

FUNO LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

FUNO CP
HR+1

Corporativos
23 de abril de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AAA
Perspectiva Estable

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos
Analista Responsable

jesus.pineda@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para FUNO

La ratificación de la calificación de Fibra Uno (FUNO o el Fideicomiso) obedece a la disminución en los niveles de deuda total como parte de los prepagos de deuda con recursos provenientes de la operación del Fideicomiso, así como de la estrategia de venta de propiedades no estratégicas, lo anterior dio como resultado niveles de deuda total de P\$129,469 millones (m) (vs. P\$132,164m en nuestros estimados y vs. P\$140,419m en 2022) y una métrica *Loan to Value* de 38.2% (vs. 39.9% en el escenario base y vs. 41.5% en 2022). A pesar de que el Fideicomiso mostró una menor generación de Flujo Libre de Efectivo en comparación con nuestras estimaciones, esto fue parcialmente compensado con un menor servicio de deuda, lo cual resultó en niveles de DSCR de 2.2 veces (x) en 2023, observándose en línea con el periodo anterior. Dentro de nuestras proyecciones, incorporamos el crecimiento de los ingresos a partir del aumento de la ocupación y el crecimiento de la tarifa promedio con base en la inflación estimada por HR Ratings, lo anterior daría como resultado que el Fideicomiso alcanzase niveles de FLE de P\$20,859m en 2028. En términos de deuda, incorporamos el refinanciamiento de las Senior Notes 2024 a partir de las Senior Notes colocadas en febrero de 2024 por US\$600m. Al igual que en nuestros reportes anteriores, incorporamos el beneficio por la línea de crédito revolvente comprometida de dos *tranches* (P\$13,500m y US\$410m) con vencimiento en 2026. Asimismo, nuestra estimación de FLE para 2024 incorpora un ajuste especial por P\$4,165m por la venta de propiedades no estratégicas cuyos recursos serían utilizados para el prepagado voluntario de deuda.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario de Estrés				Prom. Ponderado		Grado de Estrés	
	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	Base		Estrés
Ingresos Totales	23,901	26,057	26,621	27,504	28,593	29,713	30,362	25,228	25,158	25,244	25,276	25,315	27,913	25,225	-9.6%
Factor de Ocupación (Cierre)	93.7%	95.0%	95.1%	95.2%	95.4%	95.6%	95.8%	92.5%	92.3%	92.1%	91.9%	91.7%	95.3%	92.2%	-3.3%
SBA (m ²)	10,987	11,064	11,031	11,031	11,031	11,031	11,031	10,964	11,031	11,031	11,031	11,031	11,031	11,009	-0.2%
EBITDA	17,256	18,829	19,203	19,850	20,677	21,528	22,043	17,602	16,986	16,458	15,832	15,201	20,170	16,813	-16.6%
EBITDA Ajustado	17,900	19,151	19,531	20,189	21,028	21,893	22,418	17,913	17,296	16,769	16,143	15,513	20,513	17,124	-16.5%
NOI	18,820	20,165	20,591	21,293	22,174	23,081	23,628	18,976	18,400	17,910	17,324	16,715	21,629	18,238	-15.7%
Flujo Libre de Efectivo *	19,666	22,096	23,846	20,262	21,215	21,560	20,859	20,795	17,129	16,650	16,023	15,390	21,860	17,992	-17.7%
Margen EBITDA	72.2%	72.3%	72.1%	72.2%	72.3%	72.5%	72.6%	69.8%	67.5%	65.2%	62.6%	60.0%	72.3%	66.7%	-7.7%
Margen EBITDA Ajustado	74.9%	73.5%	73.4%	73.4%	73.5%	73.7%	73.8%	71.0%	68.7%	66.4%	63.9%	61.3%	73.5%	67.9%	-7.6%
Margen NOI	78.7%	77.4%	77.3%	77.4%	77.5%	77.7%	77.8%	75.2%	73.1%	71.0%	68.5%	66.0%	77.5%	72.3%	-6.7%
CAPEX + Inv. en Asociadas	10,250	6,011	494	945	0	0	0	494	945	0	0	0	417	417	0.0%
