

A NRSRO Rating\*

## Calificación

FIBRAPL 21DV	HR AAA
Perspectiva	Estable
FIBRAPL 21DV	HR BBB+ (G)
Perspectiva Global	Negativa

### Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Luis Miranda, CFA**  
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS  
Analista Responsable  
luis.miranda@hrratings.com

**Emilio Rosete**  
Analista Senior de Corporativos  
emilio.rosete@hrratings.com

**Hadíe Escobar**  
Analista de Corporativos  
hadie.escobar@hrratings.com

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y la calificación de HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa para la emisión FIBRAPL 21DV de Fibra Prologis

La asignación de las calificaciones de la emisión FIBRAPL 21DV responde a las calificaciones de Fibra Prologis (FIBRAPL, Prologis y/o la Empresa) de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa, asignadas el 21 de octubre de 2020. A su vez, dichas calificaciones se fundamentan en los sólidos márgenes NOI y EBITDA de la Empresa en 86.8% y 70.4%, respectivamente, de 2017 a 2019, y de 87.1% y 76.5% en 2020, derivado de su enfoque en el sector industrial/logístico; esto le ha permitido tener una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 10.3% entre 2017 y 2020 a nivel de Flujo Libre de Efectivo (FLE), lo cual se espera que continúe para el periodo de proyección. Asimismo, se consideró la relación que tiene la empresa con Prologis, Inc. (su principal accionista y líder mundial en el sector industrial y de logísticas en bienes raíces). Finalmente, tomamos en cuenta la emisión de hasta US\$140 millones (m), con la cual se refinanciará el 15.8% de la deuda actual de FIBRAPL, con una amortización dentro de hasta 13 años. Lo anterior daría como resultado métricas de DSCR y DSCR con caja de 3.6x y 4.6x en promedio respectivamente. Es importante mencionar que la Perspectiva Global Negativa se debe a la calificación soberana de México emitida el 1 de abril de 2020, por lo que cualquier cambio en dicha calificación podría afectar la calificación global asignada a la Emisión.

La emisión FIBRAPL 21DV se espera colocar por un monto de hasta US\$140m con un plazo de hasta 13 años, con una tasa de interés fija y una única amortización al vencimiento. El destino de los recursos obtenidos con esta emisión será para el refinanciamiento de pasivos bancarios con vencimientos en 2023 y 2024. A continuación, se detallan las principales características de la Emisión.

### Características de la emisión

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CBs) de largo plazo
Clave de la Pizarra	FIBRAPL 21DV
Monto Autorizado del Programa	Hasta P\$38,300m (Treinta y ocho mil trescientos millones de Pesos) o su equivalente en Unidades de Inversión ("UDIs") o Dólares, moneda de curso legal en Estados Unidos de América ("Dólares").
Vigencia del Programa	5 (cinco) años contados a partir de la fecha de autorización del Programa por la CNBV
Monto de la Oferta Pública	Hasta US\$140m (Ciento cuarenta millones de Dólares Estadounidenses)
Vigencia de la Emisión	Hasta 4,732 días, equivalentes a aproximadamente 13 años
Periodicidad en el pago de intereses	182 días
Tasa de interés	Tasa de interés fija
Amortización	La amortización de los CEBURS será en un solo pago en la Fecha de Vencimiento de la Emisión.
Garantía	Los Cebures son quirografarios por lo que no contarán con garantía real o personal alguna
Destino de los Fondos	Refinanciar, en su totalidad o en parte los financiamientos adquiridos
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

## Desempeño Histórico

- Evolución y desempeño del Portafolio.** Al cierre de 2020, el portafolio de Fibra Prologis estaba enfocado en manufactura y logística, y estaba conformado por 205 propiedades, con una Superficie Bruta Arrendable (SBA) de 40.2m de pies cuadrados, con una TMAC 2017-2020 de 5.1% y un factor de ocupación de 97.1%. El portafolio está concentrado en mercados industriales de alto crecimiento en el país, con 35.7%

de la SBA en Ciudad de México, 16.9% en Guadalajara, 12.4% en Monterrey, 13.6% en Reynosa, 12.1% en Tijuana y 9.3% en Ciudad Juárez.

