | 27 | 27 | 29 | 32 | 36 | 40 | 76 | 66 |
| Capital de trabajo | 129 | -150 | 166 | 15 | -104 | -87 | 13 | -21 | 55 | -70 | -4 | -51 | -23 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | 0 | 3 | -0 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | 129 | -147 | 166 | 14 | -104 | -87 | 13 | -21 | 55 | -70 | -4 | -52 | -24 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 265 | -3 | 516 | 460 | 407 | 542 | 753 | 841 | 1,061 | 1,039 | 1,269 | 124 | 180 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | | | | | | |
| Inversión en Propiedades de Inversión | -955 | -967 | -2,179 | -92 | -860 | -1,572 | -1,478 | -1,440 | -1,516 | -1,517 | -1,550 | -1,551 | -43 |
| Inversión en Maquinaria y Equipo | 0 | 0 | -25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Cobrados | 17 | 40 | 36 | 20 | 21 | 17 | 14 | 12 | 12 | 12 | 13 | 18 | 12 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -938 | -927 | -2,167 | -72 | -839 | -1,554 | -1,464 | -1,428 | -1,504 | -1,505 | -1,537 | -1,533 | -31 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | -673 | -930 | -1,651 | 388 | -432 | -1,013 | -711 | -587 | -442 | -466 | -268 | -1,409 | 149 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | | | | | | |
| Financiamientos Bursátiles | 0 | 1,185 | 723 | 2,200 | 0 | 450 | 1,100 | 400 | 700 | 1,500 | 750 | 724 | 0 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -397 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles | 0 | 0 | 0 | -2,022 | 0 | 0 | -1,000 | 0 | -450 | -1,100 | -400 | 0 | 0 |
| Intereses Pagados y otras partidas | -11 | -21 | -123 | -146 | -173 | -197 | -224 | -247 | -278 | -297 | -341 | -52 | -70 |
| Financiamiento "Ajeno" | -408 | 1,164 | 600 | 35 | -173 | 253 | -124 | 153 | -28 | 103 | 9 | 672 | -67 |
| Incrementos (Decremento) en el Capital Social | 1,110 | 604 | 930 | 13 | 900 | 1,100 | 1,200 | 1,000 | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 926 | 13 |
| Distribuciones Pagadas | -168 | -228 | -312 | -309 | -311 | -363 | -442 | -540 | -651 | -730 | -845 | -142 | -136 |
| Financiamiento "Propio" | 942 | 376 | 618 | -295 | 589 | 737 | 460 | 449 | 370 | 255 | 255 | 784 | -123 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | 534 | 1,540 | 1,218 | -260 | 416 | 990 | 634 | 613 | 421 | 473 | 263 | 1,456 | -189 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | -139 | 610 | -434 | 128 | -16 | -22 | -77 | 27 | -21 | 7 | -5 | 47 | -41 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 307 | 168 | 777 | 343 | 471 | 455 | 433 | 356 | 382 | 361 | 368 | 777 | 343 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 168 | 777 | 343 | 471 | 455 | 433 | 356 | 382 | 361 | 368 | 363 | 824 | 303 |

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 3T19.

