

A NRSRO Rating*

Calificación

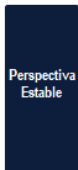
FIBRAHD 19
FIBRAHD 19U

HR AA
HR AA

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Perspectiva
Estable

HR AA
nov-19

Contactos

Hatsutaro Takahashi

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

Daniel Barjau

Analista Senior
daniel.barjau@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para las emisiones FIBRAHD 19 y FIBRAHD 19U de Fibra HD

La asignación de la calificación de las Emisiones se basa en la calificación de Fibra HD otorgada por HR Ratings el 10 de octubre de 2019. La calificación de Fibra HD se fundamenta en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) en los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2019 (3T19), lo cual permitió un DSCR de 2.5x (vs. 2.6x al 3T18), lo que representa niveles de fortaleza. 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 en proceso de refinanciamiento vía la FIBRAHD 19 y FIBRAHD 19U. Es importante mencionar que las proyecciones de HR Ratings para Fibra HD del 10 de octubre de 2019, contemplan el monto de hasta P\$2,200m y los plazos de las Emisiones de tres y diez años.

Se espera que la FIBRAHD 19 y FIBRAHD 19U (las Emisiones) se coloquen de manera conjunta bajo la modalidad de vasos comunicantes por hasta P\$2,200m. Las Emisiones se colocarán al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) con Carácter Revolvente de Fibra HD por hasta P\$2,500m, con una ampliación por hasta P\$5,000m, y con vigencia de cinco años a partir de su autorización el 13 de enero de 2017. A continuación, se presenta una tabla con las principales características de las Emisiones.

Características de las Emisiones: FIBRAHD 19 y FIBRAHD 19U

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios de Largo Plazo.	
Clave de Pizarra	FIBRAHD 19	FIBRAHD 19U
Monto del Programa	Hasta por P\$5,000m, o su equivalente en UDIs, o en dólares.	
Vigencia del Programa	5 años a partir de su autorización por parte de la CNBV (13 de enero de 2017).	
Monto de la Emisión	Hasta por P\$2,200m en conjunto con FIBRAHD 19U (vasos comunicantes).	Hasta por P\$2,200m en conjunto con FIBRAHD 19 (vasos comunicantes).
Vigencia de la Emisión	1,092 días equivalentes a aproximadamente 3 años.	3,640 días equivalentes a aproximadamente 10 años.
Periodicidad de Pago de Intereses	Se liquidarán cada 28 días conforme al calendario que se indica en el Título que documenta la presente Emisión.	Se liquidarán cada 182 días conforme al calendario que se indica en el Título que documenta la presente Emisión.
Tasa de la Emisión	TIE ₂₈ + sobretasa por designar	Tasa por designar
Amortización	El principal de la Emisión será amortizado en una sola exhibición en la fecha de vencimiento.	
Garantía	Los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía alguna.	
Destino de los Fondos	Los recursos que obtenga el Emisor se utilizarán para el refinanciamiento de pasivos, además de otros usos corporativos generales.	
Intermediarios Colocadores	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver.	
Representante Común	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.	

Fuente: HR Ratings con base en información de los Suplementos Preliminares de las Emisiones.

Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de Fibra HD, en donde se evalúan sus métricas financieras y de efectivo disponible, bajo un escenario base y un escenario de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 4T19 hasta el 4T26. A continuación se muestran los resultados proyectados:

