

A NRSRO Rating*

Calificación

DANHOS 16 HR AAA
DANHOS 17 HR AAA
Perspectiva Estable

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable para las dos emisiones de Fibra Danhos.

La ratificación de las calificaciones de Fibra Danhos (el Fideicomiso y/o la Empresa) se basa en los fuertes niveles de la Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (DSCR), que cerró en 5.7 veces (x) durante los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2021 (3T21), mostrando niveles similares a nuestras estimaciones de la revisión del año anterior. Cabe mencionar que el Fideicomiso contempla la apertura de su desarrollo Parque Tepeyac durante el 4T22, con el cual en nuestras estimaciones contemplamos un TMAC de ingresos de 7.3% para el periodo de 2021 a 2027. Dentro del mismo periodo proyectado, el Fideicomiso cuenta con la amortización de sus emisiones DANHOS 16 y DANHOS 17 por un monto de P\$3,000 millones (m) y P\$2,500m respectivamente. Lo anterior resulta en niveles promedio de DSCR y DSCR con caja para el periodo proyectado, de 2021 a 2027, de 6.3x y 9.7x.

Evolución de la Calificación Crediticia



Los principales resultados son:

Supuestos y Resultados ¹	Escenario Base												Escenario de Estrés						
	UDM		2019		2020		2021P		2022P		2023P		2024P		2025P		2026P		2027P
Ingresos Totales	4,941	4,644	5,794	4,842	4,777	5,568	6,010	6,335	6,667	7,028	7,596	4,775	5,465	5,891	6,174	6,474	6,803	7,332	
Factor de Ocupación	89.6%	85.5%	92.2%	86.5%	85.7%	86.7%	87.8%	88.7%	89.7%	90.7%	91.7%	85.6%	86.3%	87.0%	87.6%	88.3%	88.9%	89.6%	
SBA (m ²)	891,750	891,064	891,703	891,740	891,064	926,064	926,064	926,064	926,064	926,064	926,064	891,064	926,064	926,064	926,064	926,064	926,064	926,064	
NOI	3,991	3,745	4,701	3,733	3,878	4,527	4,895	5,164	5,441	5,741	6,211	3,870	4,429	4,768	4,993	5,230	5,490	5,911	
EBITDA Ajustado	2,187	2,198	3,947	2,967	3,104	3,648	3,997	4,252	4,515	4,801	5,259	3,096	3,584	3,904	4,114	4,338	4,585	4,992	
EBITDA	3,222	2,977	3,947	2,967	3,104	3,648	3,997	4,252	4,515	4,801	5,259	3,096	3,584	3,904	4,114	4,338	4,585	4,992	
Flujo Libre de Efectivo*	2,315	2,540	3,225	1,657	2,935	3,494	3,179	3,199	3,139	3,120	3,188	2,915	3,450	3,107	3,151	3,090	3,069	3,124	
Margen NOI	80.8%	80.6%	81.1%	80.4%	81.2%	81.3%	81.4%	81.5%	81.6%	81.7%	81.8%	81.0%	81.0%	80.9%	80.9%	80.8%	80.7%	80.6%	
Margen EBITDA	65.2%	64.1%	68.1%	63.9%	65.0%	65.5%	66.5%	67.1%	67.7%	68.3%	69.2%	64.8%	65.6%	66.3%	66.6%	67.0%	67.4%	68.1%	
CAPEX + Inv. en Asociadas	824	941	831	810	970	963	909	957	921	889	860	970	963	909	857	821	789	780	
Distribuciones Obligatorias**	583	284	1,284	354	378	928	1,166	1,412	1,696	2,093	2,706	370	868	1,074	1,277	1,522	1,879	2,441	
Distribuciones	1,146	1,776	2,123	1,188	1,593	1,838	2,067	2,181	2,361	2,594	2,946	1,593	1,879	1,944	2,121	2,262	2,472	2,796	
Deuda Total	5,471	5,605	5,617	5,602	5,605	5,554	5,554	5,554	5,554	5,554	5,554	5,805	5,554	5,554	5,554	5,554	5,554	5,554	
Deuda Neta	4,595	5,236	5,127	4,738	5,251	4,499	3,752	2,283	722	-1,045	-3,146	5,271	4,511	3,977	2,491	1,023	-932	-2,598	
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.2%	8.3%	8.6%	8.3%	8.3%	8.0%	7.8%	7.6%	7.5%	7.5%	7.5%	8.3%	8.0%	7.8%	7.7%	7.5%	7.5%	7.5%	
Años de Pago (DN / FLE)	2.0	2.1	1.6	2.9	1.8	1.3	1.2	0.7	0.2	(0.3)	(1.0)	1.8	1.3	1.2	0.8	0.3	(0.2)	(0.8)	
DSCR	5.0x	5.7x	2.2x	3.8x	4.9x	9.5x	8.3x	9.0x	10.2x	1.0x	1.3x	4.8x	9.4x	8.0x	8.7x	9.8x	1.0x	1.3x	
DSCR con caja Inicial	11.3x	9.9x	3.4x	4.9x	6.3x	10.4x	11.0x	14.0x	20.8x	2.5x	2.7x	6.3x	10.3x	10.4x	13.4x	19.8x	2.4x	2.5x	

