

Calificación

FUNO 13-2	HR AAA
FUNO 13U	HR AAA
FUNO 15	HR AAA
FUNO 16U	HR AAA
FUNO 17	HR AAA
FUNO 21X	HR AAA
FUNO 21-2X	HR AAA
FUNO 23L	HR AAA
FUNO 23-2L	HR AAA

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones vigentes de FUNO

La ratificación de la calificación de las emisiones de Fibra Uno se fundamenta en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), que alcanzó los P\$19,666m en 2022 (vs. P\$18,113m en 2021 y vs. P\$17,588m en el escenario base). Por su parte, el FLE se benefició por el crecimiento del EBITDA y un resultado cambiario favorable. Al cierre de 2022, la Superficie Bruta Arrendable (SBA) mostró un crecimiento neto de 1.0% (106,237 m<sup>2</sup>) año contra año (a/a), a partir de la incorporación de los proyectos que se encontraban en desarrollo los cuales incluyen Tepozpark “La Teja”, la fase uno del Centro Comercial Mitikah, la adquisición de Cuautipark III y expansiones de Galerías Valle Oriente, Tultitlán, Tijuana Pacífico II, Tijuana Alamar VII, entre otras y la venta de propiedades de los segmentos comercial, industrial y otros. Con relación a la deuda, durante el cuarto trimestre de 2022 (4T22), la Empresa realizó el refinanciamiento de los préstamos de los portafolios Titan y Vermont por US\$720m, a partir de un nuevo crédito bancario sostenible por hasta US\$750m. Asimismo, durante el 1T23, la Empresa realizó la colocación de las emisiones FUNO 23L y FUNO 23-2L por P\$6,700m cuyos recursos fueron utilizados para refinar la emisión FUNO 18 y algunas líneas de crédito de corto plazo. También incorporamos la recuperación del factor de ocupación a partir de una demanda continua en los segmentos industrial y otros, así como una mayor demanda en los segmentos comercial y de oficinas. Lo anterior apoyaría a la generación de FLE, que en conjunto con el perfil de vencimientos da como resultado una razón de cobertura de deuda (DSCR) promedio de 1.9 veces (x).

Siete de las nueve emisiones (excepto FUNO 23 y FUNO 23-2L) se realizaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) con Carácter Revolvente por un monto de hasta P\$55,000m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o dólares, cuya vigencia es de cinco años a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el 2 de octubre de 2017. Por su parte, las emisiones FUNO 23y FUNO 23-2L se realizaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) con Carácter Revolvente por un monto de hasta P\$60,000m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o dólares, cuya vigencia es de cinco años a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el 7 de marzo de 2023. A continuación, se detallan las principales características de las Emisiones de FUNO al cierre de 2022.

Contactos

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

**Jesús Pineda**  
Asociado de Corporativos  
jesus.pineda@hrratings.com

**Frida Calvillo**  
Analista de Corporativos  
frida.calvillo@hrratings.com

Emisiones de CEBURS al cierre de 2022						
Clave de Pizarra	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Monto <sup>1</sup>	Tasa <sup>2</sup>	Días por vencer <sup>3</sup>	
FUNO 13-2 <sup>4</sup>	16-dic-13	04-dic-23	3,121	8.4%	228	
FUNO 13U	16-dic-13	27-nov-28	3,026	5.1%	2,048	
FUNO 15	02-feb-15	23-jul-25	7,500	7.0%	825	
FUNO 16U	14-abr-16	01-abr-27	3,255	4.6%	1,442	
FUNO 17 <sup>5</sup>	11-dic-17	29-nov-27	4,800	9.2%	1,684	
FUNO 21X	21-oct-21	12-oct-28	2,900	8.9%	2,002	
FUNO 21-2X	21-oct-21	16-oct-25	5,200	TIIE + 0.9%	1,415	
FUNO 23L	10-mar-23	25-feb-33	4,970	11.3%	3,576	
FUNO 23-2L	10-mar-23	5-mar-27	1,730	TIIE + 0.9%	1,415	
<b>Total</b>			<b>36,502</b>			