Supuestos y Resultados ¹	UDM					Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T18	3T19	2016	2017	2018	2019P	2020P	2021P	2019P	2020P	2021P
Ingresos Totales	441	581	203	268	506	591	701	874	570	636	750
Margen NOI	74.6%	70.3%	70.5%	70.3%	74.2%	70.6%	70.8%	71.1%	69.4%	67.2%	67.5%
Margen EBITDA	70.3%	64.6%	66.6%	64.7%	68.1%	66.5%	66.6%	67.0%	65.0%	61.5%	61.9%
Factor de Ocupación	95.8%	93.9%	94.6%	95.6%	95.9%	94.6%	95.0%	95.2%	87.8%	89.8%	90.0%
Propiedades de Inversión	5,177	5,505	2,433	3,366	5,394	5,486	6,346	7,918	5,492	6,462	7,926
NOI	329	409	143	189	375	417	496	622	395	427	506
EBITDA	310	375	135	174	344	393	466	585	370	391	464
Flujo de Operaciones	94	572	265	-3	516	460	407	542	437	353	469
Flujo Libre de Efectivo ²	148	294	58	56	262	272	201	272	265	153	272
Distribuciones Pagadas	286	274	168	228	312	309	311	363	198	126	124
Distribuciones Obligatorias**	109	119	63	104	94	140	162	227	128	126	124
Deuda Total	1,941	1,981	0	1,197	1,950	2,200	2,244	2,737	2,017	2,779	3,452
Deuda Neta	1,376	1,732	-168	452	1,625	1,732	1,792	2,308	1,642	2,586	3,258
Años de Pago (DN / EBITDA)	4.4	4.6	-1.2	2.6	4.7	4.4	3.8	3.9	4.4	6.6	7.0
Años de Pago (DN / FLE)	9.3	5.9	-2.9	8.0	6.2	6.4	8.9	8.5	6.2	16.9	12.0
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	31.7%	32.7%	0.0%	27.1%	32.9%	35.5%	31.3%	30.9%	33.0%	39.5%	40.2%
DSCR	2.6x	2.5x	0.3x	-3.0x	3.0x	2.2x	1.3x	1.5x	2.2x	0.2x	1.5x
DSCR con caja inicial	10.1x	7.2x	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 a partir del 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

² Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación + Diferencia en Cambios - Distribuciones Obligatorias por CBFIs + Ajustes Especiales.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Generación de FLE.** La generación de FLE en los UDM al 3T19 alcanzó P\$294m (vs. P\$148m al 3T18), cuyo incremento deriva de los buenos resultados operativos del portafolio representados por la generación de NOI y EBITDA, los cuales han sido producto del robustecimiento y estabilización del portafolio que ha incorporado 19 propiedades en los últimos dos años, para mostrar un portafolio conformado por 41 propiedades y 310,032m² al 3T19 (vs. 37 propiedades y 296,394m² al 3T18).
- **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\$5,505m al 3T19 (vs. P\$5,177m al 3T18).
- **Estructura de Deuda.** En octubre de 2020 vencen las emisiones FIBRAHD 17 y FIBRAHD 17U, que representan aproximadamente 63.2% de la deuda total al 3T19, por lo cual el Fideicomiso espera refinanciar vía la colocación de las FIBRAHD 19 y FIBRAHD 19U por hasta P\$2,200m en conjunto, mientras que los remanentes serán utilizados para el prepagado de la FIBRAHD 18U.

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 y 17U con vencimiento en 2020, mientras que FIBRAHD 18U se espera que sea amortizada a más tardar en el primer semestre de 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 3T18). 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 29.7% (vs. 32.5% al 3T18).
- **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

- **Condiciones de 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

Nota: Las proyecciones presentadas son las mismas de la revisión de Fibra HD, el 10 de octubre de 2019; no obstante, se actualizaron los anexos al 3T19.

FIBRA HD (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)													
	2016*	2017*	2018*	2019P**	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	3T18	3T19
ACTIVOS TOTALES	2,682	4,422	5,930	6,205	7,179	8,855	10,281	11,811	13,298	14,942	16,547	6,117	6,066
Activo Circulante	246	917	506	598	688	754	666	719	649	735	746	883	447
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	168	745	325	468	452	429	352	379	357	364	359	565	249
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	40	43
Impuestos por Recuperar	54	114	132	96	195	274	253	270	211	280	284	260	151
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	5,233	5,619
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	5,177	5,505
Depósitos en Garantía y Otros Activos	3	139	31	120	144	183	219	257	297	338	382	56	114
PASIVOS TOTALES	48	1,282	2,082	2,381	2,451	2,984	3,167	3,653	3,995	4,492	4,947	2,078	2,196
Pasivo Circulante	33	63	101	114	127	1,146	165	636	1,311	638	269	108	149
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	3	3
Impuestos por Pagar	21	27	32	54	55	55	56	56	57	57	58	69	74
Rentas Cobradas por Anticipado	2	0	13	16	20	25	31	39	49	61	76	36	72
Pasivos no Circulantes	15	1,218	1,981	2,266	2,324	1,838	3,002	3,017	2,684	3,854	4,678	1,970	2,048
Pasivo con Costo	0	1,197	1,950	2,200	2,244	1,737	2,881	2,875	2,519	3,667	4,466	1,941	1,981
Otros Pasivos No Circulantes	15	21	31	66	80	101	122	142	165	187	212	29	67
CAPITAL CONTABLE	2,634	3,140	3,849	3,824	4,727	5,870	7,114	8,158	9,303	10,450	11,600	4,039	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	3,846	3,810
Utilidades Acumuladas	113	337	436	67	28	32	75	119	163	208	255	234	52
Utilidad del Ejercicio	105	-88	-224	-38	4	43	44	44	45	47	50	-42	8
Deuda Total	0	1,197	1,950	2,200	2,244	2,737	2,881	3,325	3,619	4,067	4,466	1,941	1,981
Deuda Neta	-168	452	1,625	1,732	1,792	2,308	2,528	2,946	3,262	3,702	4,107	1,376	1,732
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%	31.7%	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%	26.6%	31.5%