Contactos

Heinz Cederborg
Director Asociado de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Lorena Ramírez
Analista de Corporativos
lorena.ramirez@hrratings.com

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Niveles de Endeudamiento.** Al 3T21 se presentaron niveles de deuda total +2.5% vs. 3T20 y de deuda neta 14.2% vs. 3T20, debido a la disposición de 130m de su línea comprometida con BBVA Bancomer que cuenta con un monto autorizado de hasta P\$2,000m. Cabe mencionar que 97.7% de su deuda corresponde a las emisiones de CEBURS DANHOS 16 y DANHOS 17 por un monto de P\$3,000m y P\$2,500m respectivamente.
- **Caída de Ingresos.** Se presentó una caída de ingresos UDM al 3T21 de -6.0% a/a (+19.5% vs. escenario base) principalmente por la desocupación de los inmuebles de Toreo Torre A y Urbitec los cuales contaron con una ocupación de 31.3% y 35.2% (vs. 64.3% y 38.8% UDM al 3T20). Esto fue parcialmente compensado por una recuperación gradual de ocupación de los inmuebles comerciales, con un factor de ocupación de 93.0% (vs. 94.0% vs. 3T20).
- **Generación de Flujo Libre de Efectivo.** El Fideicomiso presentó niveles de FLE UDM al 3T21 de P\$2,540m (+9.7% vs. 3T20). Lo anterior es reflejo de la disminución de capital de trabajo, aunado principalmente a una mejora en recolección de cuentas por cobrar, debido a la disminución de descuentos de COVID y notas de crédito otorgadas a los clientes.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Portafolio en desarrollo.** El Fideicomiso cuenta con la participación del 50.0% del inmueble Parque Tepeyac, el cual se encuentra en desarrollo y con un avance de obra de 67.5% al 3T21. Se espera que este inmueble cuente con un SBA aproximado de 35,000m² correspondiente a Fibra Danhos y que inicie operaciones en el 4T22, brindando mayor certidumbre y diversificación a la Empresa.
- **Recuperación en factor de ocupación.** Para el periodo proyectado esperamos la recuperación gradual de ocupación de sus inmuebles del segmento de oficinas, que fueron de los más afectados por la pandemia COVID-19 a principios del 2020. Esperamos la recuperación de niveles históricos de todos sus inmuebles, con mayor énfasis en sus propiedades Toreo Torre A, Urbitec y Reforma 222. Lo anterior, en conjunto con la apertura de la propiedad de Parque Tepeyac, resultaría en una TMAC de ingresos de 8.2% para el periodo de 2021 a 2027.
- **Amortización de emisiones.** Para el periodo proyectado se contempla la amortización de las emisiones DANHOS 16 y DANHOS 17 durante 2026 y 2027 por un monto de P\$3,000m y P\$2,500m respectivamente. Estas amortizaciones se realizarán con recursos propios y sin afectar los niveles de DSCR debido a los fuertes resultados operativos y generación de FLE.

Factores adicionales considerados

- **Distribuciones Trimestrales.** Nuestras estimaciones consideran que se realice el pago de las distribuciones anual por ley (95% del Resultado Fiscal Neto).
- **Experiencia del Equipo Directivo.** El equipo directivo cuenta con una experiencia promedio de más de 35 años dentro del sector inmobiliario. Dicha experiencia se ha visto reflejada en los altos niveles de ocupación en el portafolio, así como en la diversidad en la cartera de arrendatarios.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menor generación de FLE.** Si se presenta una disminución en la rentabilidad del portafolio, la generación de FLE podría verse impactada, lo que ocasionaría una disminución en la métrica DSCR. Si se presentan niveles de DSCR menores a 2.1x, la calificación podría verse afectada.