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

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

| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 2T18 | 2T19 |
|--|-------------|--------------|-------------|------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Flujo Libre de Efectivo | 265 | -3 | 516 | 460 | 407 | 542 | 753 | 841 | 1,061 | 1,039 | 1,269 | 49 | 572 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación | 63 | 104 | 94 | 140 | 162 | 227 | 274 | 343 | 411 | 463 | 551 | 97 | 119 |
| - Distribuciones Obligatorias por CBFis*** | -143 | 164 | -160 | -48 | -44 | -43 | -44 | -44 | -45 | -47 | -50 | 164 | -160 |
| + Ajustes Especiales al FLE ¹ | 58 | 56 | 262 | 272 | 201 | 272 | 436 | 454 | 606 | 529 | 668 | 115 | 293 |
| Flujo Libre de Efectivo | 58 | 56 | 262 | 272 | 201 | 272 | 436 | 454 | 606 | 529 | 668 | 115 | 293 |
| Amortización de Deuda | 397 | 0 | 0 | 2,022 | 0 | 0 | 1,000 | 0 | 450 | 1,100 | 400 | 0 | 0 |
| Revolución automática | -198 | 0 | 0 | -2,022 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Deuda Final | 199 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,000 | 0 | 450 | 1,100 | 400 | 0 | 0 |
| Intereses Netos Pagados | -6 | -19 | 86 | 126 | 152 | 180 | 210 | 235 | 266 | 284 | 328 | 25 | 110 |
| Servicio de la Deuda | 193 | -19 | 86 | 126 | 152 | 180 | 1,210 | 235 | 716 | 1,384 | 728 | 25 | 110 |
| DSCR | 0.3 | -3.0 | 3.0 | 2.2 | 1.3 | 1.5 | 0.4 | 1.9 | 0.8 | 0.4 | 0.9 | 4.5 | 2.7 |
| Caja Inicial Disponible | 307 | 168 | 777 | 343 | 471 | 455 | 433 | 356 | 382 | 361 | 368 | 660 | 807 |
| DSCR con Caja Inicial | 1.9 | -11.9 | 12.0 | 4.9 | 4.4 | 4.0 | 0.7 | 3.5 | 1.4 | 0.6 | 1.4 | 30.4 | 10.0 |
| Deuda Neta a FLE | -2.9 | 8.0 | 6.2 | 6.4 | 8.9 | 8.5 | 5.8 | 6.5 | 5.4 | 7.0 | 6.1 | 9.7 | 5.7 |
| Deuda Neta a EBITDA | -1.2 | 2.6 | 4.7 | 4.4 | 3.8 | 3.9 | 3.6 | 3.6 | 3.4 | 3.5 | 3.4 | 4.3 | 4.5 |

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 3T19.