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

1. El efectivo restringido 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 (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2016*	2017*	2018*	2019P**	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	9M18	9M19
Ingresos Totales	203	268	506	591	701	874	1,030	1,212	1,424	1,572	1,811	362	438
Ingresos por Rentas	183	249	469	544	644	803	946	1,112	1,306	1,442	1,660	338	402
Ingresos por Mantenimiento	10	11	23	32	38	48	57	68	80	89	103	16	23
Otros Ingresos ¹	10	9	13	16	19	23	27	32	38	42	48	9	12
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	203	268	506	591	701	874	1,030	1,212	1,424	1,572	1,811	362	438
Gastos de Generales	68	95	161	198	234	289	334	393	462	510	588	98	143
Gastos de Operación y Mantenimiento	63	88	148	174	205	253	292	344	404	446	513	90	132
Servicios de Administración de Propiedades (Colliers REMS)	5	6	13	24	30	36	42	50	58	64	74	9	11
UOPADA (EBITDA)	135	174	344	393	466	585	696	819	962	1,062	1,223	264	295
Otros ingresos generales y (gastos) netos ²	131	-34	-151	11	0	0	0	0	0	0	0	-2	14
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	266	140	193	404	466	585	696	819	962	1,062	1,223	262	309
Ingresos por Intereses	17	40	36	20	21	17	14	12	12	12	13	30	16
Otros Productos Financieros	0	0	39	29	0	0	0	0	0	0	0	47	43
Intereses Pagados	11	21	123	146	173	197	224	247	278	297	341	87	105
Otros Gastos Financieros	0	15	60	35	0	0	0	0	0	0	0	59	56
Ingreso Financiero Neto	6	4	-107	-132	-152	-180	-210	-235	-266	-284	-328	-69	-103
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	-69	-103
Utilidad antes de Impuestos	273	144	89	271	315	406	486	584	696	778	895	193	206
Impuestos sobre la Utilidad	0	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2
Utilidad Neta Consolidada	273	141	88	270	315	406	486	584	696	778	895	192	205
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%	78.3%	31.8%
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	296,395	310,032
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%	80.2%	4.6%
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%	95.8%	93.9%
Net Operating Income (NOI)	143	189	375	417	496	622	738	868	1,020	1,126	1,297	329	409
Margen NOI (%)	70.5%	70.3%	74.2%	70.6%	70.8%	71.1%	71.6%	71.6%	71.6%	71.6%	71.6%	74.6%	70.3%
EBITDA	135	174	344	393	466	585	696	819	962	1,062	1,223	310	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%	70.3%	64.6%
Funds from Operations (FFO) ³	142	198	292	281	311	363	442	540	651	730	845	271	292
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%	7.4%	7.2%
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%	10.3%	10.5%
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%	7.9%	7.6%
Cap Rate EBITDA ⁶	7.4%	6.3%	7.4%	7.2%	7.8%	8.0%	8.1%	8.2%	8.3%	8.4%	8.5%	7.5%	7.0%
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%	8.4%	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%	7.1%	5.6%