- **Ingresos dolarizados con activos diferenciados.** La moneda funcional de FIBRAPL es el USD, ya que ~65% de sus ingresos están dolarizados. Adicionalmente, la Empresa cuenta con activos diferenciados (ubicación y características), lo que le permite cobrar una renta superior a sus competidores.
- **Crecimiento sostenido en ventas y NOI.** FIBRAPL reportó una TMAC 2017-2020 de 10.0% en sus ingresos, manteniendo un margen NOI promedio de 86.8% en los últimos cuatro años, aun considerando el impacto marginal que tuvo el COVID-19 en los resultados del 2T20 (donde mantuvo un factor de ocupación del 95.5%).
- **Generación de FLE.** La generación de FLE en 2020 alcanzó P\$2,743m (+15.6% vs. P\$2,373m en 2019 y -9.4% vs. P\$3,026m en el escenario base), derivado de presiones en las cuentas de capital de trabajo, lo cual fue parcialmente contrarrestado con una mejora en los márgenes operativos, donde el margen NOI y EBITDA alcanzaron 87.1% y 76.5%, respectivamente (+65pbs y +650pbs vs. 86.4% y 70.0% en el escenario base, respectivamente).
- **Mejora en métricas de DSCR, DSCR con caja y Años de Pago.** La deuda total de FIBRAPL al cierre del 4T20 fue de P\$17,043m (-4.6% vs. P\$17,860m en el escenario base), mientras que la deuda neta fue de P\$16,609m (-1.7% vs. P\$16,903m en el escenario base), como consecuencia de la emisión de bonos verdes FIBRAPL 20DV durante el 4T20 por US\$375m, recursos con los cuales se refinanció parte de la deuda de FIBRAPL. Como consecuencia de lo anterior, y por los resultados operativos, los DSCR y DSCR con caja alcanzaron niveles de 4.8x y 5.2x, respectivamente (vs. 4.1x y 4.3x en el escenario base), mientras que los años de Deuda Neta a FLE alcanzaron niveles de 6.1 años (vs. 5.6 años en el escenario base).

## Expectativas para periodos futuros

- **Emisión FIBRAPL 21DV.** Para 2021 se espera que la Empresa realice una emisión de hasta US\$140m como estrategia de refinanciamiento del 15.8% de su deuda actual, la cual sería amortizable dentro de un plazo de hasta 13 años.
- **Crecimiento constante en NOI, EBITDA y FLE.** Estando en línea con el desempeño histórico de la Fibra, se proyectan márgenes NOI y EBITDA de 86.0% y 70.8% en promedio respectivamente, para los siguientes seis años. Igualmente, se esperan niveles de FLE con una TMAC de 5.1% de 2020 a 2026.
- **Perfil de deuda.** Adicional a la emisión y como soporte para llevar a cabo el crecimiento del 3.0% de SBA en 2024 a 2026, HR Ratings espera disposiciones de deuda por US\$660m. Como resultado, se estima un LTV de 35.2% (29.3% en 2020) máximo, así como un DSCR de 3.6x en promedio, DSCR con caja de 4.6x y años de pago Deuda neta a FLE de 5.9 años (vs. 4.8x, 5.2x y 6.1 años respectivamente en 2020).

## Factores adicionales considerados

- **Apoyo de Prologis Inc.** Prologis Inc. es dueño del 47.0% aproximadamente de FIBRAPL y es líder a nivel mundial en manejo de activos inmobiliarios industriales, con presencia en 19 países y una SBA de 963m de ft<sup>2</sup>. Esto le permite a la Empresa adquirir activos desarrollados y estabilizados por Prologis Inc., en México, además de darle acceso a financiamientos con bancos internacionales y a la red de clientes globales de Prologis Inc., entre otros beneficios.



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# FIBRAPL 21DV

## Fideicomiso F/1721

# HR AAA / HR BBB+ (G)

Corporativos  
19 de marzo de 2021

- **Posición Cambiaria y Coberturas.** Al cierre del 4T20, el 100% de la deuda total estaba en USD. Es importante mencionar que el Fideicomiso mantiene una cobertura natural debido a que el 63.8% de las rentas están en USD y se espera que en el corto plazo, este porcentaje ascienda a 65.0%.
- **Línea comprometida.** La Empresa cuenta con una línea de crédito comprometida por US\$347m, la cual podría usarse para refinanciar algún vencimiento o requerimiento de capital de corto plazo.
- **Resultados al 4T20.** El NOI durante los UDM al 4T20 fue de P\$4,058m (+22.9% a/a y 3.5% por abajo del escenario base), mientras que el FLE fue de P\$2,743m (+18.4% a/a y 9.4% por debajo del escenario base), principalmente explicado por una menor tasa de ocupación durante el 3T20 y un tipo de cambio menor al esperado. Esto fue más que compensado por una deuda neta de P\$16,609m (1.7% por debajo del escenario base). Como resultado, el DSCR al cierre del 2020 fue de 4.8x contra el 4.1x de nuestro escenario base.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la calificación soberana.** En caso de que la calificación de México se viera impactada negativamente, la calificación global de Fibra Prologis podría bajar, dada la importancia de las operaciones nacionales y la dependencia a los indicadores macroeconómicos del país.
- **Apalancamiento mayor al estimado.** Si la Empresa registra deuda por arriba del estimado de HR Ratings, presionando las métricas de DSCR y DSCR con caja a niveles por debajo de 2.1x y 3.8x respectivamente, la calificación podría modificarse a la baja.



Anexo - Escenario Base

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Fibra Prologis el 21 de octubre de 2020, habiendo actualizado los anexos al 4T20.