1. Corresponden al IVA por recuperar con relación a las adquisiciones.

Anexo - Escenario de Estrés

FIBRA HD (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 2T18 | 2T19 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| ACTIVOS TOTALES | 2,682 | 4,422 | 5,930 | 6,107 | 7,031 | 8,590 | 9,949 | 11,325 | 12,778 | 13,926 | 15,277 | 6,098 | 6,040 |
| Activo Circulante | 246 | 917 | 506 | 504 | 439 | 509 | 468 | 480 | 496 | 420 | 407 | 1,136 | 487 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 168 | 745 | 325 | 375 | 193 | 193 | 158 | 168 | 169 | 114 | 76 | 807 | 299 |
| Efectivo Restringido ¹ | 0 | 32 | 18 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 18 | 4 |
| Rentas por Cobrar | 17 | 26 | 30 | 29 | 34 | 40 | 46 | 52 | 59 | 65 | 71 | 71 | 46 |
| Impuestos por Recuperar | 54 | 114 | 132 | 97 | 208 | 272 | 261 | 256 | 265 | 238 | 256 | 240 | 138 |
| Pagos Anticipados | 7 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos no Circulantes | 2,436 | 3,505 | 5,425 | 5,603 | 6,592 | 8,081 | 9,480 | 10,845 | 12,282 | 13,506 | 14,870 | 4,962 | 5,553 |
| Propiedades de Inversión | 2,433 | 3,366 | 5,394 | 5,492 | 6,462 | 7,926 | 9,302 | 10,643 | 12,055 | 13,256 | 14,595 | 4,895 | 5,437 |
| Depósitos en Garantía y Otros Activos | 3 | 139 | 31 | 110 | 130 | 155 | 178 | 202 | 227 | 249 | 274 | 67 | 117 |
| PASIVOS TOTALES | 48 | 1,282 | 2,082 | 2,191 | 2,978 | 3,677 | 4,356 | 4,512 | 5,011 | 5,182 | 5,738 | 2,055 | 2,170 |
| Pasivo Circulante | 33 | 63 | 101 | 934 | 127 | 139 | 572 | 765 | 760 | 794 | 210 | 91 | 132 |
| Pasivo con Costo | 0 | 0 | 0 | 821 | 0 | 0 | 420 | 600 | 580 | 600 | 0 | 0 | 0 |
| Proveedores | 10 | 37 | 55 | 44 | 55 | 65 | 73 | 83 | 93 | 103 | 113 | 2 | 3 |
| Impuestos por Pagar | 21 | 27 | 32 | 54 | 55 | 55 | 56 | 56 | 57 | 57 | 58 | 50 | 54 |
| Rentas Cobradas por Anticipado | 2 | 0 | 13 | 15 | 17 | 19 | 22 | 26 | 30 | 34 | 39 | 39 | 75 |
| Pasivos no Circulantes | 15 | 1,218 | 1,981 | 1,258 | 2,851 | 3,538 | 3,784 | 3,747 | 4,252 | 4,388 | 5,529 | 1,964 | 2,038 |
| Pasivo con Costo | 0 | 1,197 | 1,950 | 1,196 | 2,779 | 3,452 | 3,685 | 3,636 | 4,126 | 4,250 | 5,377 | 1,921 | 1,974 |
| Otros Pasivos No Circulantes | 15 | 21 | 31 | 61 | 72 | 86 | 99 | 112 | 126 | 138 | 152 | 43 | 65 |
| CAPITAL CONTABLE | 2,634 | 3,140 | 3,849 | 3,916 | 4,053 | 4,912 | 5,593 | 6,813 | 7,767 | 8,744 | 9,539 | 4,043 | 3,870 |
| Aportaciones de los Fideicomitentes | 2,416 | 2,889 | 3,631 | 3,795 | 3,795 | 4,495 | 4,995 | 5,995 | 6,695 | 7,395 | 7,895 | 3,925 | 3,795 |
| Utilidades Acumuladas | 113 | 337 | 436 | 67 | 121 | 258 | 417 | 598 | 818 | 1,071 | 1,349 | 142 | 67 |
| Utilidad del Ejercicio | 105 | -88 | -224 | 54 | 137 | 159 | 181 | 220 | 254 | 277 | 294 | -23 | 8 |
| Deuda Total | 0 | 1,197 | 1,950 | 2,017 | 2,779 | 3,452 | 4,105 | 4,236 | 4,706 | 4,850 | 5,377 | 1,921 | 1,974 |
| Deuda Neta | -168 | 452 | 1,625 | 1,642 | 2,586 | 3,258 | 3,947 | 4,067 | 4,538 | 4,736 | 5,300 | 1,114 | 1,674 |
| LTV (Deuda Total / Activos Totales) | 0.0% | 27.1% | 32.9% | 33.0% | 39.5% | 40.2% | 41.3% | 37.4% | 36.8% | 34.8% | 35.2% | 31.5% | 32.7% |
| Deuda Total / Propiedades de Inversión | 0.0% | 35.6% | 36.2% | 36.7% | 43.0% | 43.6% | 44.1% | 39.8% | 39.0% | 36.6% | 36.8% | 39.2% | 36.3% |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

