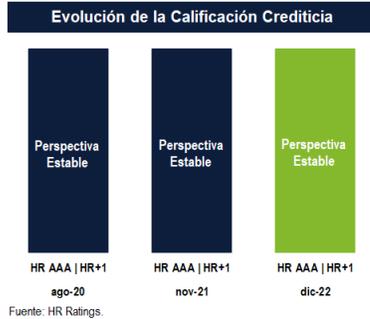


A NRSRO Rating*

Calificación

Fibra Danhos LP HR AAA
Fibra Danhos CP HR+1

Perspectiva Estable



HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable para Fibra Danhos. Asimismo, ratificó la calificación de HR +1 para Fibra Danhos.

La ratificación de las calificaciones de Fibra Danhos (el Fideicomiso, la Fibra y/o la Empresa), se basa en la fortaleza de los niveles de Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (DSCR. Por sus siglas en inglés), que cerró en 7.4x veces (X) durante los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2022 (3T22). Se considera, además, la apertura del centro comercial Parque Tepeyac en noviembre de 2022, inmueble en el que el Fideicomiso participa con el 50.0%. Para los siguientes años, esperamos una TMAC (3Q22-3Q27) de ingresos de 4.5% para el periodo proyectado. Cabe mencionar que en 2026 y 2027 contemplamos las amortizaciones de las emisiones DANHOS 16 y DANHOS 17 por P\$3,000 millones (m) y P\$2,500m, respectivamente. Proyectamos que estas amortizaciones serán cubiertas con recursos propios debido a la capacidad de generación de flujo de la Empresa. Como resultado de lo anterior, se presentarán niveles de DSCR, DSCR con caja y años de pago de la deuda neta a FLE en los niveles de mayor fortaleza de acuerdo con nuestra metodología.

Los principales resultados son:

Supuestos y Resultados ¹	UDM		Escenario Base					Escenario de Estrés					TMAC 22-27		
	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	Base	Estrés	Estrés vs. Base
	Ingresos	4,644	5,353	5,567	5,865	6,129	6,390	6,660	4,956	4,686	4,791	4,884	4,957	4.5%	-1.5%
EBITDA	2,977	3,472	3,711	3,953	4,153	4,356	4,566	2,788	2,555	2,615	2,666	2,704	5.6%	-4.9%	-35.7%
NOI	3,745	4,390	4,552	4,851	5,088	5,329	5,580	3,716	3,523	3,618	3,700	3,764	4.9%	-3.0%	-27.9%
Margen EBITDA	64.1%	64.9%	66.7%	67.4%	67.7%	68.2%	68.6%	56.3%	54.5%	54.6%	54.6%	54.5%	1.1%	-3.4%	-18.9%
Margen NOI	80.6%	82.0%	81.8%	82.7%	83.0%	83.4%	83.8%	75.0%	75.2%	75.5%	75.8%	75.9%	0.4%	-1.5%	-9.0%
Flujo Libre de Efectivo	2,840	3,442	3,118	2,971	2,901	2,729	2,660	2,813	2,565	2,587	2,652	2,557	-5.0%	-5.8%	-8.4%
Servicio de Deuda	450	463	467	439	397	268	N/A	431	387	366	256	N/A	N/A	N/A	-8.4%
Deuda Total	5,605	5,938	5,938	5,938	5,508	2,508	0	5,938	5,938	5,508	2,508	0	-84.8%	-84.8%	0.0%
Deuda Neta	5,238	5,781	4,393	2,958	1,895	914	(638)	4,030	2,826	2,055	1,361	-91	-164.3%	-143.6%	6.9%
Caja Inicial	886	368	158	1,546	2,981	3,614	1,594	158	1,909	3,113	3,453	1,147	34.1%	25.6%	-1.1%
DSCR	6.3	7.4	6.7	6.8	7.3	10.2	40.5	6.5	6.6	7.1	10.3	36.6	40.3%	37.5%	-5.9%
DSCR con caja inicial	8.3	8.2	7.0	10.3	14.8	23.7	64.8	6.9	11.6	15.6	23.8	53.1	51.0%	45.1%	-8.0%
Años de Pago (DN/FLE)	1.8	1.7	1.4	1.0	0.7	0.3	-0.2	1.4	1.1	0.8	0.5	-0.0	-167.8%	-146.2%	20.7%
LTV	8.3%	8.6%	8.4%	8.2%	7.5%	3.5%	0.0%	8.3%	8.1%	7.5%	3.5%	0.0%	-84.9%	-84.9%	-0.3%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T22.