Anexo - Escenario Base

Fibra Danhos (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	Año Calendario										3T20	3T21
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P		
ACTIVOS TOTALES	65,049	65,448	67,118	67,785	69,348	70,907	72,653	74,534	73,595	73,473	66,759	67,428
Activo Circulante	2,276	1,030	1,700	1,366	1,979	2,642	4,044	5,618	4,403	4,036	1,738	1,369
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,809	490	864	354	1,055	1,802	3,271	4,832	3,599	3,202	886	368
Rentas por Cobrar	402	428	599	648	566	474	492	507	527	557	625	638
Impuestos por Recuperar	38	85	206	284	274	279	191	185	180	175	166	284
Pagos Anticipados	27	26	31	80	83	86	90	93	97	101	62	79
Activos no Circulantes	62,773	64,418	65,418	66,419	67,370	68,265	68,609	68,916	69,191	69,437	65,021	66,059
Inversiones en Asociadas	23	28	25	19	19	19	19	19	19	19	21	19
Propiedades de Inversión	62,716	64,365	65,335	66,351	67,298	68,191	68,531	68,835	69,106	69,347	64,939	65,991
Activos Intangibles	13	8	6	3	3	3	3	3	3	3	8	3
Impuestos Diferidos	10	12	13	13	13	13	13	13	13	13	12	13
Activos por Derecho de Uso	10	6	39	35	37	40	44	47	51	56	40	34
PASIVOS TOTALES	8,841	7,749	7,479	7,272	7,360	7,389	7,438	7,491	4,528	2,082	7,702	7,274
Pasivo Circulante	1,933	925	843	783	734	725	734	3,745	3,239	748	1,141	740
Pasivo con Costo	1,000	0	0	51	0	0	0	3,000	2,500	0	0	0
Proveedores	607	272	285	272	267	251	253	253	255	261	688	287
Pasivos Acumulados ²	70	50	37	84	88	91	95	99	103	107	10	84
Otros sin Costo	257	603	521	376	379	382	386	393	381	380	442	370
Pasivos por Arrendamiento a CP	0	0	7	2	2	2	2	2	2	2	8	2
Rentas Cobradas por Anticipado	39	35	27	33	31	29	27	29	12	5	199	49
Otros	218	568	487	341	346	352	357	362	368	373	403	336
Pasivos no Circulantes	6,907	6,824	6,636	6,489	6,626	6,664	6,704	3,746	1,289	1,334	6,561	6,533
Pasivo con Costo	5,463	5,617	5,602	5,554	5,554	5,554	5,554	2,554	54	54	5,471	5,605
Otros Pasivos No Circulantes	1,445	1,207	1,034	935	1,072	1,110	1,150	1,192	1,235	1,280	1,090	928
Contraprestación Única	1,038	781	574	494	611	630	649	668	688	709	619	492
Depositos de los Arrendatarios	397	408	408	406	423	440	458	477	496	516	420	402
Beneficio a Empleados	10	17	52	34	37	40	44	47	51	55	51	34
CAPITAL CONTABLE	56,208	57,699	59,639	60,512	61,988	63,517	65,214	67,042	69,065	71,389	59,057	60,154
Minoritario	755	790	1,146	1,513	1,517	1,522	1,527	1,533	1,540	1,547	1,032	1,512
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	753	787	1,154	1,511	1,513	1,517	1,522	1,527	1,533	1,540	1,035	1,511
Utilidad del Ejercicio	2	3	-8	2	5	5	5	6	6	7	-3	1
Mayoritario	55,453	56,909	58,493	58,999	60,471	61,995	63,686	65,509	67,526	69,843	58,025	58,643
Aportaciones de los Fideicomitentes	42,381	41,868	41,997	41,426	41,426	41,426	41,426	41,426	41,426	41,426	41,645	41,426
Resultados Acumulados	9,185	10,953	13,855	14,907	15,738	16,981	18,390	19,903	21,492	23,156	14,433	15,302
Utilidad del Ejercicio	3,890	4,091	2,644	2,669	3,309	3,591	3,873	4,183	4,611	5,263	1,948	1,916
Deuda Total	6,463	5,617	5,602	5,605	5,554	5,554	5,554	5,554	2,554	54	5,471	5,605
Deuda Neta	4,654	5,127	4,738	5,251	4,499	3,752	2,283	722	-1,045	-3,148	4,585	5,238
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	9.9%	8.6%	8.3%	8.3%	8.0%	7.8%	7.6%	7.5%	3.5%	0.1%	8.2%	8.3%

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 4T21.