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

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	3T18	3T19
Utilidad Neta Consolidada¹	118	437	71	108	293	385	460	563	669	746	870	79	114
- 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	-144	-118
- Depreciación	32	52	88	113	122	146	172	202	237	259	290	75	111
(+) Otros ²	-19	-26	-38	17	0	0	0	0	0	0	0	-33	6
Resultado Fiscal Neto	67	110	99	147	171	239	288	361	432	487	580	115	125
Distribuciones Obligatorias (RFN * 95%)	63	104	94	140	162	227	274	343	411	463	551	109	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)												9M18	9M19
	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	193	206
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	2	0
Intereses a Favor	-17	-40	-36	-20	-21	-17	-14	-12	-12	-12	-13	-30	-16
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-148	-6	115	-20	-21	-17	-14	-12	-12	-12	-13	-28	-16
Intereses Devengados	11	21	123	146	173	197	224	247	278	297	341	87	105
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	11	21	123	146	173	197	224	247	278	297	341	87	105
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	136	144	350	446	510	628	740	862	1,007	1,109	1,273	252	296
Decremento (Incremento) en Clientes	-9	-11	-15	12	-6	-10	-10	-10	-10	-11	-11	-7	-6
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	124	-187	129	-3	-124	-117	-16	-54	18	-110	-48	-58	-47
Incremento (Decremento) en Proveedores	9	27	19	-3	9	13	12	13	14	15	16	-39	-45
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ²	4	21	33	9	18	27	27	29	32	36	40	78	86
Capital de trabajo	129	-150	166	15	-104	-87	13	-21	55	-70	-4	-26	-12
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	3	-0	-1	0	0	0	0	0	0	0	-1	-2
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	129	-147	166	14	-104	-87	13	-21	55	-70	-4	-26	-13
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	265	-3	516	460	407	542	753	841	1,061	1,039	1,269	226	282
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	-1,813	-111
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	30	16
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	-1,783	-95
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-673	-930	-1,651	388	-432	-1,013	-711	-587	-442	-466	-268	-1,537	188
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO													
Financiamientos Bursátiles	0	1,185	723	2,200	0	450	1,100	400	700	1,500	750	744	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	-87	-105
Financiamiento "Ajeno"	-408	1,164	600	35	-173	253	-124	153	-28	103	9	657	-95
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1,110	604	930	13	900	1,100	1,200	1,000	1,100	1,100	1,100	940	13
Distribuciones Pagadas	-168	-228	-312	-309	-311	-363	-442	-540	-651	-730	-845	-234	-197
Financiamiento "Propio"	942	376	618	-295	589	737	758	460	449	370	255	706	-183
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	534	1,540	1,218	-260	416	990	634	613	421	473	263	1,363	-278
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-139	610	-434	128	-16	-22	-77	27	-21	7	-5	-194	-91
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	583	253

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

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

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

Flujo Libre de Efectivo													3T18	3T19
	2016*	2017*	2018*	2019P**	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P			
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	265	-3	516	460	407	542	753	841	1,061	1,039	1,269	94	572	
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	63	104	94	140	162	227	274	343	411	463	551	109	119	
+ Ajustes Especiales al FLE ¹	-143	164	-160	-48	-44	-43	-44	-44	-45	-47	-50	164	-160	
Flujo Libre de Efectivo	58	56	262	272	201	272	436	454	606	529	668	148	294	
Amortización de Deuda	397	0	0	2,022	0	0	1,000	0	450	1,100	400	0	0	
Revolencia 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	57	119	
Servicio de la Deuda	193	-19	86	126	152	180	210	235	266	284	328	57	119	
DSCR	0.3	-3.0	3.0	2.2	1.3	1.5	0.4	1.9	0.8	0.4	0.9	2.6	2.5	
Caja Inicial Disponible	307	168	777	343	471	455	433	356	382	361	368	425	565	
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	10.1	7.2	
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	9.3	5.9	
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	4.4	4.6	

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

1. Corresponden al IVA por recuperar con relación a las adquisiciones y anticipos correspondientes a la compra del portafolio HD 17.