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

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

**Son las distribuciones obligatorias que debe realizar la FIBRA para cumplir con la regulación aplicable para FIBRAS.

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

Contactos

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

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

Estephany De Los Cobos
Analista de Corporativos
estephany.deloscobos@hrratings.com

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento de Ingresos.** En los UDM al 3T22, Fibra Danhos presentó un incremento de 15.3% año contra año (a/a) debido a una mayor afluencia en los inmuebles del Fideicomiso, con el regreso a oficinas y una mayor demanda por espacios comerciales.
- **Generación de Flujo Libre de Efectivo.** El Fideicomiso generó P\$3,442m UDM 3T22 (vs. P\$2,840m a/a) debido al aumento en resultados operativos observados y a menor requerimiento de capital de trabajo.
- **Perfil de deuda.** Al 3T22 la Empresa presentó un crecimiento de 5.9% a/a debido a la disposición de una línea de crédito comprometido adicional con BBVA por el monto de P\$290m. Es importante recordar que el 92.3% de su deuda corresponde a las emisiones CEBURS DANHOS 16 y DANHOS 17 por un monto aproximado de P\$3,000m y P\$2,500 respectivamente.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento de factor de ocupación.** Para 2027 esperamos que Fibra Danhos alcance un factor de ocupación de 92.7%, debido a un aumento en sus inmuebles existentes, debido al regreso a oficinas y una recuperación en el factor de ocupación de los inmuebles: Urbitec, Parque Duraznos y Toreo Torre A.
- **Apertura Parque Tepeyac.** El 8 de noviembre de 2022 inició operaciones el centro comercial Parque Tepeyac, inmueble en el cual el Fideicomiso cuenta con la participación del 50.0%. Este centro comercial tiene un SBA aproximado de 70,000m² total, de los cuales 35,000m² son de la Fibra. Cabe mencionar que durante el 2T23 esperamos la apertura de la sección de entretenimiento y cultural del inmueble.
- **Amortizaciones de emisiones.** Durante el periodo proyectado esperamos la amortización de los CEBURS DANHOS 16 y DANHOS 17 en 2026 y 2027 por un monto de P\$3,000m y P\$2,500m respectivamente. Estas amortizaciones se realizarán con recursos propios sin afectación a los niveles de DSCR.

Factores adicionales considerados

- **Distribuciones Trimestrales.** Nuestras estimaciones consideran que se realice el pago de las distribuciones anual por ley (95.0% 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 del portafolio, así como en la diversidad en la cartera de arrendatarios.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menor generación de FLE.** Si la Fibra presenta una disminución en resultados operativos la generación de FLE podría verse afectado. Si se presentan niveles sostenidos de DSCR menores a 2.1x, la calificación podría verse afectada.