A NRSRO Rating*

Fibra Danhos (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario										Acumulado		UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21		
Ingresos Totales	5,153	5,794	4,642	4,777	5,568	6,010	6,335	6,667	7,028	7,596	3,400	3,403	4,941	4,644
Ingresos por Rentas	3,575	3,993	3,242	3,321	3,804	4,103	4,329	4,567	4,815	5,228	2,374	2,430	3,438	3,298
Ingresos por Estacionamientos	421	473	206	280	401	430	449	470	491	529	147	184	299	243
Otros Ingresos	1,156	1,329	1,194	1,175	1,363	1,476	1,556	1,631	1,722	1,838	879	789	1,204	1,103
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,153	5,794	4,642	4,777	5,568	6,010	6,335	6,667	7,028	7,596	3,400	3,403	4,941	4,644
Gastos de Generales	1,727	1,848	1,675	1,672	1,920	2,013	2,083	2,152	2,226	2,337	1,213	1,205	1,719	1,667
Gastos de Operación	1,001	1,093	909	900	1,041	1,115	1,170	1,226	1,287	1,385	648	638	950	899
Gastos de Administración	726	755	766	772	879	897	913	926	939	952	565	567	769	768
UOPADA (EBITDA)	3,426	3,947	2,967	3,104	3,648	3,997	4,252	4,515	4,801	5,259	2,187	2,198	3,222	2,977
Ingresos por Intereses	80	71	20	19	42	65	93	141	138	116	16	9	34	13
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	333	448	346	420	360	450	450	450	304	85	260	261	366	346
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-253	-377	-326	-401	-318	-385	-357	-308	-166	30	-244	-251	-332	-333
Resultado Cambiario	-7	-22	-31	19	0	0	0	0	0	0	13	19	-8	-25
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	728	563	36	-49	0	0	0	0	0	0	0	-49	743	-13
Resultado Integral de Financiamiento	468	164	-321	-431	-318	-385	-357	-308	-166	30	-231	-281	403	-371
Utilidad después del RIF	3,894	4,110	2,646	2,671	3,314	3,596	3,878	4,189	4,617	5,271	1,956	1,916	3,625	2,606
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de impuestos	3,894	4,110	2,646	2,671	3,314	3,596	3,878	4,189	4,617	5,271	1,956	1,916	3,625	2,606
Impuestos sobre la Utilidad	3	6	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	2
Impuestos Causados	3	6	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	2
Utilidad Neta Consolidada	3,892	4,105	2,644	2,671	3,314	3,596	3,878	4,189	4,617	5,271	1,956	1,916	3,619	2,604
Participación minoritaria en la utilidad	2	13	-0	1	5	5	5	6	6	7	8	0	11	-8
Participación mayoritaria en la utilidad	3,890	4,091	2,644	2,669	3,309	3,591	3,873	4,183	4,611	5,263	1,948	1,916	3,608	2,612
Cambio en Ventas	24.6%	12.4%	-19.9%	2.9%	16.6%	7.9%	5.4%	5.2%	5.4%	8.1%	-20.1%	0.1%	-13.4%	-6.0%
Factor de Ocupación	90.5%	92.2%	86.5%	85.7%	86.7%	87.8%	88.7%	89.7%	90.7%	91.7%	89.6%	85.5%	N/A	N/A
NOI	4,152	4,701	3,733	3,876	4,527	4,895	5,164	5,441	5,741	6,211	2,753	2,765	3,991	3,745
Margen NOI	80.6%	81.1%	80.4%	81.2%	81.3%	81.4%	81.5%	81.6%	81.7%	81.8%	81.0%	81.3%	80.8%	80.6%
Margen EBITDA	66.5%	68.1%	63.9%	65.0%	65.5%	66.5%	67.1%	67.7%	68.3%	69.2%	64.3%	64.6%	65.2%	64.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	N/A	N/A
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.6%	6.2%	4.6%	4.7%	5.4%	5.9%	6.2%	6.5%	6.9%	7.6%	5.0%	4.5%	N/A	N/A
Tasa Pasiva	5.2%	7.1%	6.2%	8.0%	8.0%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	6.4%	6.2%	N/A	N/A
Tasa Activa	3.2%	4.0%	1.7%	1.7%	3.1%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.7%	1.1%	N/A	N/A

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 4T21.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros)

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / (Ingresos Totales + Participación en Asociadas)

* Otros Ingresos no se desglosan en los financieros trimestrales, se encuentran en Ingresos por Estacionamiento

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Utilidad Neta Consolidada	3,892	4,105	2,644	2,671	3,314	3,596	3,878	4,189	4,617	5,271
- Resultado Cambiario	7	22	31	-19	0	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	728	563	36	-49	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	2,164	2,212	2,267	2,303	2,337	2,369	2,392	2,403	2,413	2,422
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	1,006	1,352	373	398	977	1,227	1,486	1,786	2,204	2,848
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	956	1,284	354	378	928	1,166	1,412	1,696	2,093	2,706