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa  
 1. Cifras en millones de pesos al cierre de 2022. Con excepción de FUNO 23L y FUNO 23-2L.  
 2. Tasa redondeada a un decimal.  
 3. Días calculados al 19 de abril de 2023.  
 4. En abril de 2016 se realizó una reapertura por P\$1,121m.  
 5. En septiembre de 2018 se realizó una reapertura de FUNO 17 por P\$3,800m.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Desempeño de los Ingresos.** Durante 2022, la Empresa alcanzó ingresos totales por P\$23,901m (+9.3% vs. P\$21,869m en 2021 y +4.1% vs. P\$22,952m en nuestro escenario base). Lo anterior fue apoyado por el aumento del SBA ocupada tras la incorporación de proyectos que se encontraban en desarrollo y el aumento en el precio promedio por m<sup>2</sup> de los contratos vigentes y las renovaciones.
- **Generación de FLE.** A pesar de que se observaron mayores requerimientos de capital de trabajo relacionados con el aumento de operaciones y el crecimiento de los pagos anticipados. FUNO generó P\$19,666m en 2022 (+8.6% vs. P\$18,113m en 2021 y +11.8% vs. P\$17,588m en nuestro escenario base). Este crecimiento fue apoyado por la expansión del EBITDA y un mayor resultado cambiario favorable.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2022, FUNO presentó una deuda total de P\$139,439m, un crecimiento de 2.5% año contra año (a/a) (P\$136,026m en 2021) y -0.4% contra nuestros estimados (P\$139,956m). El crecimiento anterior obedece a la disposición de recursos adicionales para financiar los proyectos en desarrollo, así como adquisiciones de propiedades de inversión. Cabe señalar que, al cierre de 2022, únicamente el 5.0% de la deuda se encuentra garantizada, por lo que le da a la Empresa flexibilidad y acceso a financiamiento en caso de requerirlo.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Dentro de nuestro escenario base, incorporamos una tasa media de crecimiento (TMAC) de 2022 a 2027 de 5.0%. Lo cual sería resultado del crecimiento en la SBA, a partir de la incorporación de proyectos en desarrollo, y el aumento en el factor de ocupación principalmente del segmento comercial y de oficinas. Dentro del precio promedio por m<sup>2</sup> incorporamos crecimiento con base en la inflación estimada por HR Ratings.
- **Generación de FLE.** Proyectamos que el aumento en la generación de EBITDA acompañado con un comportamiento positivo dentro del capital de trabajo, dé como resultado una TMAC 2022-2027 de 3.3% en el FLE. Con lo anterior, la Empresa alcanzaría P\$23,145m en 2027 (vs. P\$19,666m en 2022). Cabe señalar que para 2023, incorporamos un ajuste especial al FLE a partir de la venta de propiedades por P\$8,950m cuyos recursos serían utilizados para prepagar deuda.
- **Endeudamiento.** Estimamos que la Empresa presentaría una deuda total de P\$146,054m en 2027 (vs. P\$139,439m en 2022). Durante 2023, incorporamos la colocación de las emisiones FUNO 23L y FUNO 23-2L por P\$6,700m. A partir de 2024, únicamente proyectamos que FUNO realizaría el refinanciamiento de sus emisiones vigentes y sus Senior Notes a su vencimiento.

## Factores Adicionales Considerados

- **Posición de Mercado.** FUNO es considerada la FIBRA más grande en América Latina con un portafolio de 585 propiedades y una SBA de 10,987,299 m<sup>2</sup> al cierre de 2022. La SBA se encuentra distribuida de la siguiente manera: Industrial (54.6%), Comercial (27.3%), Oficinas (10.3%) y Otros (7.8%).
- **Factores ESG.** Se incorporó dentro de la calificación la fortaleza que mantiene FUNO con relación a sus factores ambientales, sociales y de gobernanza. Destacando su certificación como EDGE Champion por la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés).



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# Fibra Uno

## Fideicomiso F/1401

# HR AAA

Corporativos  
19 de abril de 2023

- **Línea de Crédito Comprometida.** FUNO cuenta con una línea de crédito revolvente comprometida de dos tramos, uno por P\$13,500m y otro por US\$410m. Esta línea de crédito se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda. Al cierre de 2022 se encuentra disponible al 100.0% y tiene vencimiento en el año 2024, con la posibilidad de extenderse un periodo adicional de 24 meses o hasta dos periodos adicionales cada uno de 12 meses.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en DSCR.** En caso de que la Empresa presente una menor generación de FLE o un incremento en el servicio de la deuda, lo cual derive en una métrica DSCR promedio por debajo de 1.6x a lo largo del periodo de proyección y de manera sostenida, esto podría generar la baja de la calificación.

**Anexo - Escenario Base**
**FUNO (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)**

	Al cierre							
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>308,054</b>	<b>316,622</b>	<b>338,312</b>	<b>330,869</b>	<b>331,994</b>	<b>333,411</b>	<b>334,966</b>	<b>336,757</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>15,236</b>	<b>14,002</b>	<b>19,136</b>	<b>12,887</b>	<b>11,057</b>	<b>11,391</b>	<b>13,014</b>	<b>14,858</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	7,747	6,740	6,887	4,144	2,010	2,048	3,391	4,934
Rentas por Cobrar	3,165	4,128	9,242	5,600	5,771	5,935	6,081	6,241
Impuestos por Recuperar	3,294	1,146	965	1,019	1,065	1,107	1,149	1,192
Pagos Anticipados	1,030	1,989	2,041	2,124	2,210	2,300	2,393	2,490
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>292,818</b>	<b>302,619</b>	<b>319,176</b>	<b>317,983</b>	<b>320,937</b>	<b>322,020</b>	<b>321,953</b>	<b>321,899</b>
Inversiones en Asociadas	9,511	9,957	10,679	10,679	10,679	10,679	10,679	10,679
Propiedades de Inversión	278,253	286,470	300,990	299,912	302,965	304,131	304,131	304,131
Activos Intangibles	1,325	1,222	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120
Activo Financiero de Propiedades	0	0	2,514	2,514	2,514	2,514	2,514	2,514
Otras Cuentas por Cobrar	1,527	1,562	1,597	1,661	1,729	1,799	1,872	1,948
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	2,202	3,407	2,277	2,096	1,930	1,777	1,636	1,506
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>134,659</b>	<b>145,682</b>	<b>152,161</b>	<b>146,110</b>	<b>151,756</b>	<b>155,947</b>	<b>160,197</b>	<b>164,464</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>8,662</b>	<b>10,756</b>	<b>31,152</b>	<b>22,139</b>	<b>22,679</b>	<b>28,365</b>	<b>22,798</b>	<b>26,285</b>
Pasivo con Costo	2,803	4,463	22,960	13,042	12,706	17,513	11,049	13,578
Pasivos Acumulados	4,316	4,819	6,574	7,381	8,185	8,993	9,832	10,728
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	275	147	440	443	461	465	469	473
Depositos en Garantía	169	250	136	147	153	161	167	174
Otras Cuentas por Pagar CP	763	720	725	783	816	857	891	927
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	336	357	317	343	357	375	390	406
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>125,997</b>	<b>134,926</b>	<b>121,009</b>	<b>123,970</b>	<b>129,077</b>	<b>127,582</b>	<b>137,400</b>	<b>138,179</b>
Pasivo con Costo	122,727	131,563	116,479	119,121	124,014	122,293	131,909	132,476
Depósitos en Garantía	1,104	1,096	1,354	1,463	1,525	1,601	1,665	1,731
Otras Cuentas por Pagar LP	1,717	1,702	2,462	2,616	2,736	2,843	2,949	3,060
Rentas Cobradas por Anticipado de LP	449	566	713	770	803	844	877	912
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>173,396</b>	<b>170,940</b>	<b>186,151</b>	<b>184,760</b>	<b>180,237</b>	<b>177,464</b>	<b>174,769</b>	<b>172,293</b>
<b>Minoritario</b>	<b>4,862</b>	<b>5,310</b>	<b>6,223</b>	<b>6,534</b>	<b>6,635</b>	<b>6,897</b>	<b>7,178</b>	<b>7,486</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	3,877	4,959	5,419	6,223	6,534	6,635	6,897	7,178
Utilidad del Ejercicio	985	350	804	311	101	262	281	308
<b>Mayoritario</b>	<b>168,533</b>	<b>165,630</b>	<b>179,928</b>	<b>178,226</b>	<b>173,602</b>	<b>170,567</b>	<b>167,591</b>	<b>164,806</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	106,184	105,408	106,051	106,051	106,051	106,051	106,051	106,051
Resultados Acumulados	49,375	56,563	50,234	66,634	65,743	59,853	56,531	53,257
Utilidad del Ejercicio	12,974	3,660	23,643	5,541	1,808	4,663	5,009	5,498
<b>Deuda Total</b>	<b>125,530</b>	<b>136,026</b>	<b>139,439</b>	<b>132,164</b>	<b>136,720</b>	<b>139,807</b>	<b>142,957</b>	<b>146,054</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>117,783</b>	<b>129,287</b>	<b>132,552</b>	<b>128,020</b>	<b>134,710</b>	<b>137,759</b>	<b>139,567</b>	<b>141,120</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>40.7%</b>	<b>43.0%</b>	<b>41.2%</b>	<b>39.9%</b>	<b>41.2%</b>	<b>41.9%</b>	<b>42.7%</b>	<b>43.4%</b>