Anexo - Escenario Base

Fibra Danhos (Base) : Balance en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Al Cierre	
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	67,118	68,040	69,770	71,692	73,524	74,733	73,311	72,952	67,421	69,001
Activo Circulante	1,700	1,581	1,964	3,397	4,745	5,471	3,566	2,723	1,369	1,329
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	864	612	855	2,373	3,704	4,416	2,497	1,641	368	158
Rentas por Cobrar	599	599	603	638	652	663	673	682	638	643
Impuestos por Recuperar	206	305	420	296	295	295	295	295	284	443
Pagos Anticipados	31	66	86	90	93	97	101	105	79	85
Activos no Circulantes	65,418	66,458	67,807	68,295	68,778	69,262	69,745	70,228	66,052	67,672
Inversiones en Asociadas	25	27	23	23	23	23	23	23	19	23
Propiedades de Inversión	65,335	66,392	67,738	68,224	68,707	69,189	69,672	70,154	65,991	67,615
Activos Intangibles	6	2	12	12	12	12	12	12	3	12
Otros Activos LP	39	26	23	24	25	26	27	28	34	22
PASIVOS TOTALES	7,479	7,550	7,844	7,893	7,939	7,550	4,596	2,133	7,274	7,850
Pasivo Circulante	843	876	914	929	1,371	3,946	3,462	961	740	776
Pasivo con Costo	0	0	0	0	430	3,000	2,508	0	0	0
Proveedores	285	295	333	336	337	332	330	327	287	329
Pasivos Acumulados	37	93	79	83	87	90	94	97	84	77
Otros sin Costo	521	488	502	511	517	524	530	537	370	369
Provisiones y Otros	487	444	453	460	466	471	476	482	336	320
Rentas Cobradas por Anticipo de CP	27	40	46	47	47	48	49	50	199	49
Pasivos por Arrendamiento a CP	7	5	4	4	4	4	4	5	2	4
Pasivos no Circulantes	6,636	6,674	6,930	6,964	6,568	3,605	1,134	1,173	6,533	7,074
Pasivo con Costo	5,602	5,705	5,938	5,938	5,508	2,508	0	0	5,605	5,938
Otros Pasivos No Circulantes	1,034	969	991	1,025	1,060	1,096	1,134	1,172	928	1,136
Depósitos en Garantía	574	507	522	538	554	571	588	605	492	671
Beneficios a Empleados	408	414	444	462	481	501	521	542	402	440
Instrumentos Financieros Derivados	52	49	25	25	25	25	25	25	34	25
CAPITAL CONTABLE	59,639	60,489	61,926	63,799	65,584	67,182	68,715	70,818	60,154	61,162
Aportaciones de los Fideicomitentes	41,997	41,217	40,423	40,423	40,423	40,423	40,423	40,423	41,426	40,423
Resultados Acumulados	13,855	14,907	16,349	18,011	19,553	20,905	22,069	23,759	15,302	16,348
Utilidad del Ejercicio	2,644	2,805	3,102	3,312	3,556	3,802	4,171	4,584	1,916	2,337
Deuda Total	5,602	5,705	5,938	5,938	5,938	5,508	2,508	0	5,605	5,938
Deuda Neta	4,738	5,093	5,084	3,566	2,234	1,093	12	-1,640	5,238	5,781
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.3%	8.4%	8.5%	8.3%	8.1%	7.4%	3.4%	0.0%	8.3%	8.6%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T22.