FIBRA Prologis (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>44,553</b>	<b>47,661</b>	<b>44,926</b>	<b>58,071</b>	<b>62,923</b>	<b>63,405</b>	<b>63,931</b>	<b>66,695</b>	<b>69,882</b>	<b>72,803</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>491</b>	<b>1,809</b>	<b>253</b>	<b>1,125</b>	<b>1,066</b>	<b>1,008</b>	<b>992</b>	<b>1,074</b>	<b>1,420</b>	<b>1,329</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	371	339	183	434	938	875	853	652	905	766
Rentas por Cobrar	44	66	57	52	86	89	93	102	112	120
Impuestos por Recuperar	0	125	0	0	0	0	0	272	353	390
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	74	46	10	108	11	12	12	13	15	16
Otros Activos Circulantes <sup>1</sup>	2	1,233	3	530	31	32	34	35	36	38
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>44,062</b>	<b>45,852</b>	<b>44,673</b>	<b>56,946</b>	<b>61,858</b>	<b>62,397</b>	<b>62,939</b>	<b>65,620</b>	<b>68,462</b>	<b>71,474</b>
Propiedades de Inversión	43,932	45,727	44,622	56,866	61,818	62,356	62,896	65,575	68,415	71,425
Otros Activos No Circulantes <sup>2</sup>	130	125	51	81	40	41	43	45	46	48
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>15,419</b>	<b>16,962</b>	<b>15,012</b>	<b>17,529</b>	<b>17,096</b>	<b>17,185</b>	<b>17,579</b>	<b>20,189</b>	<b>23,283</b>	<b>26,161</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>234</b>	<b>205</b>	<b>148</b>	<b>162</b>	<b>980</b>	<b>168</b>	<b>6,312</b>	<b>188</b>	<b>1,093</b>	<b>2,691</b>
Pasivo con Costo	22	24	29	30	817	0	6,137	0	889	2,476
Proveedores	113	122	69	71	112	116	122	135	150	161
Otros Pasivos Circulantes <sup>3</sup>	99	59	49	61	51	52	52	53	53	54
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>15,185</b>	<b>16,757</b>	<b>14,864</b>	<b>17,367</b>	<b>16,116</b>	<b>17,017</b>	<b>11,266</b>	<b>20,001</b>	<b>22,190</b>	<b>23,470</b>
Pasivo con Costo	14,893	16,465	14,522	17,013	15,813	16,705	10,945	19,670	21,849	23,119
Otros Pasivos No Circulantes <sup>3</sup>	292	293	342	354	303	312	321	331	341	351
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>29,134</b>	<b>30,699</b>	<b>29,914</b>	<b>40,542</b>	<b>45,827</b>	<b>46,220</b>	<b>46,353</b>	<b>46,505</b>	<b>46,599</b>	<b>46,642</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	13,747	13,952	14,125	22,364	22,364	22,364	22,364	22,364	22,364	22,364
Resultados Acumulados	13,819	13,775	13,630	14,615	19,304	20,957	21,224	21,146	21,149	21,109
Utilidad del Ejercicio	1,568	2,972	2,159	3,563	4,159	2,898	2,765	2,995	3,086	3,169
<b>Deuda Total</b>	<b>14,915</b>	<b>16,488</b>	<b>14,551</b>	<b>17,043</b>	<b>16,630</b>	<b>16,705</b>	<b>17,082</b>	<b>19,670</b>	<b>22,738</b>	<b>25,595</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>14,544</b>	<b>16,149</b>	<b>14,369</b>	<b>16,609</b>	<b>15,692</b>	<b>15,830</b>	<b>16,229</b>	<b>19,017</b>	<b>21,834</b>	<b>24,829</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>33.5%</b>	<b>34.6%</b>	<b>32.4%</b>	<b>29.3%</b>	<b>26.4%</b>	<b>26.3%</b>	<b>26.7%</b>	<b>29.5%</b>	<b>32.5%</b>	<b>35.2%</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

1 Incluye pagos anticipados, instrumentos derivados y activos disponibles para la venta.

2 Incluye instrumentos derivados y otros activos.

3 Incluye instrumentos derivados y cuentas por pagar a partes relacionadas.

4 Incluye depósitos en garantía e instrumentos derivados.





Credit  
Rating  
Agency

FIBRAPL 21DV  
F/1721

HR AAA / HR BBB+ (G)