Distribuciones Obligatorias**	0	0	0	0	0	357	1,788	0	0	0	0	0	167	0	-100.0%
Distribuciones	8,652	10,293	8,881	9,250	9,591	10,470	10,576	8,881	9,250	9,549	10,381	10,469	9,446	9,419	-0.3%
Deuda Total	140,419	129,469	128,737	136,481	140,014	143,111	143,300	130,416	141,399	149,525	159,407	168,471	135,945	143,569	5.6%
Deuda Neta	133,532	126,642	126,539	134,251	137,552	140,300	141,197	129,480	140,146	148,363	157,790	166,968	133,610	142,375	6.6%
DSCR	2.2x	2.2x	2.1x	1.8x	1.9x	2.0x	0.9x	1.8x	1.4x	1.3x	1.3x	0.6x	1.9x	1.5x	-20.3%
DSCR con caja inicial	3.0x	2.9x	2.3x	1.9x	2.1x	2.2x	1.0x	2.1x	1.5x	1.5x	1.4x	0.7x	2.1x	1.6x	-21.6%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	41.5%	38.2%	38.3%	40.2%	41.0%	41.6%	41.5%	38.8%	41.6%	43.7%	46.3%	48.6%	40.0%	42.2%	5.5%
Años de Pago (DN / FLE)	6.8	5.7	5.3	6.6	6.5	6.5	6.8	6.2	8.2	8.9	9.8	10.8	6.2	8.1	31.3%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso al 2023. Proyecciones realizadas a partir del 11/24.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Desempeño de los Ingresos.** Durante 2023, el Fideicomiso alcanzó ingresos totales por P\$26,057m, lo cual equivale a un crecimiento de 9.0% contra el periodo anterior (P\$23,901m) y +1.0% contra P\$25,812m en nuestros estimados. El crecimiento se encuentra asociado con el aumento del área bruta rentable y el crecimiento del precio promedio por metro cuadrado de los contratos vigentes y las renovaciones.
- **Generación de FLE.** Durante 2023, FUNO mostró mayores requerimientos de capital de trabajo principalmente dentro de los otros pasivos tras la liquidación de gastos acumulados y saldos con acreedores diversos. Sin embargo, el crecimiento del EBITDA y la venta de propiedades por P\$3,609m fueron suficientes para que el Fideicomiso mostrara un crecimiento de 12.4% respecto al periodo anterior.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2023, FUNO alcanzó una deuda total de P\$129,469m equivalente a un decremento de 7.8% contra la deuda de 2022 (P\$140,419m) y de -2.0% contra nuestros estimados (P\$132,164m). El decremento de la deuda se asocia principalmente con la recompra de Senior Notes por US\$125m, sumado a la apreciación del tipo de cambio.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Dentro de nuestro escenario base, incorporamos una tasa media de crecimiento (TMAC) de 2023 a 2028 de 3.1%, lo cual es resultado del aumento del factor de ocupación, la incorporación de los proyectos que se encuentran en desarrollo y el crecimiento de la tarifa promedio por metro cuadrado con base en la inflación estimada por HR Ratings.
- **Generación de FLE.** Asumimos que el Fideicomiso alcanzaría un FLE de P\$20,859m en 2028 (vs. P\$22,096m en 2023). Proyectamos que FUNO mantenga crecimientos constantes en sus cuentas por cobrar como parte del crecimiento de los ingresos por rentas. Asimismo, incorporamos el crecimiento de pagos anticipados y gastos acumulados asociados con la generación de los gastos por la operación de los inmuebles. Estimamos un capital de trabajo promedio de P\$133m de 2024 a 2028.
- **Endeudamiento.** Proyectamos que FUNO mostraría una deuda total de P\$143,300m en 2028 (vs. P\$129,469m en 2023). Para 2024 incorporamos la colocación de Senior Notes por un monto total de US\$600m con vencimiento en 2034, cuyos recursos serían utilizados para refinanciar las Senior Notes con vencimiento en diciembre de 2024. Dentro