Fibra Danhos (Base) : Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Acumulado	
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M21	9M22
Ingresos Totales	4,642	4,766	5,346	5,646	5,934	6,194	6,457	6,729	3,403	3,990
Ingresos por Rentas	3,242	3,413	3,831	4,019	4,241	4,444	4,650	4,863	2,430	2,868
Ingresos por Mantenimiento	1,400	1,353	1,515	1,628	1,693	1,750	1,807	1,866	973	1,122
Otros Ingresos ¹	1,194	1,065	1,133	1,224	1,283	1,335	1,387	1,442	789	838
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,642	4,766	5,346	5,646	5,934	6,194	6,457	6,729	3,403	3,990
Gastos de Generales	1,675	1,700	1,856	1,856	1,930	1,991	2,049	2,110	1,205	1,385
Gastos de Operación	909	929	947	989	1,021	1,046	1,067	1,085	638	672
Gastos de Administración	766	772	908	866	908	945	982	1,026	567	713
UCPADADA (EBITDA)	2,967	3,066	3,490	3,791	4,005	4,203	4,408	4,619	2,198	2,604
Otros ingresos y (gastos) netos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,967	3,066	3,486	3,773	3,987	4,186	4,390	4,601	2,198	2,604
Ingresos por Intereses	20	16	26	33	64	81	50	36	9	21
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	346	352	404	494	495	465	269	54	261	281
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-326	-336	-378	-461	-431	-384	-219	-17	-251	-260
Resultado Cambiario	-31	18	9	0	0	0	0	0	19	9
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	36	59	-18	0	0	0	0	0	-49	-18
Resultado Integral de Financiamiento	-321	-259	-386	-461	-431	-384	-219	-17	-281	-268
Utilidad después del RIF	2,646	2,807	3,100	3,312	3,556	3,802	4,171	4,584	1,916	2,336
Utilidad antes de Impuestos	2,646	2,807	3,100	3,312	3,556	3,802	4,171	4,584	1,916	2,336
Impuestos sobre la Utilidad	2	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	2	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	3,100	3,312	3,556	3,802	4,171	4,584	1,916	2,336
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-1	-1	0	0	0	0	0	11	-1
Participación mayoritaria en la utilidad	2,644	2,805	3,102	3,312	3,556	3,802	4,171	4,584	1,905	2,337
Cambio en Ventas	-19.9%	2.7%	12.2%	5.6%	5.1%	4.4%	4.2%	4.2%	0.1%	17.2%
Factor de Ocupación	86.5%	85.6%	87.8%	89.1%	90.3%	91.1%	92.1%	92.7%	85.2%	85.2%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	891,740	891,028	894,390	894,390	894,390	894,390	894,390	894,390	891,789	891,514
NOI	3,733	3,838	4,399	4,657	4,913	5,148	5,390	5,645	2,765	3,317
Margen NOI	80.4%	80.5%	82.3%	82.5%	82.8%	83.1%	83.5%	83.9%	81.3%	83.2%
Margen EBITDA	63.9%	64.3%	65.3%	67.1%	67.5%	67.9%	68.3%	68.6%	64.6%	65.3%
Tasa Pasiva	6.2%	6.2%	6.9%	8.3%	8.3%	8.3%	8.7%	5.3%	4.6%	7.9%
Tasa Activa	1.7%	1.9%	2.4%	1.8%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	0.8%	2.1%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	2.8%	3.9%	3.4%	3.6%	4.4%	5.5%	6.5%	6.1%	2.9%	3.4%
Cobertura del Servicio de Deuda	8.6	8.7	8.6	7.7	8.1	9.0	16.4	86.2	8.4	9.3

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 4T22.

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

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).

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes								
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	3,100	3,312	3,556	3,802	4,171	4,584
- Resultado Cambiario	31	-18	-9	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	36	59	-18	0	0	0	0	0
- Depreciación	2,267	2,303	2,350	2,380	2,396	2,413	2,430	2,447
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	373	424	758	932	1,160	1,389	1,741	2,137
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	354	403	720	885	1,102	1,319	1,654	2,030

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.