1. El efectivo restringido en 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.

A NRSRO Rating*

FIBRA HD (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 1S18 | 1S19 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Ingresos Totales | 203 | 268 | 506 | 570 | 636 | 750 | 848 | 961 | 1,095 | 1,179 | 1,312 | 229 | 292 |
| Ingresos por Rentas | 183 | 249 | 469 | 523 | 582 | 686 | 776 | 880 | 1,002 | 1,079 | 1,201 | 215 | 269 |
| Ingresos por Mantenimiento | 10 | 11 | 23 | 32 | 37 | 44 | 49 | 56 | 64 | 69 | 77 | 9 | 15 |
| Otros Ingresos ¹ | 10 | 9 | 13 | 15 | 17 | 20 | 22 | 25 | 29 | 31 | 35 | 5 | 8 |
| Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar) | 203 | 268 | 506 | 570 | 636 | 750 | 848 | 961 | 1,095 | 1,179 | 1,312 | 229 | 292 |
| Gastos de Generales | 68 | 95 | 161 | 199 | 245 | 286 | 318 | 361 | 411 | 442 | 493 | 60 | 92 |
| Gastos de Operación y Mantenimiento | 63 | 88 | 148 | 175 | 208 | 243 | 271 | 307 | 350 | 377 | 419 | 55 | 85 |
| Servicios de Administración de Propiedades (Colliers REMS) | 5 | 6 | 13 | 25 | 36 | 42 | 47 | 54 | 61 | 66 | 73 | 5 | 7 |
| UOPADA (EBITDA) | 135 | 174 | 344 | 370 | 391 | 464 | 529 | 600 | 684 | 736 | 820 | 169 | 199 |
| Otros ingresos generales y (gastos) netos ² | 131 | -34 | -151 | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -22 | 11 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos) | 266 | 140 | 193 | 381 | 391 | 464 | 529 | 600 | 684 | 736 | 820 | 147 | 210 |
| Ingresos por Intereses | 17 | 40 | 36 | 19 | 13 | 7 | 4 | 6 | 4 | 4 | 3 | 18 | 12 |
| Otros Productos Financieros | 0 | 0 | 39 | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 | 29 |
| Intereses Pagados | 11 | 21 | 123 | 141 | 141 | 188 | 234 | 279 | 281 | 307 | 331 | 52 | 70 |
| Otros Gastos Financieros | 0 | 15 | 60 | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18 | 35 |
| Ingreso Financiero Neto | 6 | 4 | -107 | -128 | -127 | -181 | -230 | -273 | -278 | -303 | -329 | -28 | -65 |
| Resultado Cambiario | 1 | -0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Integral de Financiamiento | 7 | 4 | -105 | -128 | -127 | -181 | -230 | -273 | -278 | -303 | -329 | -28 | -65 |
| Utilidad antes de Impuestos | 273 | 144 | 89 | 253 | 264 | 283 | 300 | 327 | 406 | 434 | 491 | 119 | 145 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 0 | 3 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Utilidad Neta Consolidada | 273 | 141 | 88 | 252 | 264 | 283 | 300 | 327 | 406 | 434 | 491 | 118 | 144 |
| Cifras UDM | | | | | | | | | | | | | |
| Cambio en Ventas (%) | 290.5% | 32.2% | 88.5% | 12.6% | 11.6% | 17.9% | 13.1% | 13.4% | 13.9% | 7.7% | 11.3% | 57.9% | 52.5% |
| Área Bruta Rentable (ABR) m ² | 148,925 | 212,194 | 307,152 | 313,291 | 351,668 | 407,975 | 458,840 | 507,260 | 556,473 | 596,531 | 640,162 | 291,170 | 307,330 |
| Cambio en ABR (%) | 93.4% | 42.5% | 44.8% | 2.0% | 12.2% | 16.0% | 12.5% | 10.6% | 9.7% | 7.2% | 7.3% | 92.3% | 5.6% |
| Factor de Ocupación (%) | 94.6% | 95.6% | 95.9% | 87.8% | 89.8% | 90.0% | 90.1% | 90.1% | 90.1% | 90.1% | 90.1% | 96.3% | 94.9% |
| Net Operating Income (NOI) | 143 | 189 | 375 | 395 | 427 | 506 | 577 | 654 | 745 | 802 | 893 | 276 | 408 |
| Margen NOI (%) | 70.5% | 70.3% | 74.2% | 69.4% | 67.2% | 67.5% | 68.0% | 68.0% | 68.1% | 68.1% | 68.1% | 74.0% | 71.8% |
| EBITDA | 135 | 174 | 344 | 370 | 391 | 464 | 529 | 600 | 684 | 736 | 820 | 169 | 199 |
| Margen EBITDA (%) | 66.6% | 64.7% | 68.1% | 65.0% | 61.5% | 61.9% | 62.4% | 62.4% | 62.5% | 62.5% | 62.5% | 69.4% | 66.0% |
| Funds from Operations (FFO) ³ | 142 | 198 | 292 | 213 | 189 | 210 | 226 | 258 | 336 | 360 | 414 | 247 | 300 |
| Distribuciones Pagadas / Aportaciones del Fideicomiso | 9.6% | 11.5% | 11.2% | 8.6% | 6.7% | 5.5% | 4.8% | 3.6% | 4.6% | 4.2% | 5.0% | 6.4% | 8.1% |
| Ingresos 12m / Propiedades de Inversión ⁴ | 12.0% | 9.7% | 10.5% | 10.5% | 10.5% | 10.2% | 9.9% | 9.7% | 9.6% | 9.6% | 9.6% | 9.9% | 10.4% |
| Cap Rate NOI ⁵ | 7.8% | 6.9% | 8.1% | 7.3% | 7.0% | 6.9% | 6.8% | 6.6% | 6.6% | 6.5% | 6.5% | 7.6% | 7.8% |
| Cap Rate EBITDA ⁶ | 7.4% | 6.3% | 7.4% | 6.8% | 6.4% | 6.3% | 6.2% | 6.1% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 7.1% | 7.1% |
| Tasa Pasiva 12m | 6.9% | 8.8% | 7.3% | 7.1% | 5.7% | 5.9% | 6.3% | 6.6% | 6.5% | 6.6% | 6.6% | 8.2% | 7.2% |
| Tasa Activa 12m | 5.0% | 8.6% | 5.2% | 5.1% | 4.7% | 3.9% | 2.1% | 2.0% | 1.6% | 1.5% | 1.3% | 6.5% | 5.8% |