Anexo - Escenario de Estrés

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

	2016*	2017*	2018*	2019P**	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	3T18	3T19
ACTIVOS TOTALES	2,682	4,422	5,930	6,107	7,031	8,590	9,949	11,325	12,778	13,926	15,277	6,117	6,066
Activo Circulante	246	917	506	504	439	509	468	480	496	420	407	883	447
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	168	745	325	375	193	193	158	168	169	114	76	565	249
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	40	43
Impuestos por Recuperar	54	114	132	97	208	272	261	256	265	238	256	260	151
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	5,233	5,619
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	5,177	5,505
Depósitos en Garantía y Otros Activos	3	139	31	110	130	155	178	202	227	249	274	56	114
PASIVOS TOTALES	48	1,282	2,082	2,191	2,978	3,677	4,356	4,512	5,011	5,182	5,738	2,078	2,196
Pasivo Circulante	33	63	101	934	127	139	572	765	760	794	210	108	149
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	3	3
Impuestos por Pagar	21	27	32	54	55	55	56	56	57	57	58	69	74
Rentas Cobradas por Anticipado	2	0	13	15	17	19	22	26	30	34	39	36	72
Pasivos no Circulantes	15	1,218	1,981	1,258	2,851	3,538	3,784	3,747	4,252	4,388	5,529	1,970	2,048
Pasivo con Costo	0	1,197	1,950	1,196	2,779	3,452	3,685	3,636	4,126	4,250	5,377	1,941	1,981
Otros Pasivos No Circulantes	15	21	31	61	72	86	99	112	126	138	152	29	67
CAPITAL CONTABLE	2,634	3,140	3,849	3,916	4,053	4,912	5,593	6,813	7,767	8,744	9,539	4,039	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	3,846	3,810
Utilidades Acumuladas	113	337	436	67	121	258	417	598	818	1,071	1,349	234	52
Utilidad del Ejercicio	105	-88	-224	54	137	159	181	220	254	277	294	-42	8
Deuda Total	0	1,197	1,950	2,017	2,779	3,452	4,105	4,236	4,706	4,850	5,377	1,941	1,981
Deuda Neta	-168	452	1,625	1,642	2,586	3,258	3,947	4,067	4,538	4,736	5,300	1,376	1,732
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%	31.7%	32.7%
LTV (Deuda Neta / Propiedades de Inversión)	-6.9%	13.4%	30.1%	36.7%	43.0%	43.6%	44.1%	39.8%	39.0%	36.6%	36.8%	26.6%	31.5%

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

1. El efectivo restringido en 2018 incluye PS14m pendientes de pago Plaza La Canterera, y PS4m 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	9M18	9M19
Ingresos Totales	203	268	506	570	636	750	848	961	1,095	1,179	1,312	362	438
Ingresos por Rentas	183	249	469	523	582	686	776	880	1,002	1,079	1,201	338	402
Ingresos por Mantenimiento	10	11	23	32	37	44	49	56	64	69	77	16	23
Otros Ingresos ¹	10	9	13	15	17	20	22	25	29	31	35	9	12
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	203	268	506	570	636	750	848	961	1,095	1,179	1,312	362	438
Gastos de Generales	68	95	161	199	245	286	318	361	411	442	493	98	143
Gastos de Operación y Mantenimiento	63	88	148	175	208	243	271	307	350	377	419	90	132
Servicios de Administración de Propiedades (Colliers REMS)	5	6	13	25	36	42	47	54	61	66	73	9	11
UOPADA (EBITDA)	135	174	344	370	391	464	529	600	684	736	820	264	295
Otros ingresos generales y (gastos) netos ²	131	-34	-151	11	0	0	0	0	0	0	0	-2	14
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	266	140	193	381	391	464	529	600	684	736	820	262	309
Ingresos por Intereses	17	40	36	19	13	7	4	6	4	4	3	30	16
Otros Productos Financieros	0	0	39	29	0	0	0	0	0	0	0	47	43
Intereses Pagados	11	21	123	141	141	188	234	279	281	307	331	87	105
Otros Gastos Financieros	0	15	60	35	0	0	0	0	0	0	0	59	56
Ingreso Financiero Neto	6	4	-107	-128	-127	-181	-230	-273	-278	-303	-329	-69	-103
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	-69	-103
Utilidad antes de Impuestos	273	144	89	253	264	283	300	327	406	434	491	193	206
Impuestos sobre la Utilidad	0	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2
Utilidad Neta Consolidada	273	141	88	252	264	283	300	327	406	434	491	192	205
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%	78.3%	31.8%
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	296,395	310,032
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%	80.2%	4.6%
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%	95.8%	93.9%
Net Operating Income (NOI)	143	189	375	395	427	506	577	654	745	802	893	329	409
Margen NOI (%)	70.5%	70.3%	74.2%	69.4%	67.2%	67.5%	68.0%	68.0%	68.1%	68.1%	68.1%	74.6%	70.3%
EBITDA	135	174	344	370	391	464	529	600	684	736	820	310	375
Margen EBITDA (%)	66.6%	64.7%	68.1%	65.0%	61.5%	61.9%	62.4%	62.4%	62.5%	62.5%	62.5%	70.3%	64.6%
Funds from Operations (FFO) ³	142	198	292	213	189	210	226	258	336	360	414	271	292
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%	7.4%	7.2%
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%	10.3%	10.5%
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%	7.9%	7.6%
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%	7.5%	7.0%
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%	8.4%	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%	7.1%	5.6%