Corporativos  
19 de marzo de 2021

A NRSRO Rating\*

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

	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Ingresos Totales</b>	3,503	3,673	3,825	4,662	5,279	5,304	5,549	5,987	6,448	6,942
Ingresos por Rentas	3,125	3,280	3,383	4,133	4,672	4,694	4,911	5,298	5,706	6,143
Ingresos por Mantenimiento y Otros Ingresos <sup>1</sup>	378	394	442	528	607	610	638	688	742	798
<b>Gastos de Generales</b>	1,033	1,073	1,157	1,094	1,557	1,559	1,626	1,748	1,876	2,013
Gastos de Operación	461	474	524	603	744	743	782	832	896	958
Gastos de Administración	572	599	634	491	813	817	843	916	980	1,055
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	2,471	2,601	2,667	3,567	3,722	3,745	3,923	4,239	4,572	4,929
Otros ingresos y (gastos) netos	0	0	0	40	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	2,471	2,601	2,667	3,608	3,722	3,745	3,923	4,239	4,572	4,929
Otros Productos Financieros	81	7	0	176	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	623	678	731	870	792	771	781	845	1,018	1,232
Otros Gastos Financieros	52	70	69	129	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-594	-741	-799	-823	-792	-771	-781	-845	-1,018	-1,232
Resultado Cambiario	-24	38	15	61	1,230	-75	-377	-399	-468	-528
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	-284	1,074	276	717	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	-903	371	-508	-45	438	-846	-1,158	-1,243	-1,486	-1,760
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	1,568	2,972	2,159	3,563	4,159	2,898	2,765	2,995	3,086	3,169
<i>Cifras UDM</i>										
Cambio en Ventas	8.2%	4.9%	4.1%	21.9%	8.5%	0.5%	4.6%	7.9%	7.7%	7.7%
Factor de Ocupación	97.3%	97.4%	97.6%	97.1%	95.1%	95.2%	96.0%	96.3%	96.4%	96.5%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) en miles (ft <sup>2</sup> )	34,600	36,000	34,900	40,200	39,004	39,004	39,004	40,174	41,380	42,621
NOI	3,043	3,200	3,301	4,058	4,535	4,561	4,766	5,155	5,552	5,984
Margen NOI	86.8%	87.1%	86.3%	87.1%	85.9%	86.0%	85.9%	86.1%	86.1%	86.2%
Margen EBITDA	70.5%	70.8%	69.7%	76.5%	70.5%	70.6%	70.7%	70.8%	70.9%	71.0%
Tasa Pasiva	4.4%	4.6%	4.8%	4.7%	4.6%	4.6%	4.6%	4.7%	4.8%	5.1%
Tasa Activa	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	5.1%	10.5%	10.8%	7.0%	10.9%	11.2%	11.8%	12.7%	13.4%	14.0%
Cobertura del Servicio de Deuda	4.0	3.8	3.7	4.1	4.7	4.9	5.0	5.0	4.5	4.0

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

1. Se refiere a ingresos por mantenimiento, estacionamiento, publicidad y otros.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración.

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b>	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	1,461	2,862	2,506	3,563	3,871	3,191	2,795	2,955	3,071	3,164
- Resultado Cambiario	22	-6	18	61	1,000	243	-301	-389	-449	-513
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-492	1,043	601	717	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	1,441	1,499	1,579	2,000	2,151	2,168	2,187	2,227	2,320	2,421
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	490	326	307	785	720	780	909	1,117	1,200	1,256
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	465	310	292	746	684	741	864	1,061	1,140	1,194

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.

