

## Fitch Ratifica y Retira Calificación de Fibra HD

22 July 2020: Fitch Ratings ratifica y simultáneamente retira la calificación de largo plazo en escala nacional de Banco Actinver S.A. Fideicomiso F/1523 (Fibra HD), en 'A+(mex)'. Al momento del retiro, la Perspectiva de la calificación era Estable. Fitch retira la calificación por razones comerciales. Es por esto que, a partir de esta fecha, la agencia no proveerá cobertura analítica para este emisor.

Fitch estima que las restricciones de distanciamiento social implementadas durante la contingencia sanitaria impactarán los ingresos de Fibra HD durante 2020. La diversificación de su portafolio con inmuebles comerciales, educativos, industriales y de oficinas le permite mitigar en cierta medida el efecto adverso que enfrentan, en la opinión de Fitch, principalmente los segmentos comercial y educativo.

Su portafolio de activos libres de gravamen, su refinanciamiento reciente de deuda y su acceso a líneas de crédito comprometidas le brindan la flexibilidad para enfrentar la situación actual sin debilitar su calidad crediticia de forma significativa. La calificación de Fibra HD contempla su perfil de negocios con 50.9% de su ABR enfocada al segmento comercial, 13.6% al segmento educativo, 30.5% al segmento industrial y 5.0% al segmento de oficinas.

Los ingresos provenientes de las rentas de locales comerciales se recuperarán gradualmente conforme se levanten las limitaciones a las actividades no esenciales y el número de visitantes a centros comerciales regrese a niveles históricos. La velocidad de la recuperación estará en función del desempeño de la actividad económica, niveles de empleo, ingreso disponible de la población, entre otros factores que inciden directamente en los niveles de ocupación e ingresos por metro cuadrado de Fibra HD.

La calificación de Fibra HD refleja la calidad buena de los activos de la compañía, conformados por 41 propiedades a marzo de 2020, y su buen perfil financiero con una estrategia de financiamiento con apalancamiento moderado durante el largo plazo. Por otro lado, la calificación también refleja la escala actual de negocio de la compañía y la concentración de ingresos por propiedades. De manera proforma, Fitch estima un apalancamiento neto alrededor de las 4.5 veces (x). La calificación incorpora que la administración continúa con la estrategia actual de estructura de capital y niveles de deuda moderados.

**FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN Portafolio Diversificado:** Fitch estima que dadas las restricciones de distanciamiento social implementadas como respuesta a la contingencia sanitaria, los ingresos por arrendamiento de Fibra HD durante 2020 podrán disminuir entre 13% y 14% año contra año. La baja en tráfico en los centros comerciales presiona la capacidad de pago de algunos locatarios.

Como apoyo a estos, Fibra HD llegó a acuerdos caso por caso, en donde incluyó descuentos o diferimientos sobre la renta fija a inquilinos con actividades declaradas no esenciales y ha logrado mantener un nivel de ocupación relativamente estable. Aunado a esto, la mezcla de propiedades entre centros comerciales (57% de los ingresos por renta al 31 de marzo de 2020), inmuebles industriales (17%), inmuebles de oficinas (12%) e inmuebles del segmento educativo (15%) le permite a Fibra HD mitigar, en cierta medida, los efectos adversos de un segmento específico. Además tiene un calendario de vencimientos de contratos de arrendamiento escalonados. Al 31 de marzo de 2020, el porcentaje de los metros cuadrados que vencen en los siguientes cuatro años fue: 10% en 2020, 6% en 2021, 24% en 2022 y 12% en 2023.

**Presiones en Rentabilidad y Flujo:** Tomando en cuenta los descuentos y diferimientos de renta a locatarios, Fitch estima que la contingencia sanitaria tendrá una afectación mínima en las tasas de ocupación pero la

disminución en ingresos proyectada para 2020, presionará los márgenes de rentabilidad de Fibra HD durante este año.