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

de nuestras proyecciones consideramos que el Fideicomiso 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 de América Latina con un portafolio de 586 unidades y una SBA de 11,063,625 m² al cierre de 2023. La SBA se encuentra distribuida de la siguiente manera: Industrial (54.6%), Comercial (27.3%), Oficinas (10.3%) y Otros (7.8%).
- **Factores ASG.** Se incorporo dentro de la calificación la fortaleza que mantiene FUNO con relación a los factores ambientales, sociales y de gobernanza. Destaca su certificación como *EDGE Champion* por la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés).
- **Línea de Crédito Comprometida.** FUNO mantiene 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 2023 se encuentra disponible al 100% y tiene vencimiento en 2026.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en DSCR.** En caso de que el Fideicomiso 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
ACTIVOS TOTALES	316,622	338,312	338,634	336,255	339,389	341,567	344,056	345,293
Activo Circulante	14,002	19,136	10,405	9,965	10,282	10,622	11,247	10,613
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6,740	6,887	2,827	2,198	2,230	2,462	2,811	2,103
Rentas por Cobrar	4,128	9,242	5,244	5,294	5,458	5,668	5,892	5,912
Impuestos por Recuperar	1,146	965	1,227	1,298	1,371	1,219	1,219	1,219
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	1,989	2,041	1,107	1,175	1,223	1,273	1,324	1,378
Activos no Circulantes	302,619	319,176	328,228	326,289	329,108	330,945	332,809	334,680
Inversiones en Asociadas	9,957	10,679	9,892	9,892	9,892	9,892	9,892	9,892
Propiedades de Inversión	286,470	300,990	312,271	310,192	312,862	314,540	316,236	317,928
Otros Activos LP	1,222	1,120	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018
Activo Financiero de Propiedades	0	2,514	2,697	2,697	2,697	2,697	2,697	2,697
Otras Cuentas por Cobrar	1,562	1,597	1,603	1,682	1,764	1,850	1,940	2,035
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	3,407	2,277	747	809	875	947	1,025	1,110
PASIVOS TOTALES	145,682	152,161	143,871	143,619	151,869	155,856	159,421	160,092
Pasivo Circulante	10,756	31,152	31,841	21,630	27,019	20,248	35,060	9,651
Pasivo con Costo	4,463	22,960	23,253	12,825	17,974	11,027	25,659	66
Pasivos Acumulados	4,819	6,574	6,621	6,820	7,024	7,165	7,308	7,454
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	147	440	636	641	646	651	656	662
Otros sin Costo	1,327	1,178	1,331	1,345	1,375	1,405	1,436	1,468
Depositos en Garantía	250	136	151	138	143	149	155	161
Otras Cuentas por Pagar CP	720	725	826	842	859	877	894	912
Rentas Cobradas por Anticipado CP	357	317	354	365	372	379	387	395
Pasivos no Circulantes	134,926	121,009	112,030	121,988	124,850	135,608	124,361	150,441
Pasivo con Costo	131,885	117,459	106,216	115,912	118,507	128,988	117,453	143,233
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	3,041	3,550	5,814	6,076	6,343	6,620	6,909	7,208
Depositos en Garantía	1,096	1,354	1,390	1,432	1,475	1,519	1,565	1,612
Otras Cuentas por Pagar LP	1,702	2,462	4,769	4,963	5,165	5,374	5,593	5,820
Rentas Cobradas por Anticipado LP	566	713	568	594	617	640	665	690
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	(321)	(980)	(914)	(914)	(914)	(914)	(914)	(914)
CAPITAL CONTABLE	170,940	186,151	194,763	192,636	187,520	185,711	184,635	185,201
Minoritario	5,310	6,223	6,725	6,875	6,964	7,137	7,348	7,599
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	4,959	5,769	6,214	6,725	6,875	6,964	7,137	7,348
Utilidad del Ejercicio	350	454	511	150	89	173	211	251
Mayoritario	165,630	179,928	188,037	185,761	180,557	178,574	177,287	177,602
Capital Contribuido	105,408	106,051	106,373	106,700	107,039	107,391	107,757	108,131
Utilidades Acumuladas	56,563	50,234	63,831	72,784	69,811	63,927	60,713	58,955
Utilidad del Ejercicio	3,660	23,643	17,833	6,277	3,707	7,256	8,818	10,516
Deuda Total	136,348	140,419	129,469	128,737	136,481	140,014	143,111	143,300
Deuda Neta	129,608	133,532	126,642	126,539	134,251	137,552	140,300	141,197
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	43.1%	41.5%	38.2%	38.3%	40.2%	41.0%	41.6%	41.5%