*A NRSRO Rating\**

<b>FIBRA Prologis (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)</b>										
	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,568	2,972	2,159	3,563	4,159	2,898	2,765	2,995	3,086	3,169
Provisiones del Periodo	29	12	17	21	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>29</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pérdida (Reversión) por Deterioro	284	-1,074	-276	-717	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	139	205	173	0	0	0	0	0	0	0
Fluctuación Cambiaria	27	-35	-2	-58	-1,230	75	377	399	468	528
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>450</b>	<b>-904</b>	<b>-105</b>	<b>-775</b>	<b>-1,230</b>	<b>75</b>	<b>377</b>	<b>399</b>	<b>468</b>	<b>528</b>
Intereses Devengados	627	648	731	872	792	771	781	845	1,018	1,232
Otras Partidas de Financiamiento	-94	2	-13	-260	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>533</b>	<b>650</b>	<b>717</b>	<b>613</b>	<b>792</b>	<b>771</b>	<b>781</b>	<b>845</b>	<b>1,018</b>	<b>1,232</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>2,581</b>	<b>2,730</b>	<b>2,789</b>	<b>3,422</b>	<b>3,722</b>	<b>3,745</b>	<b>3,923</b>	<b>4,239</b>	<b>4,572</b>	<b>4,929</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-23	-34	-8	43	-10	-2	-5	-9	-10	-9
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	68	-101	86	-81	-4	-4	-4	-276	-86	-41
Incremento (Decremento) en Proveedores	0	8	-68	-2	1	4	7	13	15	10
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados	23	-53	-23	66	9	10	10	10	10	11
<b>Capital de trabajo</b>	<b>68</b>	<b>-180</b>	<b>-12</b>	<b>26</b>	<b>-3</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>-262</b>	<b>-70</b>	<b>-29</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>2,648</b>	<b>2,550</b>	<b>2,855</b>	<b>3,448</b>	<b>3,719</b>	<b>3,752</b>	<b>3,931</b>	<b>3,977</b>	<b>4,502</b>	<b>4,900</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>										
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-980	-2,073	-567	-11,070	-506	-538	-540	-2,680	-2,840	-3,010
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	1,348	0	522	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-980</b>	<b>-2,073</b>	<b>780</b>	<b>-11,070</b>	<b>16</b>	<b>-538</b>	<b>-540</b>	<b>-2,680</b>	<b>-2,840</b>	<b>-3,009</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,669</b>	<b>477</b>	<b>3,635</b>	<b>-7,622</b>	<b>3,735</b>	<b>3,215</b>	<b>3,391</b>	<b>1,297</b>	<b>1,662</b>	<b>1,890</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>										
Financiamientos Bancarios	7,719	4,296	1,736	11,961	0	817	0	8,326	2,600	3,217
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-7,239	-2,676	-3,098	-10,230	0	-817	0	-6,137	0	-889
Amortización de Otros Financiamientos	-705	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-600	-662	-713	-568	-792	-771	-781	-845	-1,018	-1,232
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-825</b>	<b>958</b>	<b>-2,075</b>	<b>1,163</b>	<b>-792</b>	<b>-771</b>	<b>-781</b>	<b>1,344</b>	<b>1,582</b>	<b>1,096</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prima en Venta de Acciones	0	0	0	8,239	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-3	-12	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-701	-1,461	-1,527	-1,568	-2,440	-2,506	-2,632	-2,842	-2,992	-3,126
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>-704</b>	<b>-1,473</b>	<b>-1,527</b>	<b>6,671</b>	<b>-2,440</b>	<b>-2,506</b>	<b>-2,632</b>	<b>-2,842</b>	<b>-2,992</b>	<b>-3,126</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>-1,529</b>	<b>-515</b>	<b>-3,602</b>	<b>7,834</b>	<b>-3,233</b>	<b>-3,277</b>	<b>-3,413</b>	<b>-1,498</b>	<b>-1,410</b>	<b>-2,029</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>139</b>	<b>-38</b>	<b>33</b>	<b>212</b>	<b>502</b>	<b>-62</b>	<b>-22</b>	<b>-201</b>	<b>252</b>	<b>-139</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-139	6	-190	41	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	371	371	339	183	435	938	875	853	652	905
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>371</b>	<b>339</b>	<b>183</b>	<b>435</b>	<b>938</b>	<b>875</b>	<b>853</b>	<b>652</b>	<b>905</b>	<b>766</b>
<i>Cifras UDM</i>										
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>	<b>2,044</b>	<b>2,247</b>	<b>2,373</b>	<b>2,743</b>	<b>3,035</b>	<b>3,011</b>	<b>3,068</b>	<b>2,916</b>	<b>3,362</b>	<b>3,706</b>
Amortización de Deuda	7,945	2,676	3,098	10,230	0	817	0	6,137	0	889
Revolencia automática	-3,388	-2,654	-3,098	-10,230	0	-817	0	-6,137	0	-889
Amortización de Deuda Final	4,557	22	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	600	662	713	568	792	771	781	845	1,018	1,232
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>5,157</b>	<b>684</b>	<b>713</b>	<b>568</b>	<b>792</b>	<b>771</b>	<b>781</b>	<b>845</b>	<b>1,018</b>	<b>1,232</b>
<b>DSCR</b>	<b>0.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>4.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>
Caja Inicial Disponible	371	371	339	183	957	938	875	853	652	905
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>0.5</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>5.2</b>	<b>5.0</b>	<b>5.1</b>	<b>5.0</b>	<b>4.5</b>	<b>3.9</b>	<b>3.7</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>7.1</b>	<b>7.2</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>	<b>5.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.3</b>	<b>6.5</b>	<b>6.5</b>	<b>6.7</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>5.9</b>	<b>6.2</b>	<b>5.4</b>	<b>4.7</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>	<b>5.0</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2,044</b>	<b>2,247</b>	<b>2,373</b>	<b>2,743</b>	<b>3,035</b>	<b>3,011</b>	<b>3,068</b>	<b>2,916</b>	<b>3,362</b>	<b>3,706</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>2,648</b>	<b>2,550</b>	<b>2,855</b>	<b>3,448</b>	<b>3,719</b>	<b>3,752</b>	<b>3,931</b>	<b>3,977</b>	<b>4,502</b>	<b>4,900</b>
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	465	310	292	746	684	741	864	1,061	1,140	1,194
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	-139	6	-190	41	0	0	0	0	0	0
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2,044</b>	<b>2,247</b>	<b>2,373</b>	<b>2,743</b>	<b>3,035</b>	<b>3,011</b>	<b>3,068</b>	<b>2,916</b>	<b>3,362</b>	<b>3,706</b>