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 3T19.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación (gastos operativos, mantenimiento, publicidad y otros, comisión por servicios de representación, impuesto predial y seguros).

EBITDA = Ingresos Totales - Gastos Generales (gastos de operación y gastos de administración).

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

2. Corresponde a los ajustes al valor razonable de propiedades de inversión.

3. FFO = EBITDA - Intereses Pagados - Otros Gastos Financieros + Intereses Ganados + Otros Productos Financieros.

4. Ingresos 12m / (Promedio de Propiedades de Inversión 12m - Ajustes al Valor de las Propiedades).

5. CAP Rate = NOI / Promedio de Propiedades de Inversión 12m

6. EBITDA / Promedio de Propiedades de Inversión 12m

| Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 2T18 | 2T19 |
|---|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Utilidad Neta Consolidada¹ | 118 | 437 | 71 | 96 | 256 | 278 | 297 | 312 | 393 | 417 | 485 | 145 | 108 |
| - Resultado Cambiario | -0 | 1 | -0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 | 2 |
| - Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión | 0 | 249 | -154 | -138 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -51 | -124 |
| - Depreciación | 32 | 52 | 88 | 113 | 123 | 148 | 172 | 200 | 232 | 252 | 278 | 64 | 107 |
| (+) Otros ² | -19 | -26 | -38 | 17 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -29 | 2 |
| Resultado Fiscal Neto | 67 | 110 | 99 | 135 | 133 | 131 | 125 | 113 | 161 | 164 | 207 | 102 | 126 |
| Distribuciones Obligatorias (RFN * 95%) | 63 | 104 | 94 | 128 | 126 | 124 | 119 | 107 | 153 | 156 | 197 | 97 | 119 |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

1. La utilidad neta presentada muestran un trimestre de desfase debido a que las distribuciones decretadas se pagan al trimestre posterior a su cálculo.