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 1T23.

A NRSRO Rating\*

FUNO (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario							
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>Ingresos Totales</b>	<b>19,193</b>	<b>21,869</b>	<b>23,901</b>	<b>25,812</b>	<b>26,910</b>	<b>28,263</b>	<b>29,382</b>	<b>30,548</b>
Ingresos por Rentas	16,987	19,511	21,203	23,099	24,099	25,311	26,313	27,357
Ingresos por Mantenimiento y Otros Ingresos <sup>1</sup>	2,206	2,357	2,697	2,712	2,811	2,952	3,069	3,191
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>19,193</b>	<b>21,869</b>	<b>23,901</b>	<b>25,812</b>	<b>26,910</b>	<b>28,263</b>	<b>29,382</b>	<b>30,548</b>
<b>Gastos de Generales</b>	<b>5,201</b>	<b>5,687</b>	<b>6,644</b>	<b>7,171</b>	<b>7,462</b>	<b>7,777</b>	<b>8,046</b>	<b>8,326</b>
Gastos de Operación	4,267	4,447	5,081	5,506	5,715	5,956	6,156	6,363
Bono Ejecutivo	73	358	643	679	714	746	776	807
Gastos de Administración	861	882	920	985	1,033	1,075	1,115	1,157
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>13,992</b>	<b>16,181</b>	<b>17,256</b>	<b>18,641</b>	<b>19,448</b>	<b>20,486</b>	<b>21,336</b>	<b>22,222</b>
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>13,890</b>	<b>16,079</b>	<b>17,154</b>	<b>18,538</b>	<b>19,346</b>	<b>20,384</b>	<b>21,233</b>	<b>22,120</b>
Otros ingresos y (gastos) netos	404	85	779	653	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>14,294</b>	<b>16,164</b>	<b>17,933</b>	<b>19,191</b>	<b>19,346</b>	<b>20,384</b>	<b>21,233</b>	<b>22,120</b>
Ingresos por Intereses	307	154	281	260	181	157	171	201
Intereses Pagados	7,883	7,439	8,575	11,439	11,915	12,269	12,505	12,833
Otros Gastos Financieros	699	220	339	534	586	239	245	250
Ingreso Financiero Neto	(8,276)	(7,152)	(8,633)	(11,712)	(12,320)	(12,351)	(12,579)	(12,882)
Resultado Cambiario	(2,159)	(2,423)	3,597	(1,628)	(5,116)	(3,109)	(3,365)	(3,431)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	10,100	(2,579)	11,200	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(335)</b>	<b>(12,154)</b>	<b>6,163</b>	<b>(13,340)</b>	<b>(17,436)</b>	<b>(15,460)</b>	<b>(15,944)</b>	<b>(16,313)</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>13,959</b>	<b>4,010</b>	<b>24,097</b>	<b>5,852</b>	<b>1,909</b>	<b>4,924</b>	<b>5,290</b>	<b>5,807</b>
Participación minoritaria en la utilidad	985	350	454	311	101	262	281	308
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>12,974</b>	<b>3,660</b>	<b>23,643</b>	<b>5,541</b>	<b>1,808</b>	<b>4,663</b>	<b>5,009</b>	<b>5,498</b>
Cambio en Ventas	0.0%	13.9%	9.3%	8.0%	4.3%	5.0%	4.0%	4.0%
Factor de Ocupación	93.1%	92.2%	93.7%	93.8%	93.9%	94.1%	94.1%	94.3%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles m <sup>2</sup> )	10,721	10,881	10,987	10,895	10,961	10,961	10,961	10,961
NOI	14,926	17,422	18,820	20,305	21,194	22,307	23,226	24,185
Margen NOI	77.8%	79.7%	78.7%	78.7%	78.8%	78.9%	79.0%	79.2%
Margen EBITDA	72.9%	74.0%	72.2%	72.2%	72.3%	72.5%	72.6%	72.7%
EBITDA Ajustado	14,065	16,540	17,900	19,320	20,162	21,233	22,111	23,029
Margen EBITDA Ajustado	73.3%	75.6%	74.9%	74.8%	74.9%	75.1%	75.3%	75.4%
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.1%	5.6%	5.7%	6.0%	6.3%	6.6%	6.9%	7.1%
Tasa Pasiva	6.1%	5.7%	6.2%	8.7%	9.1%	8.9%	8.8%	8.9%
Tasa Activa	2.5%	1.8%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	5.4%	4.9%	8.2%	6.8%	6.1%	7.3%	7.5%	7.8%
Cobertura del Servicio de Deuda	1.8	2.2	2.0	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7