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

Anexo - Escenario de Estrés

FIBRA Prologis (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)										
	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>44,553</b>	<b>47,661</b>	<b>44,926</b>	<b>58,071</b>	<b>62,593</b>	<b>62,866</b>	<b>63,155</b>	<b>65,293</b>	<b>67,493</b>	<b>69,995</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>491</b>	<b>1,809</b>	<b>253</b>	<b>1,125</b>	<b>807</b>	<b>621</b>	<b>451</b>	<b>615</b>	<b>748</b>	<b>1,087</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	371	339	183	434	709	520	345	302	370	679
Rentas por Cobrar	44	66	57	52	56	57	59	63	68	72
Impuestos por Recuperar	0	125	0	0	0	0	0	200	257	280
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	74	46	10	108	11	12	12	13	15	16
Otros Activos Circulantes <sup>1</sup>	2	1,233	3	530	31	33	34	36	38	40
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>44,062</b>	<b>45,852</b>	<b>44,673</b>	<b>56,946</b>	<b>61,785</b>	<b>62,245</b>	<b>62,704</b>	<b>64,679</b>	<b>66,745</b>	<b>68,907</b>
Propiedades de Inversión	43,932	45,727	44,622	56,866	61,744	62,202	62,658	64,630	66,693	68,852
Otros Activos No Circulantes <sup>2</sup>	130	125	51	81	41	43	46	49	52	55
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>15,419</b>	<b>16,962</b>	<b>15,012</b>	<b>17,529</b>	<b>14,805</b>	<b>14,803</b>	<b>15,058</b>	<b>17,168</b>	<b>19,382</b>	<b>21,941</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>234</b>	<b>205</b>	<b>148</b>	<b>162</b>	<b>989</b>	<b>123</b>	<b>5,308</b>	<b>129</b>	<b>1,061</b>	<b>2,198</b>
Pasivo con Costo	22	24	29	30	869	0	5,184	0	925	2,056
Proveedores	113	122	69	71	68	72	73	77	83	90
Otros Pasivos Circulantes <sup>3</sup>	99	59	49	61	51	51	52	52	52	53
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>15,185</b>	<b>16,757</b>	<b>14,864</b>	<b>17,367</b>	<b>13,817</b>	<b>14,680</b>	<b>9,750</b>	<b>17,038</b>	<b>18,321</b>	<b>19,742</b>
Pasivo con Costo	14,893	16,465	14,522	17,013	13,520	14,377	9,441	16,723	18,000	19,414
Otros Pasivos No Circulantes <sup>3</sup>	292	293	342	354	297	303	309	315	322	328
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>29,134</b>	<b>30,699</b>	<b>29,914</b>	<b>40,542</b>	<b>47,787</b>	<b>48,063</b>	<b>48,097</b>	<b>48,125</b>	<b>48,111</b>	<b>48,054</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	13,747	13,952	14,125	22,364	22,364	22,364	22,364	22,364	22,364	22,364
Resultados Acumulados	13,819	13,775	13,630	14,615	22,525	23,984	24,209	24,166	24,173	24,137
Utilidad del Ejercicio	1,568	2,972	2,159	3,563	2,898	1,714	1,524	1,595	1,574	1,552
<b>Deuda Total</b>	<b>14,915</b>	<b>16,488</b>	<b>14,551</b>	<b>17,043</b>	<b>14,389</b>	<b>14,377</b>	<b>14,625</b>	<b>16,723</b>	<b>18,925</b>	<b>21,470</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>14,544</b>	<b>16,149</b>	<b>14,369</b>	<b>16,609</b>	<b>13,679</b>	<b>13,857</b>	<b>14,280</b>	<b>16,421</b>	<b>18,555</b>	<b>20,791</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>33.5%</b>	<b>34.6%</b>	<b>32.4%</b>	<b>29.3%</b>	<b>23.0%</b>	<b>22.9%</b>	<b>23.2%</b>	<b>25.6%</b>	<b>28.0%</b>	<b>30.7%</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