2. Se refiere a provisiones, rentas lineales, gastos no deducibles y otros.

A NRSRO Rating*

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

| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 1S18 | 1S19 |
|--|-------|-------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | 273 | 144 | 89 | 253 | 264 | 283 | 300 | 327 | 406 | 434 | 491 | 119 | 145 |
| Valuación de la Deuda a UDIs | 0 | -15 | 24 | 43 | 74 | 73 | 73 | 69 | 71 | 74 | 77 | 0 | 0 |
| Partidas sin Impacto en el Efectivo | 0 | -15 | 24 | 43 | 74 | 73 | 73 | 69 | 71 | 74 | 77 | 0 | 0 |
| Pérdida (Reversión) por Deterioro | -131 | 34 | 151 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 | 0 |
| Intereses a Favor | -17 | -40 | -36 | -19 | -13 | -7 | -4 | -6 | -4 | -4 | -3 | -18 | -12 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión | -148 | -6 | 115 | -19 | -13 | -7 | -4 | -6 | -4 | -4 | -3 | 4 | -12 |
| Intereses Devengados | 11 | 21 | 123 | 141 | 141 | 188 | 234 | 279 | 281 | 307 | 331 | 52 | 70 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 11 | 21 | 123 | 141 | 141 | 188 | 234 | 279 | 281 | 307 | 331 | 52 | 70 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 136 | 144 | 350 | 418 | 465 | 537 | 603 | 669 | 754 | 810 | 897 | 176 | 204 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -9 | -11 | -15 | 14 | -5 | -6 | -6 | -6 | -7 | -6 | -7 | -34 | -3 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹ | 124 | -187 | 129 | 6 | -132 | -88 | -12 | -19 | -34 | 4 | -43 | -54 | -41 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 9 | 27 | 19 | -3 | 11 | 10 | 9 | 10 | 10 | 9 | 10 | -40 | -44 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ² | 4 | 21 | 33 | 3 | 14 | 17 | 16 | 17 | 18 | 17 | 20 | 76 | 66 |
| Capital de trabajo | 129 | -150 | 166 | 20 | -112 | -68 | 7 | 1 | -12 | 25 | -19 | -51 | -23 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | 0 | 3 | -0 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | 129 | -147 | 166 | 19 | -112 | -68 | 7 | 1 | -12 | 25 | -19 | -52 | -24 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 265 | -3 | 516 | 437 | 353 | 469 | 610 | 670 | 742 | 835 | 877 | 124 | 180 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | | | | | | |
| Inversión en Propiedades de Inversión | -955 | -967 | -2,179 | -98 | -969 | -1,464 | -1,376 | -1,341 | -1,412 | -1,201 | -1,339 | -1,551 | -43 |
| Inversión en Maquinaria y Equipo | 0 | 0 | -25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Cobrados | 17 | 40 | 36 | 19 | 13 | 7 | 4 | 6 | 4 | 4 | 3 | 18 | 12 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -938 | -927 | -2,167 | -79 | -956 | -1,457 | -1,372 | -1,335 | -1,408 | -1,197 | -1,336 | -1,533 | -31 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | -673 | -930 | -1,651 | 358 | -603 | -987 | -762 | -665 | -666 | -362 | -459 | -1,409 | 149 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | | | | | | |
| Financiamientos Bursátiles | 0 | 1,185 | 723 | 0 | 2,713 | 600 | 580 | 2,998 | 1,000 | 650 | 3,663 | 724 | 0 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -397 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles | 0 | 0 | 0 | 0 | -2,025 | 0 | 0 | -2,936 | -600 | -580 | -3,213 | 0 | 0 |
| Intereses Pagados y otras partidas | -11 | -21 | -123 | -141 | -141 | -188 | -234 | -279 | -281 | -307 | -331 | -52 | -70 |
| Financiamiento "Ajeno" | -408 | 1,164 | 600 | -138 | 547 | 412 | 346 | -217 | 119 | -237 | 119 | 672 | -67 |
| Incrementos (Decremento) en el Capital Social | 1,110 | 604 | 930 | 13 | 0 | 700 | 500 | 1,000 | 700 | 700 | 500 | 926 | 13 |
| Distribuciones Pagadas | -168 | -228 | -312 | -198 | -126 | -124 | -119 | -107 | -153 | -156 | -197 | -142 | -136 |
| Financiamiento "Propio" | 942 | 376 | 618 | -185 | -126 | 576 | 381 | 893 | 547 | 544 | 303 | 784 | -123 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | 534 | 1,540 | 1,218 | -322 | 421 | 988 | 727 | 675 | 666 | 307 | 422 | 1,456 | -189 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | -139 | 610 | 434 | 35 | -182 | 1 | -36 | 10 | 0 | -55 | -37 | 47 | -41 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 307 | 168 | 777 | 343 | 379 | 196 | 197 | 161 | 172 | 172 | 117 | 777 | 343 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 168 | 777 | 343 | 379 | 196 | 197 | 161 | 172 | 172 | 117 | 80 | 824 | 303 |

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 3T19.