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

* Información Auditada de conformidad con las NIIF

** Proyecciones a partir del 1T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Ingresos Totales	21,869	23,901	26,057	26,621	27,504	28,593	29,713	30,362
Gastos de Generales	5,687	6,644	7,228	7,418	7,655	7,917	8,186	8,319
Gastos de Operación	4,447	5,081	5,892	6,030	6,211	6,420	6,632	6,733
Bono Ejecutivo	358	643	322	327	339	352	366	375
Honorarios de Administración	882	920	1,014	1,060	1,104	1,145	1,188	1,211
UOPADA (EBITDA)	16,181	17,256	18,829	19,203	19,850	20,677	21,528	22,043
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	16,079	17,154	18,727	19,101	19,747	20,575	21,425	21,941
Otros Ingresos y (gastos) netos	85	779	24	125	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	16,164	17,933	18,751	19,226	19,747	20,575	21,425	21,941
Ingresos por Intereses	154	281	254	167	166	176	184	210
Otros Productos Financieros	354	0	113	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	7,439	8,575	9,976	10,021	9,983	9,720	9,337	8,618
Otros Gastos Financieros	220	339	417	403	452	509	539	272
Ingreso Financiero Neto	(7,152)	(8,633)	(10,026)	(10,256)	(10,268)	(10,052)	(9,692)	(8,680)
Resultado Cambiario	(2,423)	3,597	7,454	(2,543)	(5,684)	(3,093)	(2,705)	(2,493)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	(2,579)	11,200	2,164	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(12,154)	6,163	(407)	(12,799)	(15,952)	(13,145)	(12,397)	(11,174)
Utilidad Neta Consolidada	4,010	24,097	18,344	6,427	3,795	7,430	9,029	10,767
Participación minoritaria en la utilidad	350	454	511	150	89	173	211	251
Participación mayoritaria en la utilidad	3,660	23,643	17,833	6,277	3,707	7,256	8,818	10,516
Cambio en Ventas (%)	13.9%	9.3%	9.0%	2.2%	3.3%	4.0%	3.9%	2.2%
Factor de Ocupación (Cierre)	92.2%	93.7%	95.0%	95.1%	95.2%	95.4%	95.6%	95.8%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m ²)	10,881	10,987	11,064	11,031	11,031	11,031	11,031	11,031
NOI	17,422	18,820	20,165	20,591	21,293	22,174	23,081	23,628
Margen NOI	79.7%	78.7%	77.4%	77.3%	77.4%	77.5%	77.7%	77.8%
Margen EBITDA	74.0%	72.2%	72.3%	72.1%	72.2%	72.3%	72.5%	72.6%
EBITDA Ajustado	16,540	17,900	19,151	19,531	20,189	21,028	21,893	22,418
Margen EBITDA	75.6%	74.9%	73.5%	73.4%	73.4%	73.5%	73.7%	73.8%
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 (%)	5.6%	5.7%	6.0%	6.0%	6.2%	6.4%	6.7%	6.8%
Tasa Pasiva	5.9%	5.7%	7.1%	7.7%	7.7%	7.2%	6.8%	6.3%
Tasa Activa	2.1%	1.8%	2.7%	2.4%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	4.9%	8.2%	9.7%	8.3%	8.6%	8.9%	9.7%	9.8%
Cobertura del Servicio de Deuda	2.2	2.0	1.9	1.9	2.0	2.1	2.3	2.6

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

* Información Auditada de conformidad con las NIIF

** Proyecciones a partir del 1T24.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Gastos de Mantenimiento + Seguros + Predial).

EBITDA = NOI - Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo

EBITDA Ajustado = EBITDA + Bono Ejecutivo

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Ingresos Totales

Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Utilidad Neta Consolidada	11,764	14,736	25,008	11,664	2,996	7,107	8,594	10,472
+ Resultado Cambiario	(5,904)	187	(7,791)	(1,706)	6,353	3,186	2,806	2,493
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(2,913)	5,005	8,316	1,044	0	0	0	0
- Depreciación	9,813	10,144	10,638	10,919	10,892	10,965	11,024	11,083
Resultado Fiscal Neto	(1,040)	(226)	(1,737)	(2,005)	(1,543)	(672)	376	1,882
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	357	1,788