El escenario base proyectado por Fitch, estima menor ingreso por renta fija y una disminución en cobranza derivada de descuentos y diferimientos de renta, respectivamente, durante los meses con más afectación por la contingencia durante 2020. Los ingresos por renta provenientes de los locatarios afectados se recuperarán gradualmente conforme se levanten las limitaciones a las actividades no esenciales.

Fitch estima que el margen EBITDA de Fibra HD al cierre de 2020 será menor que el registrado en 2019 (67.2%), de alrededor de 65% y que la rentabilidad se fortalecerá conforme las plazas comerciales comiencen a recuperar gradualmente el tráfico de visitantes. Fitch estima que el margen EBITDA podría recuperarse a niveles de 66% en 2021.

Apalancamiento Temporalmente Elevado en 2020: El apalancamiento neto de Fibra HD proyectado para cierre de 2020 es elevado para su nivel de calificación; la baja en actividad económica que afectará los ingresos, en conjunto con un saldo mayor de deuda por la disposición de líneas de crédito comprometidas en el año de forma precautoria, inciden en que este indicador se sitúe por arriba de 5.5x al cierre de año 2020. Fitch considera que este mejorará en la medida en que los ingresos se recuperen una vez que se levanten las restricciones, mejore el rendimiento de las propiedades y se reduzca el saldo de deuda en balance. Fitch estima que el apalancamiento se fortalecerá durante los próximos años a niveles cercanos a 4.5x, que está dentro del rango débil que contempla la calificación. En la medida en que Fibra HD continúe con su crecimiento mediante un equilibrio entre deuda y capital, el indicador neto de Loan-To-Value (LTV o deuda neta a valor de activos) regresaría a niveles de 30%.

**SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN** Las sensibilidades de la calificación ya no son relevantes debido al retiro de la calificación.

**DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN** Al 31 de marzo de 2020, el número de propiedades del portafolio de Fibra HD es mayor que aquellos de Fideicomiso Irrevocable Numero F00854 (Fibra Shop) [AA-(mex) Perspectiva Negativa] y el de Banamex Fibra Danhos, Fideicomiso 17416-3 (Fibra Danhos) [AAA(mex) perspectiva Estable] mientras que estas últimas administran un número mayor de metros cuadrados.

El portafolio Fibra HD, con 41 propiedades, tiene un ABR de 309.9 mil metros cuadrados, donde el segmento comercial representaba 50.9% de estos, educativo 13.6%, industrial el 30.5% y oficinas 5.0%. Fibra Shop administraba 782.5 mil metros cuadrados, sus 19 inmuebles son comerciales. Fibra Danhos operaba un portafolio más concentrado de 14 propiedades (19 unidades generadoras de ingresos) con 891.7 mil metros cuadrados de ABR, donde el segmento comercial representaba 66.7% de esta, 30.3% al segmento de oficinas y 3.0% a hoteles.

Las estimaciones del escenario de calificación de Fitch para las entidades antes mencionadas incluyen una afectación durante el segundo trimestre de 2020 principalmente en los ingresos del segmento comercial por las medidas de distanciamiento social durante la contingencia sanitaria.

La concentración de Fibra Shop en el segmento comercial lo deja más expuesto a las restricciones en el tráfico de visitantes a plazas comerciales pero su exposición a inquilinos con perfiles financieros fuertes le permite predictibilidad de ingresos. Fibra HD y Fibra Danhos cuentan con portafolios cuya diversificación por segmento les permite mitigar parcialmente los efectos adversos durante la parte baja del ciclo.

Las proyecciones del caso base de calificación para estas entidades estiman una reducción entre 20% y 30% en los ingresos del segmento comercial durante 2020 y una recuperación gradual durante 2021. Fitch estima que los márgenes EBITDA de las tres fibras mencionadas podrían disminuir temporalmente por su exposición a rentas provenientes de locatarios en centros comerciales. Estas métricas se recuperarán de manera gradual conforme se levanten las restricciones de distanciamiento social. En el mediano plazo, el margen EBITDA proyectado para Fibra HD es de alrededor de 67%, soportado por tasas altas de ocupación en los segmentos de inmuebles industriales y educativos.

El margen EBITDA estimado para Fibra Danhos es de alrededor de 64%, el margen está limitado por la escala de su portafolio y por su enfoque en el desarrollo de propiedades. Para Fibra Shop, el escenario base de Fitch contempla un margen más alto de EBITDA de alrededor de 72% para el horizonte de calificación, con respecto a los márgenes históricos cercanos a 66%.

El apalancamiento neto de Fibra HD esta temporalmente elevado, pero se calcula que se fortalecerá hacia 4.5x. La estructura sólida de balance de Fibra Danhos, con niveles de apalancamiento bruto que se mantendrá por debajo de 2.0x en el mediano y largo plazo, le permitirá mitigar los efectos adversos de la parte baja del ciclo.

El apalancamiento de Fibra Shop es más débil que el de Fibra HD y Fibra Danhos. Las proyecciones del caso base de calificación de Fibra Shop estiman que los niveles de apalancamiento neto permanecerán durante 2020 por arriba de 7.0x y que estos se fortalecerán a alrededor de 5.5x, durante 2021 y 2022.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos utilizados dentro del caso base de proyecciones incluyen: --la baja en tráfico de visitantes a centros comerciales lleva a negociaciones de diferimiento o descuentos sobre renta con locatarios; --Fitch estima reducciones de 25% año contra año del ingreso por arrendamiento en centros comerciales además de reducciones en los ingresos percibidos por estacionamientos; --negociaciones de diferimiento de renta con inmuebles principalmente del segmento educativo incrementan el saldo de cuentas por cobrar; --la tasa de ocupación del portafolio tiene una disminución al cierre de 2020, la recuperación inicia desde 2021; --disminución del precio recibido por metro cuadrado por descuentos aplicados sobre rentas, el precio se mantiene estable durante 2021, con incrementos en línea con inflación a partir de 2022; --márgenes EBITDA estables en alrededor de 66%; --LTV se regresa a niveles de alrededor de 30%; --reducción en los dividendos decretados durante 2020 para mitigar el impacto financiero de la contingencia sanitaria, dividendos a partir de 2021 representan alrededor de 80% del flujo generado por las operaciones; --apalancamiento neto medido como deuda neta sobre EBITDA de entre 3.5x y 4.5x en el mediano plazo. LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA Enfoque en Liquidez: Fibra HD ha suspendido temporalmente las distribuciones a tenedores con la finalidad de preservar el perfil de liquidez durante la contingencia. De igual manera, Fibra HD está evaluando ajustar el presupuesto para posponer o restringir gastos e inversiones no esenciales, sin comprometer la operación de las propiedades. Además, Fibra HD fortaleció su liquidez al disponer MXN500 millones de su línea de crédito comprometida. El proceso de refinanciamiento iniciado a finales de 2019 y concluido a mediados de 2020 le permitió a Fibra HD extender su perfil de vencimientos y disminuir presiones de liquidez; la fibra no tiene vencimientos significativos de deuda hasta noviembre de 2022. El perfil de liquidez de Fibra HD también se sustenta por su portafolio de activos libres de gravamen. Estos activos le brindan flexibilidad financiera adicional durante la parte baja del ciclo.

## PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará. Resumen de Ajustes a los Estados Financieros Fitch ajusta el tratamiento del arrendamiento operativo derivado de la aplicación del IFRS16. Gastos financieros no operativos fueron reclasificados de costo de ventas a costo financiero. Criterios aplicados en escala nacional --Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019); --Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

## INFORMACIÓN REGULATORIA FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN:

21/agosto/2019 FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fibra HD y obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros públicos. PERÍODO QUE ABARCA LA

INFORMACIÓN FINANCIERA: Incluye hasta 31/marzo/2020 Regulatory Information II La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los

comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

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