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

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

| | 2016* | 2017* | 2018* | 2019P** | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 2T18 | 2T19 |
|--|-------|-------|-------|---------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|------|------|
| Flujo Libre de Efectivo | | | | | | | | | | | | | |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación | 265 | -3 | 516 | 437 | 353 | 469 | 610 | 670 | 742 | 835 | 877 | 49 | 572 |
| - Distribuciones Obligatorias por CBFIs*** | 63 | 104 | 94 | 128 | 126 | 124 | 119 | 107 | 153 | 156 | 197 | 97 | 119 |
| + Ajustes Especiales al FLE ¹ | -143 | 164 | -160 | -43 | -74 | -73 | -73 | -69 | -71 | -74 | -77 | 164 | -160 |
| Flujo Libre de Efectivo | 58 | 56 | 262 | 265 | 153 | 272 | 417 | 495 | 519 | 606 | 603 | 115 | 293 |
| Amortización de Deuda | 397 | 0 | 0 | 0 | 2,025 | 0 | 0 | 2,936 | 600 | 580 | 3,213 | 0 | 0 |
| Revolución automática | -198 | 0 | 0 | 0 | -1,205 | 0 | 0 | -2,516 | 0 | 0 | -2,613 | 0 | 0 |
| Amortización de Deuda Final | 199 | 0 | 0 | 0 | 821 | 0 | 0 | 420 | 600 | 580 | 600 | 0 | 0 |
| Intereses Netos Pagados | -6 | -19 | 86 | 122 | 127 | 181 | 230 | 273 | 278 | 303 | 329 | 25 | 110 |
| Servicio de la Deuda | 193 | -19 | 86 | 122 | 948 | 181 | 230 | 693 | 878 | 883 | 929 | 25 | 110 |
| DSCR | 0.3 | -3.0 | 3.0 | 2.2 | 0.2 | 1.5 | 1.8 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 4.5 | 2.7 |
| Caja Inicial Disponible | 307 | 168 | 777 | 343 | 379 | 196 | 197 | 161 | 172 | 172 | 117 | 660 | 807 |
| DSCR con Caja Inicial | 1.9 | -11.9 | 12.0 | 5.0 | 0.6 | 2.6 | 2.7 | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 30.4 | 10.0 |
| Deuda Neta a FLE | -2.9 | 8.0 | 6.2 | 6.2 | 16.9 | 12.0 | 9.5 | 8.2 | 8.7 | 7.8 | 8.8 | 9.7 | 5.7 |
| Deuda Neta a EBITDA | -1.2 | 2.6 | 4.7 | 4.4 | 6.6 | 7.0 | 7.5 | 6.8 | 6.6 | 6.4 | 6.5 | 4.3 | 4.5 |
| Interés Total Devengado | | | | | | | | | | | | | |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

1. Corresponden al IVA por recuperar con relación a las adquisiciones.

Glosario

FIBRA: Fideicomiso que se dedica a la adquisición y/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.

SBA: Superficie Bruta Arrendable.

UDM: Últimos Doce Meses.

LTV: Proporción de Deuda Total a Propiedades de Inversión (Deuda Total / Activo Total).

Ingreso Operativo Neto (NOI): Representa el resultado de la operación del portafolio de propiedades y se calcula de la siguiente manera: Ingresos Totales – Gastos de Operación (Gastos Operativos, Mantenimiento, Publicidad y Otros, Comisión por Servicios de Representación, Impuesto Predial y Seguros).

Margen NOI: NOI / Ingresos.

EBITDA: Incorpora los gastos administrativos de la FIBRA y se calcula de la siguiente manera: NOI – Gastos de Administración.

Flujo por Operaciones (FFO): EBITDA – Intereses pagados – Otros gastos financieros + Intereses ganados + Otros productos financieros.

Resultado Fiscal Neto: 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).

TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento.

Factor de Ocupación: (Área Rentada / (Área Rentada + Área Disponible)).

CAPEX: Inversiones en Bienes de Capital.

Nota Técnica

HR Ratings modificó el cálculo del Flujo Libre de Efectivo (FLE), incorporando en el cálculo el pago de las distribuciones obligatorias a los fideicomitentes. Estas distribuciones se refieren a 95.0% que debe repartir la FIBRA a partir del Resultado Fiscal Neto generado durante el periodo de cálculo. Lo anterior debido a la subordinación que por ley mantiene el pago de amortizaciones de deuda a las distribuciones hacia los fideicomitentes. El FLE para efectos de nuestro análisis se calcula de la siguiente manera:



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

FIBRA HD

Fideicomiso F/1523

HR AA

HR1

Corporativos
10 de octubre del 2019

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

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo de 2014
Nota Técnica de FIBRAS

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: Information category and Value. Rows include: Calificación anterior, Fecha de última acción de calificación, Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación, Relación de fuentes de información utilizadas, Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings, and HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento...

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.