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



Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	4,010	24,097	18,344	6,427	3,795	7,430	9,029	10,767
Fluctuación Cambiaria No Realizada	2,413	(2,150)	(7,728)	2,543	5,684	3,093	2,705	2,493
Ajuste al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	3,056	(10,416)	(2,164)	0	0	0	0	0
Bono Ejecutivo	358	643	322	327	339	352	366	375
Partidas sin Impacto en el Efectivo	5,828	(11,924)	(9,571)	2,871	6,023	3,445	3,071	2,868
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(143)	(873)	0	(125)	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(477)	(686)	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(154)	(281)	(254)	(167)	(166)	(176)	(184)	(210)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(673)	(1,738)	(152)	(190)	(64)	(74)	(82)	(107)
Intereses Devengados	7,439	8,575	9,976	10,021	9,983	9,720	9,337	8,618
Otras Partidas de Financiamiento	576	347	1,851	403	452	509	539	272
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	8,016	8,923	11,827	10,423	10,435	10,228	9,876	8,890
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	17,181	19,358	20,448	19,531	20,189	21,028	21,893	22,418
Decremento (Incremento) en Clientes	(351)	(500)	(852)	(50)	(165)	(210)	(224)	(20)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	492	(985)	(1,087)	(279)	(269)	(57)	(220)	(233)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	791	1,793	(22)	479	507	453	468	483
Capital de trabajo	931	308	(1,961)	151	74	186	24	229
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	931	308	(1,961)	151	74	186	24	229
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	18,113	19,666	18,487	19,681	20,262	21,215	21,917	22,647
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversiones en Desarrollo de Proyectos y Asociadas	(2,116)	(7,210)	(5,961)	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	(8,169)	(3,040)	(50)	(494)	(945)	0	0	0
Venta de Propiedades de Inversión	373	1,067	3,609	4,290	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(102)	(102)	(102)	(102)	(102)
Intereses Cobrados	154	281	254	167	166	176	184	210
Prestamos con Partes Relacionadas	0	(146)	146	0	0	0	0	0
Otros Activos (Recuperaciones, Inst. Financieros)	(1,219)	264	1,307	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(10,977)	(8,784)	(695)	3,861	(881)	74	82	107
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	7,136	10,882	17,792	23,543	19,381	21,289	21,999	22,754
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	26,783	43,942	19,852	14,127	2,200	2,500	800	16,459
Financiamientos Bursátiles	0	0	8,200	10,637	12,684	15,915	10,618	6,895
Amortización de Financiamientos Bancarios	(9,902)	(35,309)	(20,001)	(17,640)	(141)	(2,059)	(408)	(18,764)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(8,100)	0	(8,223)	(10,400)	(12,684)	(15,915)	(10,618)	(6,895)
Intereses Pagados y otras partidas	(6,108)	(7,991)	(8,274)	(10,021)	(9,983)	(9,720)	(9,337)	(8,618)
Costos por préstamos capitalizados en propiedades de inversión	(1,287)	(1,203)	(1,867)	(1,592)	(1,725)	(1,679)	(1,696)	(1,691)
Instrumentos Financieros Derivados	(2,569)	(840)	(1,390)	(403)	(452)	(509)	(539)	(272)
Financiamiento "Ajeno"	(1,183)	(1,401)	(11,703)	(15,291)	(10,100)	(11,466)	(11,180)	(12,886)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	356	144	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	(1,803)	(1,037)	0	0	0	0	0	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	(5,157)	(8,652)	(10,293)	(8,881)	(9,250)	(9,591)	(10,470)	(10,576)
Financiamiento "Propio"	(6,960)	(9,333)	(10,149)	(8,881)	(9,250)	(9,591)	(10,470)	(10,576)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(8,143)	(10,734)	(21,852)	(24,171)	(19,350)	(21,057)	(21,650)	(23,462)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(1,007)	148	(4,060)	(629)	32	232	349	(708)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	7,747	6,740	6,887	2,827	2,198	2,230	2,462	2,811
Efectivo y equiv. al final del Periodo	6,740	6,887	2,827	2,198	2,230	2,462	2,811	2,103
<i>Cifras UDM</i>								
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	18,113	19,666	22,096	23,846	20,262	21,215	21,560	20,859
Amortización de Deuda	18,002	35,309	28,224	28,039	12,825	17,974	11,027	25,659
Revolencia automática	(18,002)	(35,309)	(28,224)	(28,039)	(12,825)	(17,974)	(11,027)	(11,810)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	13,849
Intereses Netos Pagados	7,241	8,914	9,887	11,445	11,541	11,222	10,849	10,099
Servicio de la Deuda 12m	7,241	8,914	9,887	11,445	11,541	11,222	10,849	23,949
DSCR	2.5	2.2	2.2	2.1	1.8	1.9	2.0	0.9
Caja Inicial Disponible	7,747	6,740	6,887	2,827	2,198	2,230	2,462	2,811
DSCR con Caja Inicial	3.6	3.0	2.9	2.3	1.9	2.1	2.2	1.0
Deuda Neta a FLE 12m	7.2	6.8	5.7	5.3	6.6	6.5	6.5	6.8
Deuda Neta a EBITDA 12m	8.0	7.7	6.7	6.6	6.8	6.7	6.5	6.4

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

* Información Auditada de conformidad con las NIIF

** Proyecciones a partir del 1T24.

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	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	18,113	19,666	18,487	19,681	20,262	21,215	21,917	22,647
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	0	0	357	1,788
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	3,609	4,165	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	18,113	19,666	22,096	23,846	20,262	21,215	21,560	20,859