Fibra Danhos (Base) : Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Acumulado	
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M21	9M22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,646	2,807	3,100	3,312	3,556	3,802	4,171	4,584	1,916	2,336
Provisiones del Periodo	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-36	-59	18	0	0	0	0	0	49	18
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-33	-56	18	0	0	0	0	0	49	18
Depreciación y Amortización	20	15	17	17	17	18	18	18	12	13
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-20	-16	-26	-33	-64	-81	-50	-36	-9	-21
Fluctuación Cambiaria ¹	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	587	586	471	0	0	0	0	0	434	471
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	587	585	462	-16	-46	-63	-32	-18	437	463
Intereses Devengados	346	352	404	494	495	465	269	54	261	281
Otras Partidas de Financiamiento	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	348	354	404	494	495	465	269	54	261	281
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,548	3,690	3,984	3,791	4,005	4,203	4,408	4,619	2,663	3,097
Decremento (Incremento) en Clientes	-175	-35	-23	-35	-14	-11	-10	-9	-86	-64
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	-122	-99	-117	119	-4	-5	-5	-5	-78	-138
Incremento (Decremento) en Proveedores	12	9	4	2	1	-5	-2	-4	37	0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	-322	-35	155	46	45	46	47	49	-140	164
Capital de trabajo	-607	-159	18	133	29	26	31	31	-268	-37
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-607	-159	18	133	29	26	31	31	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,941	3,532	4,002	3,923	4,033	4,229	4,439	4,650	2,395	3,060
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Asociadas ⁴	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión ⁵	-810	-879	-1,278	-504	-500	-500	-500	-500	-608	-1,151
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	20	16	26	33	64	81	50	36	9	21
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-790	-863	-1,252	-471	-436	-419	-450	-464	-599	-1,130
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,151	2,669	2,750	3,452	3,597	3,810	3,989	4,186	1,796	1,930
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	130	830	1,180	0	0	0	0	0	600	1,180
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-150	-730	-950	0	0	0	0	0	-600	-950
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	-430	-3,000	-2,508	-0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-462	-473	-602	-494	-495	-465	-269	-54	-462	-479
Financiamiento "Ajeno"	-486	-379	-376	-494	-495	-895	-3,269	-2,562	-466	-253
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	-2	-769	0	0	0	0	0	-631	-769
Dividendos Pagados	-1,188	-1,592	-1,363	-1,440	-1,771	-2,204	-2,638	-2,481	-1,196	-1,363
Financiamiento "Propio"	-1,291	-2,542	-2,131	-1,440	-1,771	-2,204	-2,638	-2,481	-1,827	-2,131
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-1,777	-2,921	-2,507	-1,934	-2,265	-3,098	-5,908	-5,042	-2,293	-2,384
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	374	-252	243	1,518	1,332	711	-1,919	-856	-497	-454
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	490	864	612	855	2,373	3,704	4,416	2,497	864	612
Efectivo y equiv. al final del Periodo	864	612	855	2,373	3,704	4,416	2,497	1,641	368	158
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	2,587	3,128	3,282	3,038	2,931	2,910	2,785	2,620	N/A	N/A
Amortización de Deuda	155	736	954	0	0	430	3,000	2,508	N/A	N/A
Revolencia automática	-155	-736	-954	0	0	-430	-3,000	-2,508	N/A	N/A
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	441	457	576	461	431	384	219	0	N/A	N/A
Servicio de la Deuda 12m	441	457	576	461	431	384	219	0	N/A	N/A
DSCR	5.9	6.8	5.7	6.6	6.8	7.6	12.7	N/A	N/A	N/A
Caja Inicial Disponible	490	864	612	855	2,373	3,704	4,416	2,497	N/A	N/A
DSCR con Caja Inicial	7.0	8.7	6.8	8.4	12.3	17.2	32.8	N/A	N/A	N/A
Deuda Neta a FLE 12m	1.8	1.6	1.5	1.2	0.8	0.4	0.0	(0.6)	N/A	N/A
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.6	1.7	1.5	0.9	0.6	0.3	0.0	(0.4)	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.

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	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T21	3T22
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,941	3,532	4,002	3,923	4,033	4,229	4,439	4,650	3,140	4,196
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	354	403	720	885	1,102	1,319	1,654	2,030	300	754
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	2,587	3,128	3,282	3,038	2,931	2,910	2,785	2,620	2,840	3,442