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 1T23.

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 + Bono Ejecutivo

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

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:</b>	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>9,280</b>	<b>11,764</b>	<b>14,736</b>	<b>18,827</b>	<b>1,576</b>	<b>4,212</b>	<b>5,148</b>	<b>5,707</b>
+ Resultado Cambiario	8,008	(5,904)	187	(3,434)	5,669	3,628	3,300	3,419
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	11,445	(2,913)	5,005	7,195	0	0	0	0
- Depreciación	9,188	9,813	10,144	10,558	10,536	10,619	10,645	10,645
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>(3,345)</b>	<b>(1,040)</b>	<b>(226)</b>	<b>(2,361)</b>	<b>(3,290)</b>	<b>(2,779)</b>	<b>(2,196)</b>	<b>(1,519)</b>
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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.

FUNO (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Años Calendario							
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	13,959	4,010	24,097	5,852	1,909	4,924	5,290	5,807
Pérdida (Ganancia) Cambiaria No Realizada	2,220	2,413	(2,150)	1,628	5,116	3,109	3,365	3,431
Ajuste al Valor Razonable de Prop. De Inv. e Inv. En Asociadas	(10,100)	2,579	(11,103)	0	0	0	0	0
Otras Partidas <sup>1</sup>	73	358	643	679	714	746	776	807
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(7,806)</b>	<b>5,351</b>	<b>(12,610)</b>	<b>2,307</b>	<b>5,830</b>	<b>3,855</b>	<b>4,141</b>	<b>4,238</b>
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(490)	(143)	(873)	(653)	0	0	0	0
Intereses a Favor	(307)	(154)	(281)	(260)	(181)	(157)	(171)	(201)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>(694)</b>	<b>(195)</b>	<b>(1,051)</b>	<b>(811)</b>	<b>(79)</b>	<b>(55)</b>	<b>(69)</b>	<b>(99)</b>
Intereses Devengados	7,883	7,439	8,575	11,439	11,915	12,269	12,505	12,833
Otras Partidas de Financiamiento	699	576	347	534	586	239	245	250
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>8,582</b>	<b>8,016</b>	<b>8,923</b>	<b>11,973</b>	<b>12,501</b>	<b>12,508</b>	<b>12,750</b>	<b>13,083</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>14,041</b>	<b>17,181</b>	<b>19,358</b>	<b>19,320</b>	<b>20,162</b>	<b>21,233</b>	<b>22,111</b>	<b>23,029</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(124)	(351)	(500)	(285)	(171)	(164)	(146)	(160)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos <sup>2</sup>	509	492	(985)	(21)	(34)	(49)	(67)	(87)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados <sup>3</sup>	512	791	1,793	545	377	358	324	363
Capital de trabajo	896	931	308	239	172	145	111	116
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>896</b>	<b>931</b>	<b>308</b>	<b>239</b>	<b>172</b>	<b>145</b>	<b>111</b>	<b>116</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>19,559</b>	<b>20,333</b>	<b>21,378</b>	<b>22,222</b>	<b>23,145</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inversión en Desarrollo de Proyectos	(5,874)	(7,472)	(8,528)	(3,945)	(3,053)	(1,167)	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	(6,370)	(5,319)	(2,890)	0	0	0	0	0
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2,243	373	1,067	9,603	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(102)	(102)	(102)	(102)	(102)
Intereses Cobrados	307	154	281	260	181	157	171	201
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(9,694)</b>	<b>(12,263)</b>	<b>(9,987)</b>	<b>5,816</b>	<b>(2,974)</b>	<b>(1,111)</b>	<b>69</b>	<b>99</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>5,244</b>	<b>5,850</b>	<b>9,678</b>	<b>25,375</b>	<b>17,359</b>	<b>20,266</b>	<b>22,291</b>	<b>23,244</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	38,042	26,783	43,942	4,403	0	0	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	9,821	12,483	12,684	17,299	10,714
Amortización de Financiamientos Bancarios	(22,861)	(9,902)	(35,309)	(14,903)	(560)	(22)	(214)	(335)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	(8,100)	0	(8,224)	(12,483)	(12,684)	(17,299)	(10,714)
Intereses Pagados (Deuda)	(7,888)	(6,108)	(7,991)	(11,439)	(11,915)	(12,269)	(12,505)	(12,833)
Otras Partidas de Financiamiento	(760)	(2,569)	(840)	(534)	(586)	(239)	(245)	(250)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>6,533</b>	<b>104</b>	<b>(198)</b>	<b>(20,876)</b>	<b>(13,061)</b>	<b>(12,530)</b>	<b>(12,964)</b>	<b>(13,418)</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	356	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	(1,301)	(1,803)	(1,037)	0	0	0	0	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	(5,773)	(5,157)	(8,652)	(7,243)	(6,432)	(7,698)	(7,985)	(8,283)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(7,074)</b>	<b>(6,960)</b>	<b>(9,333)</b>	<b>(7,243)</b>	<b>(6,432)</b>	<b>(7,698)</b>	<b>(7,985)</b>	<b>(8,283)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(540)</b>	<b>(6,857)</b>	<b>(9,531)</b>	<b>(28,119)</b>	<b>(19,493)</b>	<b>(20,228)</b>	<b>(20,949)</b>	<b>(21,700)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>4,704</b>	<b>(1,007)</b>	<b>148</b>	<b>(2,744)</b>	<b>(2,134)</b>	<b>38</b>	<b>1,342</b>	<b>1,543</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,043	7,747	6,740	6,887	4,144	2,010	2,048	3,391
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>7,747</b>	<b>6,740</b>	<b>6,887</b>	<b>4,144</b>	<b>2,010</b>	<b>2,048</b>	<b>3,391</b>	<b>4,934</b>
<i>Cifras UDM</i>								
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>28,509</b>	<b>20,333</b>	<b>21,378</b>	<b>22,222</b>	<b>23,145</b>
Amortización de Deuda	22,861	18,002	35,309	23,127	13,042	12,706	17,513	11,049
Revolencia automática y prepago voluntario.	(22,861)	(18,002)	(35,309)	(23,127)	(13,042)	(12,706)	(17,513)	(11,049)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	7,582	5,954	7,711	11,179	11,734	12,111	12,334	12,632
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>7,582</b>	<b>5,954</b>	<b>7,711</b>	<b>11,179</b>	<b>11,734</b>	<b>12,111</b>	<b>12,334</b>	<b>12,632</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
Caja Inicial Disponible	3,043	7,747	6,740	6,887	4,144	2,010	2,048	3,391
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>2.4</b>	<b>4.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>7.9</b>	<b>7.1</b>	<b>6.7</b>	<b>4.5</b>	<b>6.6</b>	<b>6.4</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>8.4</b>	<b>8.0</b>	<b>7.7</b>	<b>6.9</b>	<b>6.9</b>	<b>6.7</b>	<b>6.5</b>	<b>6.4</b>