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

A NRSRO Rating*

Fibra Danhos (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario										UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3,894	4,110	2,646	2,671	3,314	3,596	3,878	4,189	4,617	5,271	3,625	2,606
Provisiones del Periodo	2	2	3	0	0	0	0	0	0	0	2	3
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-728	-563	-36	0	0	0	0	0	0	0	-623	-36
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-726	-561	-33	0	-621	-33						
Depreciación y Amortización	9	12	20	15	16	16	17	17	18	19	21	17
Intereses a Favor	-80	-71	-20	-19	-42	-65	-93	-141	-138	-116	-51	-13
Otras Partidas de Inversión	580	578	587	483	0	0	0	0	0	0	791	547
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	509	519	587	479	-26	-49	-76	-124	-120	-97	760	552
Intereses Devengados	333	448	346	420	360	450	450	450	304	85	498	346
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	333	448	348	420	360	450	450	450	304	85	498	349
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,010	4,516	3,548	3,569	3,648	3,997	4,252	4,515	4,801	5,259	4,262	3,473
Decremento (Incremento) en Clientes	43	-2	-175	-96	81	92	-18	-15	-20	-30	-161	-30
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	-31	-46	-122	-80	4	-12	81	-2	-3	-4	-118	-119
Incremento (Decremento) en Proveedores	-136	-15	12	21	-4	-16	2	0	2	6	-15	36
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	-77	-271	-322	-125	143	46	47	53	35	48	-384	-220
Capital de trabajo	-200	-335	-607	-280	224	110	113	36	15	21	-678	-333
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	3,810	4,181	2,941	3,289	3,872	4,107	4,364	4,551	4,817	5,279	3,584	3,140
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-1,653	-831	-810	-970	-963	-909	-357	-321	-289	-260	-1,042	-941
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	11	0	0	0	0	0	0	0	0	11	0
Inversión en Activos Intangibles	-5	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	80	71	20	19	42	65	93	141	138	116	51	13
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,578	-749	-790	-951	-921	-844	-264	-180	-151	-144	-979	-928
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,232	3,432	2,151	2,338	2,950	3,264	4,100	4,371	4,665	5,135	2,604	2,212
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	0	150	130	600	0	0	0	0	0	0	180	700
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	-1,000	-150	-600	-51	0	0	0	0	0	-1,180	-570
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	-0	0	0	0	0	-3,000	-2,500	0	-0
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	-5	-4	0	0	0	0	0	0	-3	-5
Intereses Pagados y otras partidas	-539	-544	-462	-621	-360	-450	-450	-450	-304	-85	-735	-463
Financiamiento "Ajeno"	-539	-1,394	-486	-625	-411	-450	-450	-450	-3,304	-2,585	-1,739	-339
Aportaciones de los Fideicomitentes	-1,276	-1,233	65	0	0	0	0	0	0	0	-808	183
Otras Partidas	0	0	0	-631	0	0	0	0	0	0	0	-631
Recompra de acciones	0	0	-168	0	0	0	0	0	0	0	0	-168
Dividendos Pagados	-1,697	-2,123	-1,188	-1,593	-1,838	-2,067	-2,181	-2,361	-2,594	-2,946	-1,564	-1,776
Financiamiento "Propio"	-2,972	-3,356	-1,291	-2,224	-1,838	-2,067	-2,181	-2,361	-2,594	-2,946	-2,372	-2,392
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-3,512	-4,750	-1,777	-2,849	-2,249	-2,517	-2,631	-2,811	-5,898	-5,532	-4,110	-2,730
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-1,280	-1,317	374	-511	701	747	1,469	1,561	-1,233	-397	-1,506	-518
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,088	1,809	491	865	354	1,055	1,802	3,271	4,832	3,599	2,922	1,416
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,809	491	865	354	1,055	1,802	3,271	4,832	3,599	3,202	1,416	897
<i>Cifras UDM</i>												
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	3,299	3,225	1,657	2,935	3,494	3,179	3,199	3,139	3,120	3,186	2,315	2,540
Amortización de Deuda	0	1,000	155	604	51	0	0	0	3,000	2,500	1,183	576
Revolución automática	0	0	-155	-604	0	0	0	0	0	0	-1,183	-576
Amortización de Deuda Final	0	1,000	0	0	51	0	0	0	3,000	2,500	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	459	473	441	602	318	385	357	308	166	-30	462	445
Servicio de la Deuda 12m	459	1,473	441	602	370	385	357	308	3,166	2,470	462	445
DSCR	7.2	2.2	3.8	4.9	9.5	8.3	9.0	10.2	1.0	1.3	5.0	5.7
Caja Inicial Disponible	3,088	1,809	491	865	354	1,055	1,802	3,271	4,832	3,599	2,922	1,416
DSCR con Caja Inicial	13.9	3.4	4.9	6.3	10.4	11.0	14.0	20.8	2.5	2.7	11.3	8.9
Deuda Neta a FLE 12m	1.4	1.6	2.9	1.8	1.3	1.2	0.7	0.2	(0.3)	(1.0)	2.0	2.1

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 4T21.

1. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

2. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.

Flujo Libre de Efectivo	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T19	2T20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	3,810	4,181	2,941	3,289	3,872	4,107	4,364	4,551	4,817	5,279	3,642	2,977
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	511	956	1,284	354	378	928	1,166	1,412	1,696	2,093	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	3,299	3,225	1,657	2,935	3,494	3,179	3,199	3,139	3,120	3,186	3,642	2,977