1 Incluye pagos anticipados, instrumentos derivados y activos disponibles para la venta.

2 Incluye instrumentos derivados y otros activos.

3 Incluye instrumentos derivados y cuentas por pagar a partes relacionadas.

4 Incluye depósitos en garantía e instrumentos derivados.

A NRSRO Rating\*

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

	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Ingresos Totales</b>	3,503	3,673	3,825	4,662	3,425	3,409	3,508	3,721	3,946	4,184
Ingresos por Rentas	3,125	3,280	3,383	4,133	3,031	3,017	3,104	3,293	3,492	3,703
Ingresos por Mantenimiento y Otros Ingresos <sup>1</sup>	378	394	442	528	394	392	403	428	454	481
<b>Gastos de Generales</b>	1,033	1,073	1,157	1,094	1,072	1,071	1,094	1,157	1,223	1,293
Gastos de Operación	461	474	524	603	503	498	505	532	560	594
Gastos de Administración	572	599	634	491	569	573	589	625	663	699
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	2,471	2,601	2,667	3,567	2,353	2,339	2,413	2,564	2,723	2,891
Otros ingresos y (gastos) netos	0	0	0	40	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	2,471	2,601	2,667	3,608	2,353	2,339	2,413	2,564	2,723	2,891
Otros Productos Financieros	81	7	0	176	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	623	678	731	870	659	636	642	711	854	1,011
Otros Gastos Financieros	52	70	69	129	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-594	-741	-799	-823	-658	-636	-642	-712	-854	-1,011
Resultado Cambiario	-24	38	15	61	1,204	11	-248	-257	-295	-328
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	-284	1,074	276	717	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	-903	371	-508	-45	545	-625	-890	-969	-1,149	-1,339
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	1,568	2,972	2,159	3,563	2,898	1,714	1,524	1,595	1,574	1,552
<i>Cifras UDM</i>										
Cambio en Ventas	8.2%	4.9%	4.1%	21.9%	-15.3%	-0.5%	2.9%	6.1%	6.0%	6.0%
Factor de Ocupación	97.3%	97.4%	97.6%	97.1%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) en miles (ft <sup>2</sup> )	34,600	36,000	34,900	40,200	39,004	39,004	39,004	39,979	40,979	42,003
NOI	3,043	3,200	3,301	4,058	2,921	2,912	3,003	3,189	3,386	3,590
Margen NOI	86.8%	87.1%	86.3%	87.1%	85.3%	85.4%	85.6%	85.7%	85.8%	85.8%
Margen EBITDA	70.5%	70.8%	69.7%	76.5%	68.7%	68.6%	68.8%	68.9%	69.0%	69.1%
Tasa Pasiva	4.4%	4.6%	4.8%	4.6%	4.4%	4.4%	4.4%	4.6%	4.8%	5.0%
Tasa Activa	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	5.1%	10.5%	10.8%	7.0%	6.3%	6.4%	6.7%	7.0%	7.1%	7.2%
Cobertura del Servicio de Deuda	4.0	3.8	3.7	4.1	3.6	3.7	3.8	3.6	3.2	2.9

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

1. Se refiere a ingresos por mantenimiento, estacionamiento, publicidad y otros.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración.

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b>	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	1,461	2,862	2,506	3,563	4,079	1,993	1,570	1,592	1,584	1,575
- Resultado Cambiario	22	-6	18	61	2,425	301	-183	-251	-285	-319
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-492	1,043	601	717	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	1,441	1,499	1,579	2,000	2,150	2,165	2,181	2,212	2,280	2,353
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	490	326	307	785	-496	-472	-428	-369	-411	-459
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	465	310	292	746	0	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.