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



Credit
Rating
Agency

Fibra Danhos

Fideicomiso F/17416-3

HR AAA
HR+1

Corporativos
14 de diciembre de 2022

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Fibra Danhos (Estrés) : Balance en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Al Cierre	
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	67,118	68,040	69,657	71,905	73,308	74,169	72,358	72,059	67,421	69,001
Activo Circulante	1,700	1,581	1,850	3,610	4,529	4,908	2,613	1,832	1,369	1,329
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	864	612	676	2,450	3,308	3,638	1,313	500	368	158
Rentas por Cobrar	599	599	669	774	832	877	904	931	638	643
Impuestos por Recuperar	206	305	420	296	295	295	295	295	284	443
Pagos Anticipados	31	66	86	90	93	97	101	105	79	85
Activos no Circulantes	65,418	66,458	67,807	68,295	68,778	69,262	69,745	70,228	66,052	67,672
Inversiones en Asociadas	25	27	23	23	23	23	23	23	19	23
Propiedades de Inversión	65,335	66,392	67,738	68,224	68,707	69,189	69,672	70,154	65,991	67,615
Activos Intangibles	6	2	12	12	12	12	12	12	3	12
Otros Activos LP	39	26	23	24	25	26	27	28	34	22
PASIVOS TOTALES	7,479	7,550	7,850	7,872	7,906	7,514	4,552	2,085	7,274	7,850
Pasivo Circulante	843	876	920	908	1,338	3,909	3,418	912	740	776
Pasivo con Costo	0	0	0	0	430	3,000	2,508	0	0	0
Proveedores	285	295	332	309	299	291	283	275	287	329
Pasivos Acumulados	37	93	80	83	86	89	92	95	84	77
Otros sin Costo	521	488	508	516	523	529	535	541	370	369
Provisiones y Otros	487	444	459	466	471	476	481	486	336	320
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	27	40	46	47	47	48	49	50	199	49
Pasivos por Arrendamiento a CP	7	5	4	4	4	4	4	4	2	4
Pasivos no Circulantes	6,636	6,674	6,930	6,964	6,568	3,605	1,134	1,173	6,533	7,074
Pasivo con Costo	5,602	5,705	5,938	5,938	5,508	2,508	0	0	5,605	5,938
Otros Pasivos No Circulantes	1,034	969	991	1,025	1,060	1,096	1,134	1,172	928	1,136
Depósitos en Garantía	574	507	522	538	554	571	588	605	492	671
Beneficios a Empleados	408	414	444	462	481	501	521	542	402	440
Instrumentos Financieros Derivados	52	49	25	25	25	25	25	25	34	25
CAPITAL CONTABLE	59,639	60,489	61,807	64,034	65,401	66,656	67,806	69,975	60,154	61,162
Aportaciones de los Fideicomitentes	41,997	41,217	40,423	40,423	40,423	40,423	40,423	40,423	41,426	40,423
Resultados Acumulados	13,855	14,907	16,349	19,332	20,758	21,926	22,880	24,830	15,302	16,348
Utilidad del Ejercicio	2,644	2,805	2,982	2,226	2,168	2,254	2,450	2,669	1,916	2,337
Deuda Total	5,602	5,705	5,938	5,938	5,938	5,508	2,508	0	5,605	5,938
Deuda Neta	4,738	5,093	5,263	3,488	2,630	1,870	1,196	-499	5,238	5,781
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.3%	8.4%	8.5%	8.3%	8.1%	7.4%	3.5%	0.0%	8.3%	8.6%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T22.

Fibra Danhos (Estrés) : Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario							Acumulado		
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M21	9M22
Ingresos Totales	4,642	4,766	5,327	4,781	4,712	4,817	4,902	4,976	3,403	3,990
Ingresos por Rentas	3,242	3,413	3,808	3,148	3,023	3,078	3,114	3,138	2,430	2,868
Ingresos por Mantenimiento	1,400	1,353	1,519	1,633	1,689	1,739	1,788	1,838	973	1,122
Otros Ingresos ¹	1,194	1,065	1,137	1,224	1,274	1,319	1,364	1,409	789	838
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,642	4,766	5,327	4,781	4,712	4,817	4,902	4,976	3,403	3,990
Gastos de Generales	1,675	1,700	1,954	2,128	2,142	2,186	2,226	2,263	1,205	1,385
Gastos de Operación	909	929	1,012	1,190	1,166	1,176	1,185	1,196	638	672
Gastos de Administración	766	772	942	938	976	1,011	1,040	1,067	567	713
UOPADA (EBITDA)	2,967	3,066	3,373	2,653	2,570	2,630	2,677	2,713	2,198	2,604
Otros ingresos y (gastos) netos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,967	3,066	3,369	2,636	2,553	2,613	2,659	2,695	2,198	2,604
Ingresos por Intereses	20	16	24	21	34	50	28	16	9	21
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	346	352	404	430	419	408	236	42	261	281
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-326	-336	-380	-409	-385	-359	-209	-26	-251	-260
Resultado Cambiario	-31	18	9	0	0	0	0	0	19	9
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	36	59	-18	0	0	0	0	0	-49	-18
Resultado Integral de Financiamiento	-321	-259	-388	-409	-385	-359	-209	-26	-281	-268
Utilidad después del RIF	2,646	2,807	2,981	2,226	2,168	2,254	2,450	2,669	1,916	2,336
Utilidad antes de Impuestos	2,646	2,807	2,981	2,226	2,168	2,254	2,450	2,669	1,916	2,336
Impuestos sobre la Utilidad	2	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	2	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	2,981	2,226	2,168	2,254	2,450	2,669	1,916	2,336
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-1	-1	0	0	0	0	0	11	-1
Participación mayoritaria en la utilidad	2,644	2,805	2,982	2,226	2,168	2,254	2,450	2,669	1,905	2,337
Cambio en Ventas	-19.9%	2.7%	11.8%	-10.3%	-1.4%	2.2%	1.8%	1.5%	0.1%	17.2%
Factor de Ocupación	86.5%	85.6%	85.5%	67.4%	68.1%	68.8%	69.8%	70.3%	85.2%	85.2%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	891,740	891,028	894,390	894,390	894,390	894,390	894,390	894,390	891,789	891,514
NOI	3,733	3,838	4,315	3,591	3,547	3,641	3,717	3,780	2,765	3,317
Margen NOI	80.4%	80.5%	81.0%	75.1%	75.3%	75.6%	75.8%	76.0%	81.3%	83.2%
Margen EBITDA	63.9%	64.3%	63.3%	55.5%	54.5%	54.6%	54.6%	54.5%	64.6%	65.3%
Tasa Pasiva	6.2%	6.2%	6.9%	7.2%	7.1%	7.3%	7.6%	4.2%	4.6%	7.9%
Tasa Activa	1.7%	1.9%	2.3%	0.9%	0.9%	1.2%	1.1%	1.0%	0.8%	2.1%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	2.8%	3.9%	3.4%	0.0%	2.0%	2.5%	3.2%	1.2%	2.9%	3.4%
Cobertura del Servicio de Deuda	8.6	8.7	8.4	6.2	6.1	6.4	11.3	64.9	8.4	9.3

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 4T22.

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

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).

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	2,981	2,226	2,168	2,254	2,450	2,669
- Resultado Cambiario	31	-18	-9	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	36	59	-18	0	0	0	0	0
- Depreciación	2,267	2,303	2,350	2,380	2,396	2,413	2,430	2,447
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	373	424	639	-154	-228	-159	20	222
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	354	403	607	0	0	0	19	211

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.

Fibra Danhos (Estrés) : Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Acumulado	
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M21	9M22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,646	2,807	2,981	2,226	2,168	2,254	2,450	2,669	1,916	2,336
Provisiones del Periodo	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-36	-59	18	0	0	0	0	0	49	18
Partidas sin impacto en el Efectivo	-33	-56	18	0	0	0	0	0	49	18
Depreciación y Amortización	20	15	17	17	17	18	18	18	12	13
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-20	-16	-24	-21	-34	-50	-28	-16	-9	-21
Fluctuación Cambiaria ¹	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	587	586	471	0	0	0	0	0	434	471
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	587	585	464	-4	-17	-32	-10	2	437	463
Intereses Devengados	346	352	404	430	419	408	236	42	261	281
Otras Partidas de Financiamiento	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	348	354	404	430	419	408	236	42	261	281
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,548	3,690	3,866	2,653	2,570	2,630	2,677	2,713	2,663	3,097
Decremento (Incremento) en Clientes	-175	-35	-89	-106	-57	-45	-27	-27	-86	-64
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	-122	-99	-117	119	-4	-5	-5	-5	-78	-138
Incremento (Decremento) en Proveedores	12	9	3	-24	-10	-7	-8	-7	37	0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	-322	-35	162	45	44	45	47	48	-140	164
Capital de trabajo	-607	-159	-41	35	-27	-12	6	8	-268	-37
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,941	3,532	3,824	2,688	2,543	2,619	2,683	2,721	2,395	3,060
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Asociadas ⁴	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión ⁵	-810	-879	-1,278	-504	-500	-500	-500	-500	-608	-1,151
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	20	16	24	21	34	50	28	16	9	21
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-790	-863	-1,254	-483	-466	-450	-472	-484	-599	-1,130
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,151	2,669	2,571	2,205	2,077	2,168	2,211	2,237	1,796	1,930
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	130	830	1,180	0	0	0	0	0	600	1,180
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-150	-730	-950	0	0	0	0	0	-600	-950
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	-430	-3,000	-2,508	-0	-0
Intereses Pagados y otras partidas	-462	-473	-602	-430	-419	-408	-236	-42	-462	-479
Financiamiento "Ajeno"	-486	-379	-376	-430	-419	-838	-3,236	-2,550	-466	-253
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	-2	-769	0	0	0	0	0	-631	-769
Dividendos Pagados	-1,188	-1,592	-1,363	0	-800	-1,000	-1,300	-500	-1,196	-1,363
Financiamiento "Propio"	-1,291	-2,542	-2,131	0	-800	-1,000	-1,300	-500	-1,827	-2,131
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-1,777	-2,921	-2,507	-430	-1,219	-1,838	-4,536	-3,050	-2,293	-2,384
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	374	-252	64	1,775	858	330	-2,326	-813	-497	-454
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	490	864	612	676	2,450	3,308	3,638	1,313	864	612
Efectivo y equiv. al final del Periodo	864	612	676	2,450	3,308	3,638	1,313	500	368	158
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	2,587	3,128	3,218	2,688	2,543	2,619	2,664	2,510	N/A	N/A
Amortización de Deuda	155	736	954	0	0	430	3,000	2,508	N/A	N/A
Revolencia automática	-155	-736	-954	0	0	-430	-3,000	-2,508	N/A	N/A
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	441	457	578	409	385	359	209	26	N/A	N/A
Servicio de la Deuda 12m	441	457	578	409	385	359	209	26	N/A	N/A
DSCR	5.9	6.8	5.6	6.6	6.6	7.3	12.8	N/A	N/A	N/A
Caja Inicial Disponible	490	864	612	676	2,450	3,308	3,638	1,313	N/A	N/A
DSCR con Caja Inicial	7.0	8.7	6.6	8.2	13.0	16.5	30.2	N/A	N/A	N/A
Deuda Neta a FLE 12m	1.8	1.6	1.6	1.3	1.0	0.7	0.4	(0.2)	N/A	N/A
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.6	1.7	1.6	1.3	1.0	0.7	0.4	(0.2)	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.

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.

	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T21	3T22
Flujo Libre de Efectivo										
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,941	3,532	3,824	2,688	2,543	2,619	2,683	2,721	3,140	4,196
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	354	403	607	0	0	0	19	211	300	754
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	2,587	3,128	3,218	2,688	2,543	2,619	2,664	2,510	2,840	3,442

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



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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Fibra Danhos

Fideicomiso F/17416-3

HR AAA
HR+1

Corporativos
14 de diciembre de 2022

A NRSRO Rating*

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 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	Fibra Danhos LP: HR AAA Perspectiva Estable Fibra Danhos CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	Fibra Danhos LP: 29 de noviembre de 2021 Fibra Danhos CP: 29 de noviembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 3T22
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.