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

*** Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que DANHOS debe realizar por tema de regulación.

Anexo - Escenario de Estrés

Fibra Danhos (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	Año Calendario										3T20	3T21
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P		
ACTIVOS TOTALES	65,049	65,448	67,118	67,769	69,186	70,789	72,446	74,242	73,197	72,944	66,759	67,428
Activo Circulante	2,276	1,030	1,700	1,350	1,816	2,523	3,838	5,325	4,006	3,507	1,738	1,369
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,809	490	864	334	942	1,676	3,062	4,530	3,185	2,649	886	368
Rentas por Cobrar	402	428	599	652	517	482	495	516	543	581	625	638
Impuestos por Recuperar	38	85	206	284	274	279	191	185	180	175	166	284
Pagos Anticipados	27	26	31	80	83	86	90	93	97	101	62	79
Activos no Circulantes	62,773	64,418	65,418	66,419	67,370	68,265	68,609	68,916	69,191	69,437	65,021	66,059
Inversiones en Asociadas	23	28	25	19	19	19	19	19	19	19	21	19
Propiedades de Inversión	62,716	64,365	65,335	66,351	67,298	68,191	68,531	68,835	69,106	69,347	64,939	65,991
Activos Intangibles	13	8	6	3	3	3	3	3	3	3	8	3
Otros Intangibles	13	8	6	3	3	3	3	3	3	3	8	3
Impuestos Diferidos	10	12	13	13	13	13	13	13	13	13	12	13
Activos por Derecho de Uso	10	6	39	35	37	40	44	47	51	56	40	34
PASIVOS TOTALES	8,841	7,749	7,479	7,266	7,311	7,358	7,401	7,453	4,489	2,041	7,702	7,274
Pasivo Circulante	1,933	925	843	776	685	694	697	3,707	3,200	706	1,141	740
Pasivo con Costo	1,000	0	0	51	0	0	0	3,000	2,500	0	0	0
Proveedores	607	272	285	265	218	220	216	214	215	219	688	287
Pasivos Acumulados ²	70	50	37	84	88	91	95	99	103	107	10	84
Otros sin Costo	257	603	521	376	379	382	386	393	381	380	442	370
Pasivos por Arrendamiento a CP	0	0	7	2	2	2	2	2	2	2	8	2
Rentas Cobradas por Anticipado	39	35	27	33	31	29	27	29	12	5	199	49
Otros	218	568	487	341	346	352	357	362	368	373	403	336
Pasivos no Circulantes	6,907	6,824	6,636	6,489	6,626	6,664	6,704	3,746	1,289	1,334	6,561	6,533
Pasivo con Costo	5,463	5,617	5,602	5,554	5,554	5,554	5,554	2,554	54	54	5,471	5,605
Otros Pasivos No Circulantes	1,445	1,207	1,034	935	1,072	1,110	1,150	1,192	1,235	1,280	1,090	928
Contraprestación Única	1,038	781	574	494	611	630	649	668	688	709	619	492
Depositos de los Arrendatarios	397	408	408	406	423	440	458	477	496	516	420	402
Beneficio a Empleados	10	17	52	34	37	40	44	47	51	55	51	34
CAPITAL CONTABLE	56,208	57,699	59,639	60,504	61,875	63,430	65,046	66,789	68,708	70,903	59,057	60,154
Minoritario	755	790	1,146	1,513	1,517	1,522	1,527	1,533	1,539	1,545	1,032	1,512
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	753	787	1,154	1,511	1,513	1,517	1,522	1,527	1,533	1,539	1,035	1,511
Utilidad del Ejercicio	2	3	-8	2	4	5	5	6	6	7	-3	1
Mayoritario	55,453	56,909	58,493	58,991	60,358	61,908	63,519	65,256	67,169	69,358	58,025	58,643
Aportaciones de los Fideicomitentes	42,381	41,868	41,997	41,426	41,426	41,426	41,426	41,426	41,426	41,426	41,645	41,426
Resultados Acumulados	9,185	10,953	13,855	14,907	15,689	16,991	18,364	19,833	21,361	22,950	14,433	15,302
Utilidad del Ejercicio	3,890	4,091	2,644	2,661	3,246	3,494	3,731	4,000	4,385	4,985	1,948	1,916
Deuda Total	6,463	5,617	5,602	5,605	5,554	5,554	5,554	5,554	2,554	54	5,471	5,605
Deuda Neta	4,654	5,127	4,738	5,272	4,612	3,878	2,492	1,024	-631	-2,595	4,585	5,238
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	9.9%	8.6%	8.3%	8.3%	8.0%	7.8%	7.7%	7.5%	3.5%	0.1%	8.2%	8.3%

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 4T21.

A NRSRO Rating*

Fibra Danhos (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario										Acumulado		UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21		
Ingresos Totales	5,153	5,794	4,642	4,775	5,465	5,891	6,174	6,474	6,803	7,332	3,400	3,403	4,941	4,644
Ingresos por Rentas	3,575	3,993	3,242	3,320	3,766	4,028	4,247	4,462	4,689	5,076	2,374	2,430	3,438	3,298
Ingresos por Estacionamientos	421	473	206	280	401	430	449	470	491	529	147	184	299	243
Otros Ingresos ¹	1,156	1,329	1,194	1,175	1,297	1,433	1,477	1,542	1,623	1,727	879	789	1,204	1,103
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,153	5,794	4,642	4,775	5,465	5,891	6,174	6,474	6,803	7,332	3,400	3,403	4,941	4,644
Gastos de Generales	1,727	1,848	1,675	1,680	1,882	1,987	2,060	2,136	2,218	2,339	1,213	1,205	1,719	1,667
Gastos de Operación	1,001	1,093	909	905	1,037	1,123	1,181	1,244	1,313	1,421	648	638	950	899
Gastos de Administración	726	755	766	774	845	864	879	892	905	919	565	567	769	768
UOPADA (EBITDA)	3,426	3,947	2,967	3,096	3,584	3,904	4,114	4,338	4,585	4,992	2,187	2,198	3,222	2,977
Ingresos por Intereses	80	71	20	19	43	61	89	135	129	103	16	9	34	13
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	333	448	346	420	360	450	450	450	304	85	260	261	366	346
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-253	-377	-326	-401	-318	-389	-361	-315	-175	18	-244	-251	-332	-333
Resultado Cambiario	-7	-22	-31	19	0	0	0	0	0	0	13	19	-8	-25
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	728	563	36	-49	0	0	0	0	0	0	0	-49	743	-13
Resultado Integral de Financiamiento	468	164	-321	-431	-318	-389	-361	-315	-175	18	-231	-281	403	-371
Utilidad después del RIF	3,894	4,110	2,646	2,662	3,251	3,499	3,736	4,005	4,391	4,992	1,956	1,916	3,625	2,606
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	3,894	4,110	2,646	2,662	3,251	3,499	3,736	4,005	4,391	4,992	1,956	1,916	3,625	2,606
Impuestos sobre la Utilidad	3	6	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	2
Impuestos Causados	3	6	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	2
Utilidad Neta Consolidada	3,892	4,105	2,644	2,662	3,251	3,499	3,736	4,005	4,391	4,992	1,956	1,916	3,619	2,604
Participación minoritaria en la utilidad	2	13	-0	1	4	5	5	6	6	7	8	0	11	-8
Participación mayoritaria en la utilidad	3,890	4,091	2,644	2,661	3,246	3,494	3,731	4,000	4,385	4,985	1,948	1,916	3,608	2,612
Cambio en Ventas	24.6%	12.4%	-19.9%	2.9%	14.4%	7.8%	4.8%	4.9%	5.1%	7.8%	-20.1%	0.1%	-13.4%	-6.0%
Factor de Ocupación	90.5%	92.2%	86.5%	85.6%	86.3%	87.0%	87.6%	88.3%	88.9%	89.6%	89.6%	85.5%	N/A	N/A
NOI	4,152	4,701	3,733	3,870	4,429	4,768	4,993	5,230	5,490	5,911	2,753	2,765	3,991	3,745
Margen NOI	80.6%	81.1%	80.4%	81.0%	81.0%	80.9%	80.9%	80.8%	80.7%	80.6%	81.0%	81.3%	80.8%	80.6%
Margen EBITDA	66.5%	68.1%	63.9%	64.8%	65.6%	66.3%	66.8%	67.0%	67.4%	68.1%	64.3%	64.6%	65.2%	64.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	N/A	N/A
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.6%	6.2%	4.6%	4.7%	5.3%	5.7%	6.0%	6.3%	6.6%	7.2%	5.0%	4.5%	N/A	N/A
Tasa Pasiva	5.2%	7.1%	6.2%	8.0%	8.0%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	6.4%	6.2%	N/A	N/A
Tasa Activa	3.2%	4.0%	1.7%	1.7%	3.2%	3.1%	3.0%	3.1%	3.1%	3.0%	2.7%	1.1%	N/A	N/A

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 4T21.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Ingresos Totales + Participación en Asociadas.

¹ Otros Ingresos no se desglosan en los financieros trimestrales, se encuentran en Ingresos por Estacionamiento.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Utilidad Neta Consolidada	3,892	4,105	2,644	2,662	3,251	3,499	3,736	4,005	4,391	4,992
- Resultado Cambiario	7	22	31	-19	0	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	728	563	36	-49	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	2,164	2,212	2,267	2,303	2,337	2,369	2,392	2,403	2,413	2,422
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	1,006	1,352	373	389	914	1,130	1,344	1,602	1,978	2,569
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	956	1,284	354	370	868	1,074	1,277	1,522	1,879	2,441

*A NRSRO Rating**
Fibra Danhos (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario										UDM	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3,894	4,110	2,646	2,662	3,251	3,499	3,736	4,005	4,391	4,992	3,625	2,606
Provisiones del Periodo	2	2	3	0	0	0	0	0	0	0	2	3
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-728	-563	-36	0	0	0	0	0	0	0	-623	-36
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-726	-561	-33	0	-621	-33						
Depreciación y Amortización	9	12	20	15	16	16	17	17	18	19	21	17
Intereses a Favor	-80	-71	-20	-19	-43	-61	-89	-135	-129	-103	-51	-13
Otras Partidas de Inversión	580	578	587	483	0	0	0	0	0	0	791	547
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	509	519	587	479	-27	-45	-72	-117	-110	-85	760	552
Intereses Devengados	333	448	346	420	360	450	450	450	304	85	498	346
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	333	448	348	420	360	450	450	450	304	85	498	349
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,010	4,516	3,548	3,561	3,584	3,904	4,114	4,338	4,585	4,992	4,262	3,473
Decremento (Incremento) en Clientes	43	-2	-175	-101	136	35	-13	-22	-27	-38	-161	-30
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	-31	-46	-122	-80	4	-12	81	-2	-3	-4	-118	-119
Incremento (Decremento) en Proveedores	-136	-15	12	15	-47	2	-5	-1	1	4	-15	36
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	-77	-271	-322	-125	143	46	47	53	35	48	-384	-220
Capital de trabajo	-200	-335	-607	-291	236	71	111	29	7	10	-678	-333
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	3,810	4,181	2,941	3,269	3,819	3,975	4,225	4,367	4,592	5,003	3,584	3,140
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-1,653	-831	-810	-970	-963	-909	-357	-321	-289	-260	-1,042	-941
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	11	0	0	0	0	0	0	0	0	11	0
Inversión en Activos Intangibles	-5	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	80	71	20	19	43	61	89	135	129	103	51	13
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,578	-749	-790	-951	-921	-847	-268	-186	-160	-157	-979	-928
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,232	3,432	2,151	2,318	2,899	3,128	3,957	4,180	4,431	4,846	2,604	2,212
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	0	150	130	600	0	0	0	0	0	0	180	700
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	-1,000	-150	-600	-51	0	0	0	0	0	-1,180	-570
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	-0	0	0	0	0	-3,000	-2,500	0	-0
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	-5	-4	0	0	0	0	0	0	-3	-5
Intereses Pagados y otras partidas	-539	-544	-462	-621	-360	-450	-450	-450	-304	-85	-735	-463
Financiamiento "Ajeno"	-539	-1,394	-486	-625	-411	-450	-450	-450	-3,304	-2,585	-1,739	-339
Aportaciones de los Fideicomitentes	-1,276	-1,233	65	0	0	0	0	0	0	0	-808	183
Otras Partidas	0	0	0	-631	0	0	0	0	0	0	0	-631
Recompra de Acciones	0	0	-168	0	0	0	0	0	0	0	0	-168
Dividendos Pagados	-1,697	-2,123	-1,188	-1,593	-1,879	-1,944	-2,121	-2,262	-2,472	-2,796	-1,564	-1,776
Financiamiento "Propio"	-2,972	-3,356	-1,291	-2,224	-1,879	-1,944	-2,121	-2,262	-2,472	-2,796	-2,372	-2,392
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-3,512	-4,750	-1,777	-2,849	-2,290	-2,394	-2,571	-2,712	-5,776	-5,382	-4,110	-2,730
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-1,280	-1,317	374	-531	609	733	1,386	1,468	-1,345	-536	-1,506	-518
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,088	1,809	490	864	334	942	1,676	3,062	4,530	3,185	2,919	1,412
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,809	490	864	334	942	1,676	3,062	4,530	3,185	2,649	1,412	894
<i>Cifras UDM</i>												
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	3,299	3,224	1,657	2,915	3,450	3,107	3,151	3,090	3,070	3,124	2,314	2,540
Amortización de Deuda	0	1,000	155	604	51	0	0	0	3,000	2,500	1,183	576
Revolencia automática	0	0	-155	-604	0	0	0	0	0	0	-1,183	-576
Amortización de Deuda Final	0	1,000	0	0	51	0	0	0	3,000	2,500	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	459	473	441	602	318	389	361	315	175	-18	462	445
Servicio de la Deuda 12m	459	1,473	441	602	369	389	361	315	3,175	2,482	462	445
DSCR	7.2	2.2	3.8	4.8	9.4	8.0	8.7	9.8	1.0	1.3	5.0	5.7
Caja Inicial Disponible	3,088	1,809	490	864	334	942	1,676	3,062	4,530	3,185	2,919	1,412
DSCR con Caja Inicial	13.9	3.4	4.9	6.3	10.3	10.4	13.4	19.5	2.4	2.5	11.3	8.9
Deuda Neta a FLE 12m	1.4	1.6	2.9	1.8	1.3	1.2	0.8	0.3	(0.2)	(0.8)	2.0	2.1

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 4T21.

1. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

2. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.

Flujo Libre de Efectivo	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T19	2T20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	3,810	4,181	2,941	3,269	3,819	3,975	4,225	4,367	4,592	5,003	3,642	2,977
- Distribuciones Obligatorias por CBFis***	511	956	1,284	354	370	868	1,074	1,277	1,522	1,879	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	3,299	3,224	1,657	2,915	3,450	3,107	3,151	3,090	3,070	3,124	3,642	2,977

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

*** Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que DANHOS debe realizar por tema de regulación.

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.

ABR. Área Bruta Rentable.

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 5.0%. 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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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 Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

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	DANHOS 16: HR AAA Perspectiva Estable DANHOS 17: HR AAA Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	DANHOS 16: 11 de agosto de 2020 DANHOS 17: 11 de agosto de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T13 – 3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por un tercero (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).

*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.