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

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	3T18	3T19
Utilidad Neta Consolidada¹	118	437	71	96	256	278	297	312	393	417	485	79	114
- 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	-144	-118
- Depreciación	32	52	88	113	123	148	172	200	232	252	278	75	111
(+) Otros ²	-19	-26	-38	17	0	0	0	0	0	0	0	-33	6
Resultado Fiscal Neto	67	110	99	135	133	131	125	113	161	164	207	115	125
Distribuciones Obligatorias (RFN * 95%)	63	104	94	128	126	124	119	107	153	156	197	109	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	9M18	9M19
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN													
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	273	144	89	253	264	283	300	327	406	434	491	193	206
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	2	0
Intereses a Favor	-17	-40	-36	-19	-13	-7	-4	-6	-4	-4	-3	-30	-16
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-148	-6	115	-19	-13	-7	-4	-6	-4	-4	-3	-28	-16
Intereses Devengados	11	21	123	141	141	188	234	279	281	307	331	87	105
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	11	21	123	141	141	188	234	279	281	307	331	87	105
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	136	144	350	418	465	537	603	669	754	810	897	252	296
Decremento (Incremento) en Clientes	-9	-11	-15	14	-5	-6	-6	-6	-7	-6	-7	-7	-6
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	124	-187	129	6	-132	-88	-12	-19	-34	4	-43	-58	-47
Incremento (Decremento) en Proveedores	9	27	19	-3	11	10	9	10	10	9	10	-39	-45
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ²	4	21	33	3	14	17	16	17	18	17	20	78	86
Capital de trabajo	129	-150	166	20	-112	-68	7	1	-12	25	-19	-26	-12
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	3	-0	-1	0	0	0	0	0	0	0	-1	-2
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	129	-147	166	19	-112	-68	7	1	-12	25	-19	-26	-13
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	265	-3	516	437	353	469	610	670	742	835	877	226	282
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	-1,813	-111
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	30	16
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	-1,783	-95
Efectivo Exced.(Reg.) para aplicar en Activid.de Financ.	-673	-930	-1,651	358	-603	-987	-762	-665	-666	-362	-459	-1,537	188
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO													
Financiamientos Bursátiles	0	1,185	723	0	2,713	600	580	2,998	1,000	650	3,663	744	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	-87	-105
Financiamiento "Ajeno"	-408	1,164	600	-138	547	412	346	-217	119	-237	119	657	-95
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1,110	604	930	13	0	700	500	1,000	700	700	500	940	13
Distribuciones Pagadas	-168	-228	-312	-198	-126	-124	-119	-107	-153	-156	-197	-234	-197
Financiamiento "Propio"	942	376	618	-185	-126	576	381	893	547	544	303	706	-183
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	534	1,540	1,218	-322	421	988	727	675	666	307	422	1,363	-278
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-139	610	-434	35	-182	1	-36	10	0	-55	-37	-194	-91
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	583	253

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

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.

Flujo Libre de Efectivo	2016*	2017*	2018*	2019P**	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	3T18	3T19
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	265	-3	516	437	353	469	610	670	742	835	877	94	572
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	63	104	94	128	126	124	119	107	153	156	197	109	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	148	294
Amortización de Deuda	397	0	0	0	2,025	0	0	2,936	600	580	3,213	0	0
Revolencia 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	57	119
Servicio de la Deuda	193	-19	86	122	948	181	230	693	878	883	929	57	119
DSCR	0.3	-3.0	3.0	2.2	0.2	1.5	1.8	0.7	0.6	0.7	0.6	2.6	2.5
Caja Inicial Disponible	307	168	777	343	379	196	197	161	172	172	117	425	565
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	10.1	7.2
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	9.3	5.9
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	4.4	4.6

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 4T19, realizadas el 10 de octubre de 2019.

1. Corresponden al IVA por recuperar con relación a las adquisiciones y anticipos correspondientes a la compra del portafolio HD 17.

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: Área Bruta Rentable.

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:

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

Anibal 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
jose Luis.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



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, noviembre de 2013

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.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2T15 – 3T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada (Deloitte)
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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).