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
ACTIVOS TOTALES	316,622	338,312	338,634	336,294	339,812	341,897	344,557	346,662
Activo Circulante	14,002	19,136	10,405	8,755	9,455	9,703	10,499	10,732
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6,740	6,887	2,827	936	1,252	1,163	1,616	1,503
Rentas por Cobrar	4,128	9,242	5,244	5,416	5,752	6,040	6,331	6,624
Impuestos por Recuperar	1,146	965	1,227	1,227	1,227	1,227	1,227	1,227
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	1,989	2,041	1,107	1,175	1,223	1,273	1,324	1,378
Activos no Circulantes	302,619	319,176	328,228	327,539	330,357	332,194	334,059	335,930
Inversiones en Asociadas	9,957	10,679	9,892	9,892	9,892	9,892	9,892	9,892
Propiedades de Inversión	286,470	300,990	312,271	311,441	314,111	315,790	317,486	319,177
Otros Activos LP	1,222	1,120	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018
Activo Financiero de Propiedades	0	2,514	2,697	2,697	2,697	2,697	2,697	2,697
Otras Cuentas por Cobrar	1,562	1,597	1,603	1,682	1,764	1,850	1,940	2,035
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	3,407	2,277	747	809	875	947	1,025	1,110
PASIVOS TOTALES	145,682	152,161	143,871	145,164	156,512	165,016	175,287	184,754
Pasivo Circulante	10,756	31,152	31,841	21,498	26,614	19,845	34,308	9,155
Pasivo con Costo	4,463	22,960	23,253	12,825	17,839	10,967	25,325	66
Pasivos Acumulados	4,819	6,574	6,621	6,687	6,754	6,822	6,890	6,959
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	147	440	636	641	646	651	656	662
Otros sin Costo	1,327	1,178	1,331	1,345	1,375	1,405	1,436	1,468
Depositos en Garantía	250	136	151	138	143	149	155	161
Otras Cuentas por Pagar CP	720	725	826	842	859	877	894	912
Rentas Cobradas por Anticipado CP	357	317	354	365	372	379	387	395
Pasivos no Circulantes	134,926	121,009	112,030	123,666	129,898	145,171	140,979	175,599
Pasivo con Costo	131,885	117,459	106,216	117,591	123,559	138,558	134,081	168,405
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	3,041	3,550	5,814	6,075	6,339	6,613	6,898	7,194
Depositos en Garantía	1,096	1,354	1,390	1,432	1,475	1,519	1,565	1,612
Otras Cuentas por Pagar LP	1,702	2,462	4,769	4,963	5,165	5,374	5,593	5,820
Rentas Cobradas por Anticipado LP	566	713	568	593	612	632	654	676
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	(321)	(980)	(914)	(914)	(914)	(914)	(914)	(914)
CAPITAL CONTABLE	170,940	186,151	194,763	191,129	183,300	176,881	169,270	161,907
Minoritario	5,310	6,223	6,725	6,840	6,866	6,932	6,989	7,055
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	4,959	5,769	6,214	6,725	6,840	6,866	6,932	6,989
Utilidad del Ejercicio	350	454	511	115	26	66	57	65
Mayoritario	165,630	179,928	188,037	184,289	176,434	169,949	162,281	154,853
Capital Contribuido	105,408	106,051	106,373	106,684	106,994	107,305	107,617	107,929
Utilidades Acumuladas	56,563	50,234	63,831	72,784	68,355	59,891	52,263	44,194
Utilidad del Ejercicio	3,660	23,643	17,833	4,821	1,084	2,753	2,401	2,729
Deuda Total	136,348	140,419	129,469	130,416	141,399	149,525	159,407	168,471
Deuda Neta	129,608	133,532	126,642	129,480	140,146	148,363	157,790	166,968
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	43.1%	41.5%	38.2%	38.8%	41.6%	43.7%	46.3%	48.6%