A NRSRO Rating\*

<b>FIBRA Prologis (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)</b>										
	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,568	2,972	2,159	3,563	2,898	1,714	1,524	1,595	1,574	1,552
Provisiones del Periodo	29	12	17	21	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>29</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pérdida (Reversión) por Deterioro	284	-1,074	-276	-717	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	139	205	173	0	0	0	0	0	0	0
Fluctuación Cambiaria	27	-35	-2	-58	-1,204	-11	248	257	295	328
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>450</b>	<b>-904</b>	<b>-105</b>	<b>-775</b>	<b>-1,204</b>	<b>-12</b>	<b>248</b>	<b>257</b>	<b>294</b>	<b>328</b>
Intereses Devengados	627	648	731	872	659	636	642	711	854	1,011
Otras Partidas de Financiamiento	-94	2	-13	-260	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>533</b>	<b>650</b>	<b>717</b>	<b>613</b>	<b>659</b>	<b>636</b>	<b>642</b>	<b>711</b>	<b>854</b>	<b>1,011</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>2,581</b>	<b>2,730</b>	<b>2,789</b>	<b>3,422</b>	<b>2,353</b>	<b>2,339</b>	<b>2,413</b>	<b>2,564</b>	<b>2,723</b>	<b>2,891</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-23	-34	-8	43	-4	-1	-2	-5	-5	-4
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	68	-101	86	-81	58	-5	-5	-205	-63	-30
Incremento (Decremento) en Proveedores	0	8	-68	-2	-11	3	1	5	6	7
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados	23	-53	-23	66	6	6	6	7	7	7
<b>Capital de trabajo</b>	<b>68</b>	<b>-180</b>	<b>-12</b>	<b>26</b>	<b>49</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>-199</b>	<b>-56</b>	<b>-20</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>2,648</b>	<b>2,550</b>	<b>2,855</b>	<b>3,448</b>	<b>2,402</b>	<b>2,343</b>	<b>2,413</b>	<b>2,365</b>	<b>2,667</b>	<b>2,871</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>										
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-980	-2,073	-567	-11,070	-432	-457	-457	-1,971	-2,063	-2,159
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	1,348	0	369	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-980</b>	<b>-2,073</b>	<b>780</b>	<b>-11,070</b>	<b>-63</b>	<b>-457</b>	<b>-457</b>	<b>-1,972</b>	<b>-2,063</b>	<b>-2,159</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,669</b>	<b>477</b>	<b>3,635</b>	<b>-7,622</b>	<b>2,339</b>	<b>1,886</b>	<b>1,957</b>	<b>394</b>	<b>604</b>	<b>712</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>										
Financiamientos Bancarios	7,719	4,296	1,736	11,961	0	869	0	7,025	1,907	3,142
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-7,239	-2,676	-3,098	-10,230	0	-869	0	-5,184	0	-925
Amortización de Otros Financiamientos	-705	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-600	-662	-713	-568	-659	-636	-642	-711	-854	-1,011
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-825</b>	<b>958</b>	<b>-2,075</b>	<b>1,163</b>	<b>-659</b>	<b>-636</b>	<b>-642</b>	<b>1,130</b>	<b>1,053</b>	<b>1,206</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prima en Venta de Acciones	0	0	0	8,239	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-3	-12	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-701	-1,461	-1,527	-1,568	-1,406	-1,439	-1,490	-1,567	-1,589	-1,610
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>-704</b>	<b>-1,473</b>	<b>-1,527</b>	<b>6,671</b>	<b>-1,406</b>	<b>-1,439</b>	<b>-1,490</b>	<b>-1,567</b>	<b>-1,589</b>	<b>-1,610</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>-1,529</b>	<b>-515</b>	<b>-3,602</b>	<b>7,834</b>	<b>-2,065</b>	<b>-2,075</b>	<b>-2,131</b>	<b>-437</b>	<b>-535</b>	<b>-403</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>139</b>	<b>-38</b>	<b>33</b>	<b>212</b>	<b>274</b>	<b>-189</b>	<b>-175</b>	<b>-43</b>	<b>69</b>	<b>309</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-139	6	-190	41	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	371	371	339	183	435	709	520	345	302	370
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>371</b>	<b>339</b>	<b>183</b>	<b>435</b>	<b>709</b>	<b>520</b>	<b>345</b>	<b>302</b>	<b>370</b>	<b>679</b>
<i>Cifras UDM</i>										
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>	<b>2,044</b>	<b>2,247</b>	<b>2,373</b>	<b>2,743</b>	<b>2,402</b>	<b>2,343</b>	<b>2,413</b>	<b>2,365</b>	<b>2,667</b>	<b>2,871</b>
Amortización de Deuda	7,945	2,676	3,098	10,230	0	869	0	5,184	0	925
Revolencia automática	-3,388	-2,654	-3,098	-10,230	0	-869	0	-5,184	0	-925
Amortización de Deuda Final	4,557	22	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	600	662	713	568	658	636	642	712	854	1,011
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>5,157</b>	<b>684</b>	<b>713</b>	<b>568</b>	<b>658</b>	<b>636</b>	<b>642</b>	<b>712</b>	<b>854</b>	<b>1,011</b>
<b>DSCR</b>	<b>0.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>4.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>
Caja Inicial Disponible	371	371	339	183	804	709	520	345	302	370
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>0.5</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>7.1</b>	<b>7.2</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>	<b>5.7</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>6.9</b>	<b>7.0</b>	<b>7.2</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>5.9</b>	<b>6.2</b>	<b>5.4</b>	<b>4.7</b>	<b>5.8</b>	<b>5.9</b>	<b>5.9</b>	<b>6.4</b>	<b>6.8</b>	<b>7.2</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2017*	2018*	2019*	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>2,648</b>	<b>2,550</b>	<b>2,855</b>	<b>3,448</b>	<b>2,402</b>	<b>2,343</b>	<b>2,413</b>	<b>2,365</b>	<b>2,667</b>	<b>2,871</b>
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	465	310	292	746	0	0	0	0	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	-139	6	-190	41	0	0	0	0	0	0
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2,044</b>	<b>2,247</b>	<b>2,373</b>	<b>2,743</b>	<b>2,402</b>	<b>2,343</b>	<b>2,413</b>	<b>2,365</b>	<b>2,667</b>	<b>2,871</b>

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



## Glosario

**FIBRA.** Fideicomiso que se dedica a la adquisición 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

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

**Ingreso Operativo Neto (NOI).** Es el resultado operativo del portafolio de propiedades y el desglose del cálculo es el siguiente: Ingresos Totales – Gastos de Operación (Gastos Operativos, Mantenimiento, Publicidad y Otros, Comisión por Servicios de Representación, Impuesto Predial y Seguros).

**Margen NOI.** NOI / Ingresos Totales.

**EBITDA.** Incluye los gastos de administración de la FIBRA.

**Depreciación Fiscal.** 70.0% del valor de las propiedades de inversión del periodo en cuestión, aplicando una tasa de depreciación anual de 3.0%. Lo anterior, bajo el supuesto de que aproximadamente el 30.0% del valor de las propiedades corresponde al valor del terreno.

**Resultado Fiscal Neto (RFN).** 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).

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

**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

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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:

**Metodología de Calificación para Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo de 2014.**  
**Criterios Generales Metodológicos, marzo de 2019.**

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.	4T14 – 4T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.
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](http://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](http://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.