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 1T23.

1. Incluye Bono Ejecutivo

2. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, Partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

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

Flujo Libre de Efectivo	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>19,559</b>	<b>20,333</b>	<b>21,378</b>	<b>22,222</b>	<b>23,145</b>
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	8,950	0	0	0	0
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>28,509</b>	<b>20,333</b>	<b>21,378</b>	<b>22,222</b>	<b>23,145</b>

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 FUNO debe realizar por tema de regulación.

**Anexo - Escenario de Estrés**

<b>FUNO (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)</b>								
	<b>Al cierre</b>							
	<b>2020*</b>	<b>2021*</b>	<b>2022*</b>	<b>2023P</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>308,054</b>	<b>316,622</b>	<b>338,312</b>	<b>329,122</b>	<b>331,553</b>	<b>334,086</b>	<b>334,397</b>	<b>334,723</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>15,236</b>	<b>14,002</b>	<b>19,136</b>	<b>11,305</b>	<b>10,667</b>	<b>11,888</b>	<b>12,047</b>	<b>12,214</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	7,747	6,740	6,887	2,273	1,369	2,009	1,787	1,567
Rentas por Cobrar	3,165	4,128	9,242	5,891	6,031	6,488	6,741	6,997
Impuestos por Recuperar	3,294	1,146	965	1,017	1,058	1,091	1,125	1,159
Pagos Anticipados	1,030	1,989	2,041	2,124	2,210	2,300	2,393	2,490
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>292,818</b>	<b>302,619</b>	<b>319,176</b>	<b>317,817</b>	<b>320,885</b>	<b>322,198</b>	<b>322,351</b>	<b>322,509</b>
Inversiones en Asociadas	9,511	9,957	10,679	10,679	10,679	10,679	10,679	10,679
Propiedades de Inversión	278,253	286,470	300,990	299,912	302,965	304,131	304,131	304,131
Activos Intangibles	1,325	1,222	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120
Activo Financiero de Propiedades	0	0	2,514	2,514	2,514	2,514	2,514	2,514
Otras Cuentas por Cobrar	1,527	1,562	1,597	1,481	1,541	1,603	1,668	1,736
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	2,202	3,407	2,277	2,111	2,067	2,151	2,238	2,329
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>134,659</b>	<b>145,682</b>	<b>152,161</b>	<b>142,063</b>	<b>149,018</b>	<b>157,168</b>	<b>164,487</b>	<b>173,043</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>8,662</b>	<b>10,756</b>	<b>31,152</b>	<b>21,145</b>	<b>22,458</b>	<b>26,357</b>	<b>22,107</b>	<b>26,351</b>
Pasivo con Costo	2,803	4,463	22,960	12,120	12,706	15,887	10,915	14,413
Pasivos Acumulados	4,316	4,819	6,574	7,355	8,078	8,770	9,482	10,216
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	275	147	440	443	447	450	454	458
Depositos en Garantía	169	250	136	141	141	144	145	146
Otras Cuentas por Pagar CP	763	720	725	754	755	768	773	777
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	336	357	317	330	330	336	338	340
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>125,997</b>	<b>134,926</b>	<b>121,009</b>	<b>120,918</b>	<b>126,560</b>	<b>130,811</b>	<b>142,380</b>	<b>146,692</b>
Pasivo con Costo	122,727	131,563	116,479	116,155	121,692	125,819	137,288	141,499
Depósitos en Garantía	1,104	1,096	1,354	1,409	1,409	1,435	1,444	1,452
Otras Cuentas por Pagar LP	1,717	1,702	2,462	2,612	2,716	2,801	2,888	2,976
Rentas Cobradas por Anticipado de LP	449	566	713	742	742	756	760	765
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>173,396</b>	<b>170,940</b>	<b>186,151</b>	<b>187,059</b>	<b>182,534</b>	<b>176,918</b>	<b>169,910</b>	<b>161,680</b>
<b>Minoritario</b>	<b>4,862</b>	<b>5,310</b>	<b>6,223</b>	<b>6,684</b>	<b>6,809</b>	<b>6,949</b>	<b>7,028</b>	<b>7,057</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	3,877	4,959	5,419	6,223	6,684	6,809	6,949	7,028
Utilidad del Ejercicio	985	350	804	460	126	140	79	28
<b>Mayoritario</b>	<b>168,533</b>	<b>165,630</b>	<b>179,928</b>	<b>180,376</b>	<b>175,725</b>	<b>169,969</b>	<b>162,882</b>	<b>154,623</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	106,184	105,408	106,051	106,051	106,051	106,051	106,051	106,051
Resultados Acumulados	49,375	56,563	50,234	66,116	67,434	61,426	55,415	48,066
Utilidad del Ejercicio	12,974	3,660	23,643	8,208	2,241	2,492	1,416	506
<b>Deuda Total</b>	<b>125,530</b>	<b>136,026</b>	<b>139,439</b>	<b>128,275</b>	<b>134,399</b>	<b>141,706</b>	<b>148,203</b>	<b>155,912</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>117,783</b>	<b>129,287</b>	<b>132,552</b>	<b>126,002</b>	<b>133,030</b>	<b>139,697</b>	<b>146,416</b>	<b>154,345</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>40.7%</b>	<b>43.0%</b>	<b>41.2%</b>	<b>39.0%</b>	<b>40.5%</b>	<b>42.4%</b>	<b>44.3%</b>	<b>46.6%</b>

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 1T23.

A NRSRO Rating\*

**FUNO (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)**

	Años Calendario							
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>Ingresos Totales</b>	<b>19,193</b>	<b>21,869</b>	<b>23,901</b>	<b>24,862</b>	<b>24,875</b>	<b>25,330</b>	<b>25,479</b>	<b>25,627</b>
Ingresos por Rentas	16,987	19,511	21,203	22,249	22,276	22,684	22,818	22,950
Ingresos por Mantenimiento y Otros Ingresos <sup>1</sup>	2,206	2,357	2,697	2,612	2,598	2,646	2,661	2,677
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>19,193</b>	<b>21,869</b>	<b>23,901</b>	<b>24,862</b>	<b>24,875</b>	<b>25,330</b>	<b>25,479</b>	<b>25,627</b>
<b>Gastos de Generales</b>	<b>5,201</b>	<b>5,687</b>	<b>6,644</b>	<b>7,552</b>	<b>8,222</b>	<b>8,978</b>	<b>9,552</b>	<b>10,018</b>
Gastos de Operación	4,267	4,447	5,081	5,912	6,536	7,246	7,783	8,212
Bono Ejecutivo	73	358	643	655	659	671	675	679
Gastos de Administración	861	882	920	985	1,026	1,061	1,094	1,128
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>13,992</b>	<b>16,181</b>	<b>17,256</b>	<b>17,310</b>	<b>16,653</b>	<b>16,353</b>	<b>15,927</b>	<b>15,609</b>
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>13,890</b>	<b>16,079</b>	<b>17,154</b>	<b>17,208</b>	<b>16,551</b>	<b>16,251</b>	<b>15,825</b>	<b>15,506</b>
Otros ingresos y (gastos) netos	404	85	779	653	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>14,294</b>	<b>16,164</b>	<b>17,933</b>	<b>17,861</b>	<b>16,551</b>	<b>16,251</b>	<b>15,825</b>	<b>15,506</b>
Ingresos por Intereses	307	154	281	260	153	167	175	190
Intereses Pagados	7,883	7,439	8,575	11,192	11,400	12,216	12,741	13,352
Otros Gastos Financieros	699	220	339	561	754	241	253	266
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(8,276)</b>	<b>(7,152)</b>	<b>(8,633)</b>	<b>(11,492)</b>	<b>(12,002)</b>	<b>(12,290)</b>	<b>(12,818)</b>	<b>(13,428)</b>
Resultado Cambiario	(2,159)	(2,423)	3,597	2,300	(2,183)	(1,329)	(1,511)	(1,544)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	10,100	(2,579)	11,200	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(335)</b>	<b>(12,154)</b>	<b>6,163</b>	<b>(9,192)</b>	<b>(14,185)</b>	<b>(13,619)</b>	<b>(14,330)</b>	<b>(14,972)</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>13,959</b>	<b>4,010</b>	<b>24,097</b>	<b>8,669</b>	<b>2,366</b>	<b>2,631</b>	<b>1,495</b>	<b>535</b>
Participación minoritaria en la utilidad	985	350	454	460	126	140	79	28
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>12,974</b>	<b>3,660</b>	<b>23,643</b>	<b>8,208</b>	<b>2,241</b>	<b>2,492</b>	<b>1,416</b>	<b>506</b>
Cambio en Ventas	0.0%	13.9%	9.3%	4.0%	0.1%	1.8%	0.6%	0.6%
Factor de Ocupación	93.1%	92.2%	93.7%	92.6%	92.6%	92.7%	92.6%	92.6%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles m <sup>2</sup> )	10,721	10,881	10,987	10,862	10,895	10,961	10,961	10,961
NOI	14,926	17,422	18,820	18,950	18,339	18,085	17,696	17,415
Margen NOI	77.8%	79.7%	78.7%	76.2%	73.7%	71.4%	69.5%	68.0%
Margen EBITDA	72.9%	74.0%	72.2%	69.6%	66.9%	64.6%	62.5%	60.9%
EBITDA Ajustado	14,065	16,540	17,900	17,965	17,312	17,024	16,602	16,287
Margen EBITDA Ajustado	73.3%	75.6%	74.9%	72.3%	69.6%	67.2%	65.2%	63.6%
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.1%	5.6%	5.7%	5.6%	5.4%	5.2%	5.1%	5.0%
Tasa Pasiva	6.1%	5.7%	6.2%	8.7%	9.1%	8.8%	8.8%	8.7%
Tasa Activa	2.5%	1.8%	2.4%	2.4%	2.1%	2.2%	2.2%	2.4%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	5.4%	4.9%	8.2%	7.3%	6.5%	7.8%	8.0%	8.3%
Cobertura del Servicio de Deuda	1.8	2.2	2.0	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2

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 1T23.

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 + Bono Ejecutivo

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

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:</b>	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>9,280</b>	<b>11,764</b>	<b>14,736</b>	<b>23,423</b>	<b>80</b>	<b>2,623</b>	<b>1,711</b>	<b>772</b>
+ Resultado Cambiario	8,008	(5,904)	187	(8,895)	5,033	1,540	1,464	1,535
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	11,445	(2,913)	5,005	7,195	0	0	0	0
- Depreciación	9,188	9,813	10,144	10,558	10,536	10,619	10,645	10,645
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>(3,345)</b>	<b>(1,040)</b>	<b>(226)</b>	<b>(3,225)</b>	<b>(5,423)</b>	<b>(6,456)</b>	<b>(7,470)</b>	<b>(8,338)</b>
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	0	0

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.



FUNO (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Años Calendario							
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	13,959	4,010	24,097	8,669	2,366	2,631	1,495	535
Pérdida (Ganancia) Cambiaria No Realizada	2,220	2,413	(2,150)	(2,300)	2,183	1,329	1,511	1,544
Ajuste al Valor Razonable de Prop. De Inv. e Inv. En Asociadas	(10,100)	2,579	(11,103)	0	0	0	0	0
Otras Partidas <sup>1</sup>	73	358	643	655	659	671	675	679
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(7,806)</b>	<b>5,351</b>	<b>(12,610)</b>	<b>(1,645)</b>	<b>2,842</b>	<b>2,000</b>	<b>2,186</b>	<b>2,223</b>
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	(490)	(143)	(873)	(653)	0	0	0	0
Intereses a Favor	(307)	(154)	(281)	(260)	(153)	(167)	(175)	(190)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>(694)</b>	<b>(195)</b>	<b>(1,051)</b>	<b>(811)</b>	<b>(50)</b>	<b>(65)</b>	<b>(73)</b>	<b>(88)</b>
Intereses Devengados	7,883	7,439	8,575	11,192	11,400	12,216	12,741	13,352
Otras Partidas de Financiamiento	699	576	347	561	754	241	253	266
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>8,582</b>	<b>8,016</b>	<b>8,923</b>	<b>11,752</b>	<b>12,154</b>	<b>12,457</b>	<b>12,993</b>	<b>13,618</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>14,041</b>	<b>17,181</b>	<b>19,358</b>	<b>17,965</b>	<b>17,312</b>	<b>17,024</b>	<b>16,602</b>	<b>16,287</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(124)	(351)	(500)	(575)	(140)	(458)	(253)	(255)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos <sup>2</sup>	509	492	(985)	147	(142)	(269)	(280)	(290)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados <sup>3</sup>	512	791	1,793	410	173	172	147	168
<b>Capital de trabajo</b>	<b>896</b>	<b>931</b>	<b>308</b>	<b>(18)</b>	<b>(109)</b>	<b>(555)</b>	<b>(385)</b>	<b>(378)</b>
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>896</b>	<b>931</b>	<b>308</b>	<b>(18)</b>	<b>(109)</b>	<b>(555)</b>	<b>(385)</b>	<b>(378)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>17,947</b>	<b>17,203</b>	<b>16,468</b>	<b>16,217</b>	<b>15,909</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inversión en Desarrollo de Proyectos	(5,874)	(7,472)	(8,528)	(3,945)	(3,053)	(1,167)	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	(6,370)	(5,319)	(2,890)	0	0	0	0	0
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2,243	373	1,067	9,603	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(102)	(102)	(102)	(102)	(102)
Intereses Cobrados	307	154	281	260	153	167	175	190
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(9,694)</b>	<b>(12,263)</b>	<b>(9,987)</b>	<b>5,816</b>	<b>(3,003)</b>	<b>(1,102)</b>	<b>73</b>	<b>88</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>5,244</b>	<b>5,850</b>	<b>9,678</b>	<b>23,762</b>	<b>14,200</b>	<b>15,367</b>	<b>16,289</b>	<b>15,997</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	38,042	26,783	43,942	4,403	4,500	6,000	5,200	6,500
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	9,821	11,561	12,684	15,673	10,580
Amortización de Financiamientos Bancarios	(22,861)	(9,902)	(35,309)	(14,863)	(560)	(22)	(214)	(335)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	(8,100)	0	(8,224)	(11,561)	(12,684)	(15,673)	(10,580)
Intereses Pagados (Deuda)	(7,888)	(6,108)	(7,991)	(11,192)	(11,400)	(12,216)	(12,741)	(13,352)
Otras Partidas de Financiamiento	(760)	(2,569)	(840)	(561)	(754)	(241)	(253)	(266)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>6,533</b>	<b>104</b>	<b>(198)</b>	<b>(20,616)</b>	<b>(8,214)</b>	<b>(6,479)</b>	<b>(8,008)</b>	<b>(7,453)</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	356	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	(1,301)	(1,803)	(1,037)	0	0	0	0	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	(5,773)	(5,157)	(8,652)	(7,760)	(6,891)	(8,248)	(8,503)	(8,764)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(7,074)</b>	<b>(6,960)</b>	<b>(9,333)</b>	<b>(7,760)</b>	<b>(6,891)</b>	<b>(8,248)</b>	<b>(8,503)</b>	<b>(8,764)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(540)</b>	<b>(6,857)</b>	<b>(9,531)</b>	<b>(28,376)</b>	<b>(15,105)</b>	<b>(14,727)</b>	<b>(16,511)</b>	<b>(16,217)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>4,704</b>	<b>(1,007)</b>	<b>148</b>	<b>(4,614)</b>	<b>(904)</b>	<b>640</b>	<b>(222)</b>	<b>(220)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,043	7,747	6,740	6,887	2,273	1,369	2,009	1,787
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>7,747</b>	<b>6,740</b>	<b>6,887</b>	<b>2,273</b>	<b>1,369</b>	<b>2,009</b>	<b>1,787</b>	<b>1,567</b>
<i>Cifras UDM</i>								
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>26,897</b>	<b>17,203</b>	<b>16,468</b>	<b>16,217</b>	<b>15,909</b>
Amortización de Deuda	22,861	18,002	35,309	23,087	12,120	12,706	15,887	10,915
Revolencia automática y prepagado voluntario.	(22,861)	(18,002)	(35,309)	(23,087)	(12,120)	(12,706)	(15,887)	(10,915)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	7,582	5,954	7,711	10,932	11,247	12,049	12,566	13,162
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>7,582</b>	<b>5,954</b>	<b>7,711</b>	<b>10,932</b>	<b>11,247</b>	<b>12,049</b>	<b>12,566</b>	<b>13,162</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>
Caja Inicial Disponible	3,043	7,747	6,740	6,887	2,273	1,369	2,009	1,787
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>2.4</b>	<b>4.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>7.9</b>	<b>7.1</b>	<b>6.7</b>	<b>4.7</b>	<b>7.7</b>	<b>8.5</b>	<b>9.0</b>	<b>9.7</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>8.4</b>	<b>8.0</b>	<b>7.7</b>	<b>7.3</b>	<b>8.0</b>	<b>8.5</b>	<b>9.2</b>	<b>9.9</b>

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 1T23.

1. Incluye Bono Ejecutivo

2. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, Partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

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

Flujo Libre de Efectivo	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>17,947</b>	<b>17,203</b>	<b>16,468</b>	<b>16,217</b>	<b>15,909</b>
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	8,950	0	0	0	0
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>14,938</b>	<b>18,113</b>	<b>19,666</b>	<b>26,897</b>	<b>17,203</b>	<b>16,468</b>	<b>16,217</b>	<b>15,909</b>

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 FUNO debe realizar por tema de regulación.

## Glosario

**FIBRA.** Fideicomiso que se dedica a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinan al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes.

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

**Ingreso Operativo Neto (NOI).** Representa el resultado de la operación del portafolio de propiedades y se calcula de la siguiente manera: Ingresos Totales – Gastos de Operación (Gastos Operativos + Gastos de Mantenimiento + Seguros + Predial).

**EBITDA.** Incorpora los gastos administrativos de la FIBRA y se calcula de la siguiente manera: NOI – Gastos de Administración (Fibra Uno Administración + Jumbo Administración + Bono Ejecutivo).

**EBITDA Ajustado.** NOI – Gastos de Administración (Fibra Uno Administración + Jumbo Administración). Incluye el Bono Ejecutivo. Resultado Fiscal Neto. Utilidad Neta – Revaluación de Propiedades de Inversión – Fluctuación Cambiaria – Gastos por Depreciación de las Propiedades de Inversión.

**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 valore del terreno.

**DSCR o Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda.** Flujo de Efectivo 12m / Servicio de la Deuda 12m (Intereses + Amortizaciones de Principal).

**DSCR (FUNO).** EBITDA Ajustado / (Intereses + Amortizaciones Programadas).

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

**CAPEX.** Inversiones en Bienes de Capital.



## 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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@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

#### Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@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

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadora:

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	FUNO 13-2: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 13U: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 15: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 16U: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 17: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 21X: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 21-2X: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 23L: HR AAA / Perspectiva Estable FUNO 23-2L: HR AAA / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	FUNO 13-2: 25 de abril de 2022 FUNO 13U: 25 de abril de 2022 FUNO 15: 25 de abril de 2022 FUNO 16U: 25 de abril de 2022 FUNO 17: 25 de abril de 2022 FUNO 21X: 25 de abril de 2022 FUNO 21-2X: 25 de abril de 2022 FUNO 23L: 9 de febrero de 2023 FUNO 23-2L: 9 de febrero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11-4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera auditada por Deloitte e información financiera trimestral Interna reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
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 calificadora 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 calificadora 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



Credit  
Rating  
Agency

# Fibra Uno

## Fideicomiso F/1401

# HR AAA

Corporativos  
19 de abril de 2023

### A NRSRO Rating\*

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).