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

* Información Auditada de conformidad con las NIIF

** Proyecciones a partir del 1T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Ingresos Totales	21,869	23,901	26,057	25,228	25,158	25,244	25,276	25,315
Gastos de Generales	5,687	6,644	7,228	7,625	8,173	8,786	9,444	10,114
Gastos de Operación	4,447	5,081	5,892	6,252	6,758	7,333	7,952	8,600
Bono Ejecutivo	358	643	322	311	311	311	312	312
Honorarios de Administración	882	920	1,014	1,063	1,104	1,141	1,180	1,201
UOPADA (EBITDA)	16,181	17,256	18,829	17,602	16,986	16,458	15,832	15,201
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	16,079	17,154	18,727	17,500	16,883	16,356	15,729	15,099
Otros Ingresos y (gastos) netos	85	779	24	87	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	16,164	17,933	18,751	17,588	16,883	16,356	15,729	15,099
Ingresos por Intereses	154	281	254	150	139	151	159	173
Otros Productos Financieros	354	0	113	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	7,439	8,575	9,976	10,026	10,321	10,424	10,447	10,096
Otros Gastos Financieros	220	339	417	402	469	578	694	311
Ingreso Financiero Neto	(7,152)	(8,633)	(10,026)	(10,278)	(10,650)	(10,851)	(10,982)	(10,235)
Resultado Cambiario	(2,423)	3,597	7,454	(2,373)	(5,123)	(2,686)	(2,290)	(2,070)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	(2,579)	11,200	2,164	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(12,154)	6,163	(407)	(12,651)	(15,773)	(13,537)	(13,271)	(12,305)
Utilidad Neta Consolidada	4,010	24,097	18,344	4,936	1,110	2,819	2,458	2,794
Participación minoritaria en la utilidad	350	454	511	115	26	66	57	65
Participación mayoritaria en la utilidad	3,660	23,643	17,833	4,821	1,084	2,753	2,401	2,729
Cambio en Ventas (%)	13.9%	9.3%	9.0%	-3.2%	-0.3%	0.3%	0.1%	0.2%
Factor de Ocupación (Cierre)	92.2%	93.7%	95.0%	92.5%	92.3%	92.1%	91.9%	91.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m ²)	10,881	10,987	11,064	10,964	11,031	11,031	11,031	11,031
NOI	17,422	18,820	20,165	18,976	18,400	17,910	17,324	16,715
Margen NOI	79.7%	78.7%	77.4%	75.2%	73.1%	71.0%	68.5%	66.0%
Margen EBITDA	74.0%	72.2%	72.3%	69.8%	67.5%	65.2%	62.6%	60.0%
EBITDA Ajustado	16,540	17,900	19,151	17,913	17,296	16,769	16,143	15,513
Margen EBITDA	75.6%	74.9%	73.5%	71.0%	68.7%	66.4%	63.9%	61.3%
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 (%)	5.6%	5.7%	6.0%	5.5%	5.3%	5.1%	4.9%	4.7%
Tasa Pasiva	5.9%	5.7%	7.1%	7.7%	7.7%	7.4%	7.0%	6.4%
Tasa Activa	2.1%	1.8%	2.7%	2.5%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	4.9%	8.2%	9.7%	8.3%	8.6%	8.9%	9.6%	9.7%
Cobertura del Servicio de Deuda	2.2	2.0	1.9	1.8	1.6	1.6	1.5	1.5

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

* Información Auditada de conformidad con las NIIF

** Proyecciones a partir del 1T24.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Gastos de Mantenimiento + Seguros + Predial).

