

Calificación

DANHOS 23L	HR AAA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión DANHOS 23L de Fibra Danhos

La asignación de la calificación HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión DANHOS 23L (la Emisión) se fundamenta en la calificación de Fibra Danhos (el Fideicomiso) realizada por HR Ratings el 13 de diciembre de 2022, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable. La calificación del Fideicomiso 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 5.8x veces durante los últimos doce meses (UDM) al primer trimestre del 2023 (1T23), DSCR con caja de 6.5x y la generación de Flujo Libre de Efectivo de P\$3,410m en 1T23 UDM. Adicionalmente se consideró la apertura del centro comercial Parque Tepeyac en noviembre de 2022, en el cual el Fideicomiso participa con el 50%. Para el periodo proyectado se espera una TMAC en ingresos de 3.3% (1T23-1T27). Es importante mencionar que en 2026 y 2027 se contemplaron las amortizaciones de las emisiones DANHOS 16 y DANHOS 17 por P\$3,000 millones (m) y \$2,500m, respectivamente. Estas amortizaciones se proyectaron con recursos propios dada la capacidad de generación de flujo de efectivo del Fideicomiso.

La Emisión DANHOS 23L se realizará por hasta P\$2,500m a un plazo de 2,548 días que corresponden a aproximadamente siete años. La Emisión será colocada al amparo del Programa Vigente para Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente por un monto de hasta P\$8,000m o su equivalente en UDIS autorizado el 20 de octubre de 2021 por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), mismo que cuenta con un plazo de cinco años posteriores a su autorización. HR Ratings dará seguimiento al uso de los recursos obtenidos en esta emisión. A continuación, se detallan las características principales de la Emisión DANHOS 23L.

Características Principales de la Emisión Bursátil

	DANHOS 23L
Emisor	Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso Irrevocable identificado bajo el número 17416-3.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo.
Clave de Pizarra	DANHOS 23L
Monto de la Emisión	Hasta por \$2,500 millones (m) de pesos.
Vigencia del Programa	5 (cinco) años contados a partir del 20 de octubre de 2021, fecha en la que CNBV autorizó el Programa.
Plazo de la Emisión	2,548 (dos mil quinientos cuarenta y ocho) días equivalente a aproximadamente 7 (siete) años.
Garantía	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica alguna.
Garantía Líquida	N/A
Destino de los Fondos	Refinanciamiento de pasivos y usos corporativos en general
Tasa de la Emisión	Tasa fija por determinar el día de la colocación.
Amortización	Los Certificados Bursátiles serán amortizados por el Emisor a su valor nominal en un solo pago a la Fecha de Vencimiento, contra entrega del Título o de las constancias que, para tales efectos, expida Indeval.
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho de amortizar de manera anticipada la totalidad o una parte de los Certificados Bursátiles en cualquier fecha antes de la Fecha de Vencimiento a un precio igual al Precio de Amortización Anticipada, más los intereses devengados y no pagados sobre el principal de los Certificados Bursátiles a la Fecha de Amortización Anticipada, conforme a lo que se señala en la Sección "Amortización Anticipada" del presente Suplemento.
Representante Común	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con base en el Prospecto del Programa

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento de Ingresos.** En los UDM al 1T23, Fibra Danhos presentó un incremento de 12.2% año contra año (a/a) y un incremento de 4.0% contra nuestro escenario base. Este incremento se debe 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\$3,410m UDM 1T23 (vs. P\$3,331m año con año y P\$3,283m en el escenario base), derivado del incremento en resultados operativos, además de menores requerimientos de capital de trabajo.
- **Perfil de Deuda.** El Fideicomiso registró un incremento en deuda presentando una deuda total de P\$6,486m, (vs. 5,886m en el mismo periodo de un año anterior y P\$5,938m en el escenario base). Es importante recalcar que el 84.5% de su deuda se forma por las Emisiones DANHOS 16 y DANHOS 17 por un monto aproximado de P\$3,000m y P\$2,500m 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 los inmuebles existentes, al regreso a oficinas y a una recuperación en el factor de ocupación de los inmuebles: Urbitec, Parque Duraznos y Toreo Torre A.
- **Generación de FLE.** Dentro de nuestras proyecciones consideramos que el Fideicomiso mostraría una generación constante de FLE, apoyada por la expansión del EBITDA y un resultado positivo en capital de trabajo. Con lo anterior, estimamos un FLE promedio de P\$3,108m de 2023 a 2027.
- **Endeudamiento.** Durante el periodo proyectados esperamos la amortización de las Emisiones DANHOS 16 y DANHOS 17 en 2026 y 2027 por un monto de P\$3,000m y P\$2,500m respectivamente. Asimismo, incorporamos la colocación de la Emisión DANHOS 23L por P\$2,500m durante el 3T23 a un plazo de siete años, cuyos recursos serían utilizados para el refinanciamiento de pasivos y usos corporativos en general.

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 afectada. Si se presentan niveles sostenidos de DSCR menores a 2.1 x, la calificación podría verse afectada.

Es importante señalar que la Emisión anterior cuenta con calificación de AAA asignada por Fitch Ratings.



Credit
Rating
Agency

DANHOS 23L

Certificados Bursátiles
Fideicomiso F/17416-3

HR AAA

Corporativos
7 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Descripción del Emisor

El Fideicomiso F/17416-3 (DANHOS y/o Fibra Danhos y/o el Fideicomiso) se estableció como un fideicomiso inmobiliario el 10 de junio de 2013 por Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V. (el Fideicomitente) y Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria (el Fiduciario y/o Banamex). Dentro de las principales actividades de Danhos se encuentran el desarrollar, ser propietario, arrendar, operar y adquirir bienes inmuebles, principalmente oficinas y centros comerciales, localizados en la Ciudad de México, Estado de México y Puebla. Al cierre 1T23 el portafolio se compone de 15 propiedades y una superficie bruta arrendable (SBA) de 939,327m² (vs. 15 propiedades y 891,519m² al 1T22).



Anexo - Escenario Base

Nota: Proyecciones realizadas el 13 de diciembre de 2022, con la actualización de los anexos al 1T23 e incorporando la colocación de la Emisión DANHOS 23L por P\$2,500m.

Fibra Danhos (Base) : Balance en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Al Cierre	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	67,118	68,040	69,499	74,816	76,735	78,513	77,510	77,414	68,305	70,059
Activo Circulante	1,700	1,581	1,453	3,469	4,906	6,203	4,718	4,141	1,495	1,576
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	864	612	292	1,853	3,699	4,977	3,475	2,879	407	358
Rentas por Cobrar	599	599	660	633	645	655	663	672	517	524
Impuestos por Recuperar	206	305	473	773	343	343	343	343	344	489
Pagos Anticipados	31	66	28	211	219	228	237	247	227	204
Activos no Circulantes	65,418	66,458	68,046	71,347	71,828	72,310	72,792	73,273	66,809	68,483
Inversiones en Asociadas	25	27	29	28	28	28	28	28	25	28
Propiedades de Inversión	65,335	66,392	67,976	71,279	71,760	72,241	72,721	73,202	66,737	68,416
Activos Intangibles	6	2	10	9	9	9	9	9	12	9
Otros Activos LP	39	26	24	23	24	25	26	27	25	22
PASIVOS TOTALES	7,479	7,550	8,126	10,977	11,023	10,634	7,680	5,217	7,557	8,560
Pasivo Circulante	843	876	967	870	1,308	3,880	3,393	889	741	989
Pasivo con Costo	0	0	0	0	430	3,000	2,508	0	0	0
Proveedores	285	295	371	333	333	328	326	322	331	591
Pasivos Acumulados	37	93	105	42	44	45	47	49	34	41
Otros sin Costo	521	488	491	495	501	507	513	518	376	357
Provisiones y Otros	487	444	446	452	457	462	467	472	343	315
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	27	40	39	38	39	40	41	42	30	38
Pasivos por Arrendamiento a CP	7	5	6	4	5	5	5	5	4	4
Pasivos no Circulantes	6,636	6,674	7,159	10,107	9,715	6,754	4,286	4,328	6,816	7,572
Pasivo con Costo	5,602	5,705	6,040	8,986	8,556	5,556	3,048	3,048	5,886	6,486
Otros Pasivos No Circulantes	1,034	969	1,119	1,121	1,159	1,198	1,239	1,280	930	1,086
Depósitos en Garantía	574	507	628	647	667	687	707	728	486	625
Beneficios a Empleados	408	414	442	451	469	488	508	528	416	437
Instrumentos Financieros Derivados	52	49	49	24	24	24	24	24	27	24
CAPITAL CONTABLE	59,639	60,489	61,373	63,838	65,712	67,879	69,830	72,196	60,747	61,498
Aportaciones de los Fideicomitentes	41,997	41,217	40,187	39,975	39,975	39,975	39,975	39,975	40,977	39,975
Resultados Acumulados	13,855	14,907	15,836	18,099	19,870	21,729	23,343	25,316	17,255	18,099
Utilidad del Ejercicio	2,644	2,805	2,839	3,116	3,219	3,527	3,864	4,257	778	776
Deuda Total	5,602	5,705	6,040	8,986	8,986	8,556	5,556	3,048	5,886	6,486
Deuda Neta	4,738	5,093	5,748	7,133	5,286	3,578	2,081	169	5,479	6,127
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.3%	8.4%	8.7%	12.0%	11.7%	10.9%	7.2%	3.9%	8.6%	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 2T23.

A NRSRO Rating*

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

	Año Calendario								Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23
Ingresos Totales	4,642	4,766	5,513	5,676	5,878	6,127	6,374	6,634	1,302	1,448
Ingresos por Rentas	3,242	3,413	3,956	4,053	4,199	4,394	4,587	4,792	941	1,044
Ingresos por Mantenimiento	1,400	1,353	1,557	1,623	1,679	1,733	1,786	1,842	362	404
Otros Ingresos ¹	1,194	1,065	1,149	1,209	1,270	1,320	1,369	1,420	278	293
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,642	4,766	5,513	5,676	5,878	6,127	6,374	6,634	1,302	1,448
Gastos de Generales	1,675	1,700	1,965	1,904	1,911	1,969	2,022	2,080	439	518
Gastos de Operación	909	929	1,191	1,006	1,012	1,035	1,053	1,070	207	268
Gastos de Administración	766	772	773	898	899	934	969	1,010	232	250
UOPADA (EBITDA)	2,967	3,066	3,548	3,772	3,967	4,158	4,351	4,554	863	930
Ingresos por Intereses	20	16	29	36	58	75	65	47	8	6
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	346	352	405	655	788	687	533	324	89	137
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-326	-336	-376	-619	-729	-612	-468	-277	-80	-131
Resultado Cambiario	-31	18	-6	-14	0	0	0	0	5	-14
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	36	59	63	19	0	0	0	0	-10	19
Resultado Integral de Financiamiento	-321	-259	-319	-614	-729	-612	-468	-277	-85	-126
Utilidad después del RIF	2,646	2,807	3,229	3,145	3,219	3,527	3,864	4,257	778	805
Utilidad antes de Impuestos	2,646	2,807	3,229	3,145	3,219	3,527	3,864	4,257	778	805
Impuestos sobre la Utilidad	2	3	10	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	2	3	10	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	3,219	3,145	3,219	3,527	3,864	4,257	778	805
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-1	380	29	0	0	0	0	-0	29
Participación mayoritaria en la utilidad	2,644	2,805	2,839	3,116	3,219	3,527	3,864	4,257	778	776
Cambio en Ventas	-19.9%	2.7%	15.7%	3.0%	3.6%	4.2%	4.0%	4.1%	18.1%	12.2%
Factor de Ocupación	86.5%	85.6%	87.8%	89.1%	90.3%	91.1%	92.1%	92.7%	85.2%	87.0%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	891,740	891,130	939,343	939,327	939,327	939,327	939,327	939,327	891,519	939,327
NOI	3,733	3,838	4,322	4,623	4,866	5,092	5,320	5,564	4,041	4,404
Margen NOI	80.4%	80.5%	78.4%	81.4%	82.8%	83.1%	83.5%	83.9%	310.3%	304.1%
Margen EBITDA	63.9%	64.3%	64.4%	66.5%	67.5%	67.9%	68.3%	68.6%	66.3%	64.2%
Tasa Pasiva	6.2%	6.2%	6.9%	8.9%	8.8%	7.9%	8.7%	8.0%	6.2%	7.5%
Tasa Activa	1.7%	1.9%	2.9%	2.4%	2.0%	1.7%	1.9%	1.6%	0.0%	2.1%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	2.8%	3.9%	4.7%	1.4%	3.4%	3.4%	4.8%	4.7%	1.1%	1.4%
Cobertura del Servicio de Deuda	8.6	8.7	8.8	5.8	5.0	6.1	8.2	14.0	9.8	6.8

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 2T23.

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.

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	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	3,219	3,145	3,219	3,527	3,864	4,257
- Resultado Cambiario	31	-18	6	14	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	36	59	63	19	0	0	0	0
- Depreciación	2,267	2,303	2,352	2,431	2,503	2,520	2,537	2,554
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	373	424	811	708	715	1,007	1,327	1,704
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	354	403	770	673	680	956	1,261	1,618

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	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,646	2,807	3,229	3,145	3,219	3,527	3,864	4,257	778	805
Provisiones del Periodo	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-36	-59	-63	-19	0	0	0	0	10	-19
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-33	-56	-59	-19	0	0	0	0	10	-19
Depreciación y Amortización	20	15	17	18	19	19	19	20	4	4
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-20	-16	-29	-36	-58	-75	-65	-47	-8	-6
Fluctuación Cambiaria ¹	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	587	586	630	166	0	0	0	0	162	166
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	587	585	618	149	-39	-56	-45	-28	157	164
Intereses Devengados	346	352	405	655	788	687	533	324	89	137
Otras Partidas de Financiamiento	2	2	4	10	0	0	0	0	1	10
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	348	354	409	665	788	687	533	324	89	148
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,548	3,690	4,197	3,939	3,967	4,158	4,351	4,554	1,035	1,097
Decremento (Incremento) en Clientes	-175	-35	-24	-148	-12	-10	-9	-9	-79	-40
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	-122	-99	-168	-371	421	-10	-10	-11	-87	-79
Incremento (Decremento) en Proveedores	12	9	151	-161	1	-5	-3	-4	15	97
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	-322	-35	177	122	45	46	48	49	-36	-52
Capital de trabajo	-607	-159	135	-557	454	22	27	26	-187	-74
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	135	-557	454	22	27	26	-187	-74
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,941	3,532	4,332	3,382	4,421	4,179	4,378	4,580	847	1,023
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	-1,422	-3,190	-500	-500	-500	-500	-323	-313
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-5	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	20	16	29	36	58	75	65	47	8	6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-790	-863	-1,398	-3,154	-442	-425	-435	-453	-315	-306
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,151	2,669	2,934	229	3,980	3,754	3,943	4,127	532	717
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	130	830	1,655	3,395	0	0	0	0	180	895
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-150	-730	-1,325	-450	0	0	0	0	0	-450
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	-430	-3,000	-2,508	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-462	-473	-601	-765	-788	-687	-533	-324	-233	-248
Financiamiento "Ajeno"	-486	-379	-279	2,178	-788	-1,117	-3,533	-2,832	-55	196
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	-2	-10	-270	0	0	0	0	-225	-270
Dividendos Pagados	-1,188	-1,592	-1,876	-576	-1,345	-1,359	-1,913	-1,891	-457	-576
Financiamiento "Propio"	-1,291	-2,542	-2,975	-846	-1,345	-1,359	-1,913	-1,891	-682	-846
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-1,777	-2,921	-3,254	1,332	-2,133	-2,476	-5,445	-4,723	-737	-650
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	374	-252	-320	1,561	1,847	1,278	-1,503	-596	-205	67
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	490	864	612	292	1,853	3,699	4,977	3,475	612	292
Efectivo y equiv. al final del Periodo	864	612	292	1,853	3,699	4,977	3,475	2,879	407	358
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	2,587	3,128	3,562	2,710	3,742	3,223	3,117	2,962	3,331	3,410
Amortización de Deuda	155	736	1,333	452	0	430	3,000	2,508	-637	-1,783
Revolencia automática	-155	-736	-1,333	-452	0	-430	-3,000	-2,508	637	1,783
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	441	457	573	729	729	612	468	0	457	589
Servicio de la Deuda 12m	441	457	573	729	729	612	468	0	457	589
DSCR	5.9	6.8	6.2	3.7	5.1	5.3	6.7	N/A	7.3	5.8
Caja Inicial Disponible	490	864	612	292	1,853	3,699	4,977	3,475	378	407
DSCR con Caja Inicial	7.0	8.7	7.3	4.1	7.7	11.3	17.3	N/A	8.1	6.5
Deuda Neta a FLE 12m	1.8	1.6	1.6	2.6	1.4	1.1	0.7	0.1	1.6	1.8
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.6	1.7	1.6	1.9	1.3	0.9	0.5	0.0	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.

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	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,941	3,532	4,332	3,382	4,421	4,179	4,378	4,580	3,857	4,508
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	354	403	770	673	680	956	1,261	1,618	525	1,098
+ 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	3,562	2,710	3,742	3,223	3,117	2,962	3,331	3,410

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



Credit
Rating
Agency

DANHOS 23L

Certificados Bursátiles
Fideicomiso F/17416-3

HR AAA

Corporativos
7 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Nota: Proyecciones realizadas el 13 de diciembre de 2022, con la actualización de los anexos al 1T23 e incorporando la colocación de la Emisión DANHOS 23L por P\$2,500m.

Fibra Danhos (Estrés) : Balance en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Al Cierre	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	67,118	68,040	69,499	73,977	75,152	75,775	74,646	74,976	68,305	70,059
Activo Circulante	1,700	1,581	1,453	2,881	3,573	3,714	2,104	1,953	1,495	1,576
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	864	612	292	1,162	2,179	2,267	620	431	407	358
Rentas por Cobrar	599	599	660	774	832	877	904	931	517	524
Impuestos por Recuperar	206	305	473	733	343	343	343	343	344	489
Pagos Anticipados	31	66	28	211	219	228	237	247	227	204
Activos no Circulantes	65,418	66,458	68,046	71,097	71,578	72,060	72,542	73,023	66,809	68,483
Inversiones en Asociadas	25	27	29	28	28	28	28	28	25	28
Propiedades de Inversión	65,335	66,392	67,976	71,029	71,510	71,991	72,472	72,952	66,737	68,416
Activos Intangibles	6	2	10	9	9	9	9	9	12	9
Otros Activos LP	39	26	24	23	24	25	26	26	25	22
PASIVOS TOTALES	7,479	7,550	8,126	10,954	10,989	10,598	8,638	7,171	7,557	8,560
Pasivo Circulante	843	876	967	847	1,274	3,844	3,351	843	741	989
Pasivo con Costo	0	0	0	0	430	3,000	2,508	0	0	0
Proveedores	285	295	371	309	299	291	283	275	331	591
Pasivos Acumulados	37	93	105	42	44	45	47	48	34	41
Otros sin Costo	521	488	491	496	502	508	514	520	376	357
Provisiones y Otros	487	444	446	453	458	463	468	473	343	315
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	27	40	39	38	39	40	41	42	30	38
Pasivos por Arrendamiento a CP	7	5	6	4	5	5	5	5	4	4
Pasivos no Circulantes	6,636	6,674	7,159	10,107	9,715	6,754	5,286	6,328	6,816	7,572
Pasivo con Costo	5,602	5,705	6,040	8,986	8,556	5,556	4,048	5,048	5,886	6,486
Otros Pasivos No Circulantes	1,034	969	1,119	1,121	1,159	1,198	1,239	1,280	930	1,086
Depósitos en Garantía	574	507	628	647	667	687	707	728	486	625
Beneficios a Empleados	408	414	442	451	469	488	508	528	416	437
Instrumentos Financieros Derivados	52	49	49	24	24	24	24	24	27	24
CAPITAL CONTABLE	59,639	60,489	61,373	63,023	64,162	65,176	66,008	67,804	60,747	61,498
Aportaciones de los Fideicomitentes	41,997	41,217	40,187	39,975	39,975	39,975	39,975	39,975	40,977	39,975
Resultados Acumulados	13,855	14,907	15,836	18,099	19,600	20,539	21,253	22,885	17,255	18,099
Utilidad del Ejercicio	2,644	2,805	2,839	2,301	1,939	2,014	2,132	2,296	778	776
Deuda Total	5,602	5,705	6,040	8,986	8,986	8,556	6,556	5,048	5,886	6,486
Deuda Neta	4,738	5,093	5,748	7,824	6,807	6,289	5,936	4,616	5,479	6,127
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.3%	8.4%	8.7%	12.1%	12.0%	11.3%	8.8%	6.7%	8.6%	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 2T23.

A NRSRO Rating*

Fibra Danhos (Estrés) : Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)										
	Año Calendario								Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23
Ingresos Totales	4,642	4,766	5,513	4,976	4,712	4,817	4,902	4,976	1,302	1,448
Ingresos por Rentas	3,242	3,413	3,956	3,343	3,023	3,078	3,114	3,138	941	1,044
Ingresos por Mantenimiento	1,400	1,353	1,557	1,633	1,689	1,739	1,788	1,838	362	404
Otros Ingresos ¹	1,194	1,065	1,149	1,215	1,274	1,319	1,364	1,409	278	293
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,642	4,766	5,513	4,976	4,712	4,817	4,902	4,976	1,302	1,448
Gastos de Generales	1,675	1,700	1,965	2,101	2,142	2,186	2,226	2,263	439	518
Gastos de Operación	909	929	1,191	1,145	1,166	1,176	1,185	1,196	207	268
Gastos de Administración	766	772	773	956	976	1,011	1,040	1,067	232	250
UOPADA (EBITDA)	2,967	3,066	3,548	2,875	2,570	2,630	2,677	2,713	863	930
Ingresos por Intereses	20	16	29	15	22	35	19	12	8	6
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	346	352	405	551	634	632	544	410	89	137
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-326	-336	-376	-536	-612	-597	-525	-397	-80	-131
Resultado Cambiario	-31	18	-6	-14	0	0	0	0	5	-14
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	36	59	63	19	0	0	0	0	-10	19
Resultado Integral de Financiamiento	-321	-259	-319	-531	-612	-597	-525	-397	-85	-126
Utilidad después del RIF	2,646	2,807	3,229	2,330	1,939	2,014	2,132	2,296	778	805
Utilidad antes de Impuestos	2,646	2,807	3,229	2,330	1,939	2,014	2,132	2,296	778	805
Impuestos sobre la Utilidad	2	3	10	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	2	3	10	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	3,219	2,330	1,939	2,014	2,132	2,296	778	805
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-1	380	29	0	0	0	0	-0	29
Participación mayoritaria en la utilidad	2,644	2,805	2,839	2,301	1,939	2,014	2,132	2,296	778	776
Cambio en Ventas	-19.9%	2.7%	15.7%	-9.7%	-5.3%	2.2%	1.8%	1.5%	18.1%	12.2%
Factor de Ocupación	86.5%	85.6%	85.5%	67.4%	68.1%	68.8%	69.8%	70.3%	85.2%	75.4%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	891,740	891,130	939,343	939,327	939,327	939,327	939,327	939,327	891,519	939,327
NOI	3,733	3,838	4,322	3,784	3,547	3,641	3,717	3,780	4,041	4,404
Margen NOI	80.4%	80.5%	78.4%	76.0%	75.3%	75.6%	75.8%	76.0%	310.3%	304.1%
Margen EBITDA	63.9%	64.3%	64.4%	57.8%	54.5%	54.6%	54.6%	54.5%	66.3%	64.2%
Tasa Pasiva	6.2%	6.2%	6.9%	7.5%	7.1%	7.3%	7.8%	7.2%	6.2%	7.5%
Tasa Activa	1.7%	1.9%	4.2%	1.1%	0.9%	1.2%	1.1%	0.9%	0.0%	0.0%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	2.8%	3.9%	4.7%	1.4%	2.0%	2.5%	3.3%	1.3%	1.1%	1.4%
Cobertura del Servicio de Deuda	8.6	8.7	8.8	5.2	4.1	4.2	4.9	6.6	9.8	6.8

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 2T23.

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.

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	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Utilidad Neta Consolidada	2,644	2,804	3,219	2,330	1,939	2,014	2,132	2,296
- Resultado Cambiario	31	-18	6	14	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	36	59	63	19	0	0	0	0
- Depreciación	2,267	2,303	2,352	2,428	2,494	2,511	2,528	2,545
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	373	424	811	-104	-555	-497	-396	-249
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	354	403	770	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.

Fibra Danhos (Estrés) : Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)											
	Año Calendario									Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23	
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN											
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,646	2,807	3,229	2,330	1,939	2,014	2,132	2,296	778	805	
Provisiones del Periodo	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0	
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-36	-59	-63	-19	0	0	0	0	10	-19	
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-33	-56	-59	-19	0	0	0	0	10	-19	
Depreciación y Amortización	20	15	17	18	19	19	19	19	4	4	
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Intereses a Favor	-20	-16	-29	-15	-22	-35	-19	-12	-8	-6	
Fluctuación Cambiaria ¹	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otras Partidas de Inversión	587	586	630	166	0	0	0	0	162	166	
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	587	585	618	170	-3	-15	0	7	157	164	
Intereses Devengados	346	352	405	551	634	632	544	410	89	137	
Otras Partidas de Financiamiento	2	2	4	10	0	0	0	0	1	10	
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	348	354	409	561	634	632	544	410	89	148	
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,548	3,690	4,197	3,041	2,570	2,630	2,677	2,713	1,035	1,097	
Decremento (Incremento) en Clientes	-175	-35	-24	-290	-57	-45	-27	-27	-79	-40	
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	-122	-99	-168	-331	381	-10	-10	-10	-87	-79	
Incremento (Decremento) en Proveedores	12	9	151	-185	-10	-7	-8	-7	15	97	
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	-322	-35	177	123	45	46	48	49	-36	-52	
Capital de trabajo	-607	-159	135	-682	359	-16	2	4	-187	-74	
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,941	3,532	4,332	2,359	2,929	2,615	2,679	2,716	847	1,023	
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	-1,422	-2,940	-500	-500	-500	-500	-323	-313	
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-5	0	0	0	0	0	0	0	
Intereses Cobrados	20	16	29	15	22	35	19	12	8	6	
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-790	-863	-1,398	-2,925	-478	-465	-481	-488	-315	-306	
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,151	2,669	2,934	-565	2,451	2,149	2,198	2,229	532	717	
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO											
Financiamientos Bancarios	130	830	1,655	3,395	0	0	1,000	1,000	180	895	
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Amortización de Financiamientos Bancarios	-150	-730	-1,325	-450	0	0	0	0	0	-450	
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	-430	-3,000	-2,508	0	0	
Intereses Pagados y otras partidas	-462	-473	-601	-661	-634	-632	-544	-410	-233	-248	
Financiamiento "Ajeno"	-486	-379	-279	2,282	-634	-1,062	-2,544	-1,918	-55	196	
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Recompra de Acciones	0	-2	-10	-270	0	0	0	0	-225	-270	
Dividendos Pagados	-1,188	-1,592	-1,876	-576	-800	-1,000	-1,300	-500	-457	-576	
Financiamiento "Propio"	-1,291	-2,542	-2,975	-846	-800	-1,000	-1,300	-500	-682	-846	
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-1,777	-2,921	-3,254	1,436	-1,434	-2,062	-3,844	-2,418	-737	-650	
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	374	-252	-320	871	1,017	87	-1,646	-189	-205	67	
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	490	864	612	292	1,162	2,179	2,267	620	612	292	
Efectivo y equiv. al final del Periodo	864	612	292	1,162	2,179	2,267	620	431	407	358	
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	2,587	3,128	3,562	2,359	2,929	2,615	2,679	2,716	3,331	3,409	
Amortización de Deuda	155	736	1,333	452	0	430	3,000	2,508	637	1,783	
Revolencia automática	-155	-736	-1,333	-452	0	-430	-3,000	-2,508	-637	-1,783	
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	441	457	573	646	612	597	525	397	457	589	
Servicio de la Deuda 12m	441	457	573	646	612	597	525	397	457	589	
DSCR	5.9	6.8	6.2	3.6	4.8	4.4	5.1	N/A	7.3	5.8	
Caja Inicial Disponible	490	864	612	292	1,162	2,179	2,267	620	378	407	
DSCR con Caja Inicial	7.0	8.7	7.3	4.1	6.7	8.0	9.4	N/A	8.1	6.5	
Deuda Neta a FLE 12m	1.8	1.6	1.6	3.3	2.3	2.4	2.2	1.7	1.6	1.8	
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.6	1.7	1.6	2.7	2.6	2.4	2.2	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.

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	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	1T22	1T23
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,941	3,532	4,332	2,359	2,929	2,615	2,679	2,716	3,857	4,508
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	354	403	770	0	0	0	0	0	525	1,099
+ 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	3,562	2,359	2,929	2,615	2,679	2,716	3,331	3,409

*** 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

Anibal 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

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

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

Corporativos / ABS

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@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 calificadoradora:

Metodología de Calificación para 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/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T20 – 1T23
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.