EBITDA = NOI - Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo

EBITDA Ajustado = EBITDA + Bono Ejecutivo

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Ingresos Totales

Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Utilidad Neta Consolidada	11,764	14,736	25,008	10,658	694	2,918	2,543	2,807
+ Resultado Cambiario	(5,904)	187	(7,791)	(1,753)	5,764	2,782	2,390	2,073
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(2,913)	5,005	8,316	1,044	0	0	0	0
- Depreciación	9,813	10,144	10,638	10,924	10,936	11,008	11,068	11,127
Resultado Fiscal Neto	(1,040)	(226)	(1,737)	(3,063)	(4,478)	(5,309)	(6,134)	(6,247)
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 auditados por Deloitte. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	4,010	24,097	18,344	4,936	1,110	2,819	2,458	2,794
Fluctuación Cambiaria No Realizada	2,413	(2,150)	(7,728)	2,373	5,123	2,686	2,290	2,070
Ajuste al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	3,056	(10,416)	(2,164)	0	0	0	0	0
Bono Ejecutivo	358	643	322	311	311	311	312	312
Partidas sin Impacto en el Efectivo	5,828	(11,924)	(9,571)	2,684	5,434	2,997	2,601	2,382
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	102
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(143)	(873)	0	(87)	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(477)	(686)	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(154)	(281)	(254)	(150)	(139)	(151)	(159)	(173)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(673)	(1,738)	(152)	(135)	(37)	(48)	(57)	(71)
Intereses Devengados	7,439	8,575	9,976	10,026	10,321	10,424	10,447	10,096
Otras Partidas de Financiamiento	576	347	1,851	402	469	578	694	311
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	8,016	8,923	11,827	10,428	10,790	11,002	11,141	10,408
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	17,181	19,358	20,448	17,913	17,296	16,769	16,143	15,513
Decremento (Incremento) en Clientes	(351)	(500)	(852)	(172)	(336)	(288)	(290)	(293)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	492	(985)	(1,087)	(208)	(197)	(208)	(220)	(233)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	791	1,793	(22)	346	366	377	390	402
Capital de trabajo	931	308	(1,961)	(34)	(167)	(119)	(121)	(124)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	931	308	(1,961)	(34)	(167)	(119)	(121)	(124)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	18,113	19,666	18,487	17,879	17,129	16,650	16,023	15,390
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversiones en Desarrollo de Proyectos y Asociadas	(2,116)	(7,210)	(5,961)	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	(8,169)	(3,040)	(50)	(494)	(945)	0	0	0
Venta de Propiedades de Inversión	373	1,067	3,609	3,003	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(102)	(102)	(102)	(102)	(102)
Intereses Cobrados	154	281	254	150	139	151	159	173
Prestamos con Partes Relacionadas	0	(146)	146	0	0	0	0	0
Otros Activos (Recuperaciones, Inst. Financieros)	(1,219)	264	1,307	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(10,977)	(8,784)	(695)	2,557	(908)	48	57	71
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	7,136	10,882	17,792	20,436	16,221	16,699	16,080	15,460
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	26,783	43,942	19,852	14,727	6,000	7,500	8,000	25,506
Financiamientos Bursátiles	0	0	8,200	10,637	12,684	15,780	10,559	6,814
Amortización de Financiamientos Bancarios	(9,902)	(35,309)	(20,001)	(16,390)	(141)	(2,059)	(408)	(18,511)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(8,100)	0	(8,223)	(10,400)	(12,684)	(15,780)	(10,559)	(6,814)
Intereses Pagados y otras partidas	(6,108)	(7,991)	(8,274)	(10,026)	(10,321)	(10,424)	(10,447)	(10,096)
Costos por préstamos capitalizados en propiedades de inversión	(1,287)	(1,203)	(1,867)	(1,592)	(1,725)	(1,679)	(1,696)	(1,691)
Instrumentos Financieros Derivados	(2,569)	(840)	(1,390)	(402)	(469)	(578)	(694)	(311)
Financiamiento "Ajeno"	(1,183)	(1,401)	(11,703)	(13,446)	(6,655)	(7,240)	(5,245)	(5,104)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	356	144	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	(1,803)	(1,037)	0	0	0	0	0	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	(5,157)	(8,652)	(10,293)	(8,881)	(9,250)	(9,549)	(10,381)	(10,469)
Financiamiento "Propio"	(6,960)	(9,333)	(10,149)	(8,881)	(9,250)	(9,549)	(10,381)	(10,469)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(8,143)	(10,734)	(21,852)	(22,326)	(15,905)	(16,789)	(15,626)	(15,573)
Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(1,007)	148	(4,060)	(1,891)	316	(90)	454	(113)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	7,747	6,740	6,887	2,827	936	1,252	1,163	1,616
Efectivo y equiv. al final del Periodo	6,740	6,887	2,827	936	1,252	1,163	1,616	1,503
<i>Cifras UDM</i>								
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	18,113	19,666	22,096	20,795	17,129	16,650	16,023	15,390
Amortización de Deuda	18,002	35,309	28,224	26,790	12,825	17,839	10,967	25,325
Revolencia automática	(18,002)	(35,309)	(28,224)	(26,790)	(12,825)	(17,839)	(10,967)	(11,729)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	13,596
Intereses Netos Pagados	7,241	8,914	9,887	11,469	11,906	11,952	11,984	11,615
Servicio de la Deuda 12m	7,241	8,914	9,887	11,469	11,906	11,952	11,984	25,211
DSCR	2.5	2.2	2.2	1.8	1.4	1.4	1.3	0.6
Caja Inicial Disponible	7,747	6,740	6,887	2,827	936	1,252	1,163	1,616
DSCR con Caja Inicial	3.6	3.0	2.9	2.1	1.5	1.5	1.4	0.7
Deuda Neta a FLE 12m	7.2	6.8	5.7	6.2	8.2	8.9	9.8	10.8
Deuda Neta a EBITDA 12m	8.0	7.7	6.7	7.4	8.3	9.0	10.0	11.0

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

* Información Auditada de conformidad con las NIIF

** Proyecciones a partir del 1T24.

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	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	18,113	19,666	18,487	17,879	17,129	16,650	16,023	15,390
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	3,609	2,916	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	18,113	19,666	22,096	20,795	17,129	16,650	16,023	15,390

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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.

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 – Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo.

EBITDA Ajustado. EBITDA + Bono Ejecutivo.

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).

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

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024.
Calificación anterior	FUNO LP: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	19 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11-4T23
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM