

2023  
HR+1

2024  
HR+1



**Elizabeth Martínez**  
Subdirectora de Corporativos  
Analista Responsable  
[elizabeth.martinez@hrratings.com](mailto:elizabeth.martinez@hrratings.com)



**Alfredo Reyes**  
Analista  
[alfredo.reyes@hrratings.com](mailto:alfredo.reyes@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**  
Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS  
[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings ratificó la calificación HR+1 para la Porción Circulante del Programa Dual de Fibra Sites

La ratificación de la calificación del Programa Dual del Fideicomiso Irrevocable No. 4594 (Fibra Sites y/o FSITES y/o el Fideicomiso) se fundamenta en los niveles de endeudamiento neto negativos esperados para el periodo proyectado, que estarán acompañados por una generación constante de Flujo Libre de Efectivo (FLE), el cual se espera que alcance niveles de P\$4,698 millones (m) para el 2028. En los próximos años, proyectamos un crecimiento sostenido de ingresos, que alcanzará P\$11,640m para el 2028, impulsado por el aumento en las operaciones debido a una creciente demanda del mercado como respuesta a avances tecnológicos y a la necesidad de procesar una mayor cantidad de datos. En línea con lo anterior, se espera que la Fibra conserve una estructura de gastos estable, lo cual le permitirá alcanzar un margen EBITDA de 94.8% para el 2028 (vs. 94.1% en 2023). Asimismo, esperamos que, para hacer frente a sus requerimientos de inversiones, FSITES adquiera deuda por P\$2,000m durante 2025. Por lo anterior, nuestras proyecciones incorporan niveles de deuda bruta promedio de P\$2,000m para el 2025 y 2026. Esto, en línea con la generación esperada de FLE, se traduciría en niveles promedio ponderados de DSCR de 2.2x (vs. 2.3x al 2023), DSCR con Caja de 4.1x (vs. 4.2x en 2023), Años de Pago de 0.0 debido a un endeudamiento neto negativo y un LTV promedio ponderado de 1.3%. Las cuatro métricas se encuentran en niveles de máxima fortaleza. Por último, la calificación considera el respaldo operativo y financiero con el que cuenta FSITES de otras partes relacionadas, como Banco Inbursa y Operadora CICSA, para la determinación de la calificación. Los principales supuestos y resultados son:



## Características del Programa Dual de Certificados Bursátiles Fiduciarios (próximos a autorizarse)

| Concepto                             |   |
|--------------------------------------|---|
| Tipo de valor                        | Certificados Bursátiles Fiduciarios de Corto o Largo Plazo  |
| Clave de Pizarra                     | FSITES  |
| Nombre del Emisor                    | Fideicomiso 4594  |
| Monto Autorizado del Programa        | Hasta P\$5,000m o su equivalente en UDIS con carácter revolvente. El saldo insoluto de los CEBURS de Corto Plazo no podrá exceder el monto autorizado por el Programa (P\$2,000m o su equivalente en UDIS). |
| Vigencia del Programa                | Cinco años contados a partir de la fecha de autorización.   |
| Monto de la Emisión                  | El monto de la Emisión será determinado en el Título y Aviso correspondiente a cada Emisión.  |
| Vigencia de la Emisión               | El plazo de los CEBURS será determinado para cada Emisión. Se consideran CEBURS de Corto Plazo a aquellos que tengan una Duración de 1 día hasta 364 días.  |
| Periodicidad en el pago de Intereses | Será de conformidad con el calendario de pagos que aparece en el Título correspondiente de cada Emisión.  |
| Tasa de interés                      | Los CBs podrán ser emitidos a tasa fija o tasa de rendimiento variable según se determine para cada Emisión.  |
| Amortización                         | La amortización de los CBs será en un solo pago en la Fecha de Vencimiento de la Emisión contra la entrega del título correspondiente.  |
| Garantía                             | Los certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica alguna.  |
| Destino de los Fondos                | Será descrita en el Aviso de Oferta Pública o Título, según corresponda   |
| Intermediarios Colocadores           | Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa y/o quién señale la Emisora en el Título.   |
| Representante Común                  | CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple, o aquella que designe la Emisora.  |

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Crecimiento del Portafolio.** FSITES alcanzó un nivel de ingresos de P\$7,567m al cierre del 2T24 UDM, mostrando un crecimiento de 12.9% a/a vs. P\$6,703m al 2T23 y -3.5% vs. P\$7,842m esperado en el escenario base. Este resultado se debe a un incremento en el número de torres (14,845 al cierre del 2T24 vs. 13,591 al 2T23 y vs. 14,641 del escenario base). Así mismo, el *Tenancy Ratio*, ha disminuido ligeramente durante el periodo UDM 2T24 a 1.26 (vs 1.28 UDM 2T23) como consecuencia de un constante número en contratos respecto al número de torres.
- Operación Estable.** La Empresa ha presentado un margen EBITDA constante a comparación del año pasado (94.3% al 2T24 UDM vs 94.0% 2T23 y 94.1% del escenario base), ya que las tarifas de renta promedio por torre crecieron únicamente 5.8% a/a, mientras que los gastos de administración y mantenimiento crecieron 7.7% en línea con la inflación y el crecimiento del portafolio de torres.
- Generación de FLE.** Derivado de mayores distribuciones obligatorias como resultado de un mayor Resultado Fiscal Neto, el FLE cerró en P\$3,361m (-30.5% vs. P\$4,836m UDM al 2T23 y +4.7% vs. P\$3,209m en escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Niveles de Deuda Negativos.** Al cierre de 2T24, el total de la deuda a nivel grupo se concentra en OPSIMEX, el Administrador, por lo que la Fibra no presenta niveles de endeudamiento. Por lo tanto, FSITES registro niveles de deuda neta de -P\$1,199m al 2T24 (vs. -P\$-2,056m al 2T23 y -P\$2,216m en escenario base).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento Orgánico.** Esperamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) para 2023-2028 de 6.1% en incremento sostenido en el número de torres, así como una TMAC de 3.5% sobre la tarifa promedio anual en el mismo periodo. No se considera la adquisición de nuevos clientes durante el periodo proyectado, por lo que se estima que el Tenancy Ratio permanezca en niveles de 1.26, como consecuencia de un crecimiento marginal en el número de contratos con respecto al número de torres.
- **Aumento en la generación de FLE.** Estimamos que, durante el periodo proyectado, la Fibra será capaz de mantener una estabilidad en su estructura de costos, así como un capital de trabajo que aumente en proporción a los niveles de ingresos, lo que resultaría en niveles de FLE de P\$4,698m para 2028 (vs P\$3,358m al 2023).
- **Mayores Niveles de Deuda.** Dentro de los escenarios de HR Rating, se contempla que la Fibra adquiera deuda durante el segundo semestre del 2025 para mantener los niveles de caja en línea con los observados históricamente. La deuda proyectada es P\$2,000, a un plazo de un año, una tasa de interés variable y una única amortización al vencimiento. Lo anterior resultaría en un nivel de deuda neta de -P\$1,342m promedio del 2024-2026 (vs. -P\$1,740m en 2023).

## Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo Operativo y Financiero por el grupo de partes relacionadas.** Para el análisis de la calificación, se otorgó un ajuste positivo por el apoyo con el que cuenta FSITES por parte de empresas asociadas a América Móvil, como Grupo Carso, y específicamente, el respaldo operativo de Operadora CICSA y el respaldo financiero de Grupo Financiero Inbursa.
- **Factor Gobernanza Superior.** HR Ratings asignó la etiqueta “Superior” con relación al factor Gobernanza, reconociendo los esfuerzos del Fideicomiso por el respaldo con el que cuenta, específicamente por Operadora CICSA y Grupo Financiero Inbursa. Es importante recalcar, aunque este reconocimiento fue incluido, la Fibra ya contaba con la calificación más alta otorgada por HR Ratings, por lo que su ausencia no habría afectado dicha calificación.
- **Distribuciones.** De acuerdo con la ley aplicable a FIBRAS en México, el Fideicomiso está obligado a pagar al menos el 95% de su resultado fiscal neto (RFN) a los tenedores de CFBIs de manera anual. Es importante que el cálculo de FLE de HR Ratings incorpora únicamente el pago de distribuciones obligatorias.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Nivel de Apalancamiento.** Si la Fibra incurre en mayor endeudamiento al esperado en nuestros escenarios, y esto no es compensado a través de mayor generación de FLE, los niveles de Años de Pago podrían mostrar un deterioro. Lo anterior tendría un impacto en la calificación si esta métrica alcanza niveles promedio por encima de 4.4 años.



- **Cambio en el apoyo operativo y financiero por el grupo de partes relacionadas.** Para el análisis de la calificación, ésta se puede ver afectada por cambios significativos con relación al apoyo con el que cuenta FSITES por parte de empresas asociadas a América Móvil, como Grupo Carso, y específicamente el respaldo operativo de Operaciones CICSA y el respaldo financiero de Grupo Financiero Inbursa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance General (cifras en millones de pesos)

|  | Al Cierre     |               |               |               |               |               |               | Al Cierre     |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2022          | 2023          | 2024P         | 2025P         | 2026P         | 2027P         | 2028P         | 2T23          | 2T24          |
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>                     | <b>75,969</b> | <b>76,421</b> | <b>77,974</b> | <b>81,219</b> | <b>82,818</b> | <b>83,903</b> | <b>85,539</b> | <b>73,581</b> | <b>77,284</b> |
| <b>Activo Circulante</b>                   | <b>4,900</b>  | <b>2,198</b>  | <b>1,488</b>  | <b>3,799</b>  | <b>4,468</b>  | <b>4,624</b>  | <b>5,328</b>  | <b>2,501</b>  | <b>1,624</b>  |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo        | 4,287         | 1,740         | 963           | 3,223         | 3,840         | 3,941         | 4,589         | 2,056         | 1,199         |
| Cuentas por Cobrar a Clientes              | 361           | 373           | 306           | 336           | 367           | 399           | 432           | 306           | 199           |
| Impuestos por recuperar                    | 236           | 68            | 201           | 221           | 241           | 261           | 283           | 108           | 207           |
| Pagos Anticipados                          | 16            | 16            | 17            | 19            | 21            | 23            | 25            | 31            | 19            |
| <b>Activos no Circulantes</b>              | <b>71,069</b> | <b>74,223</b> | <b>76,487</b> | <b>77,420</b> | <b>78,350</b> | <b>79,279</b> | <b>80,210</b> | <b>71,080</b> | <b>75,659</b> |
| Otros activos LP                           | 42            | 44            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 42            | 0             |
| Cuentas por cobrar (Altán Redes)           | 201           | 201           | 224           | 248           | 269           | 289           | 310           | 201           | 213           |
| Planta, Propiedad y Equipo (Neto)          | 57,312        | 60,713        | 62,305        | 62,305        | 62,305        | 62,305        | 62,305        | 57,606        | 62,305        |
| Activos por Derecho de Uso                 | 13,514        | 13,266        | 13,957        | 14,866        | 15,776        | 16,686        | 17,595        | 13,231        | 13,141        |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>                     | <b>15,528</b> | <b>15,996</b> | <b>16,956</b> | <b>19,922</b> | <b>20,885</b> | <b>20,850</b> | <b>20,819</b> | <b>15,843</b> | <b>16,121</b> |
| <b>Pasivo Circulante</b>                   | <b>255</b>    | <b>317</b>    | <b>365</b>    | <b>2,394</b>  | <b>2,420</b>  | <b>1,448</b>  | <b>478</b>    | <b>453</b>    | <b>350</b>    |
| Pasivo con Costo                           | 0             | 0             | 0             | 2,000         | 2,000         | 1,000         | 0             | 0             | 0             |
| Proveedores                                | 85            | 11            | 101           | 102           | 102           | 102           | 102           | 93            | 98            |
| Otras cuentas por pagar circulantes        | 75            | 116           | 134           | 149           | 163           | 177           | 192           | 168           | 130           |
| Impuestos a la utilidad por pagar          | 95            | 189           | 130           | 143           | 156           | 169           | 184           | 192           | 122           |
| <b>Pasivos no Circulantes</b>              | <b>15,272</b> | <b>15,679</b> | <b>16,592</b> | <b>17,528</b> | <b>18,465</b> | <b>19,402</b> | <b>20,341</b> | <b>15,390</b> | <b>15,771</b> |
| Pasivo con Costo                           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Pasivos por Arrendamiento a Largo Plazo    | 14,675        | 15,022        | 15,903        | 16,813        | 17,722        | 18,632        | 19,541        | 14,776        | 15,087        |
| Provisiones                                | 598           | 658           | 689           | 715           | 742           | 770           | 800           | 614           | 683           |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                    | <b>60,441</b> | <b>60,425</b> | <b>61,018</b> | <b>61,297</b> | <b>61,933</b> | <b>63,053</b> | <b>64,720</b> | <b>57,738</b> | <b>61,163</b> |
| <b>Mayoritario</b>                         | <b>60,441</b> | <b>60,425</b> | <b>61,018</b> | <b>61,297</b> | <b>61,933</b> | <b>63,053</b> | <b>64,720</b> | <b>57,738</b> | <b>61,163</b> |
| Aportaciones de los Fideicomitentes        | 52,540        | 49,024        | 47,524        | 47,524        | 47,524        | 47,524        | 47,524        | 49,024        | 47,524        |
| Utilidades Acumuladas                      | 6,556         | 9,957         | 11,414        | 11,028        | 11,021        | 11,396        | 12,245        | 8,045         | 12,702        |
| Utilidad del Ejercicio                     | 1,345         | 1,444         | 2,080         | 2,746         | 3,389         | 4,133         | 4,951         | 669           | 937           |
| <b>Deuda Total</b>                         | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>2,000</b>  | <b>2,000</b>  | <b>1,000</b>  | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>Deuda Neta</b>                          | <b>-4,287</b> | <b>-1,740</b> | <b>-963</b>   | <b>-1,223</b> | <b>-1,840</b> | <b>-2,941</b> | <b>-4,589</b> | <b>-2,056</b> | <b>-1,199</b> |
| <b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b> | <b>0.0%</b>   | <b>0.0%</b>   | <b>0.0%</b>   | <b>2.5%</b>   | <b>2.4%</b>   | <b>1.2%</b>   | <b>0.0%</b>   | <b>0.0%</b>   | <b>0.0%</b>   |

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados (cifras en millones de pesos)

|   | Años Calendario |        |        |        |        |        |        | Acumulado         |        |
|---|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|--------|
|   | 2022            | 2023   | 2024P  | 2025P  | 2026P  | 2027P  | 2028P  | 2T23              | 2T24   |
| <b>Ingresos Totales</b>                                     | 6,366           | 7,082  | 8,102  | 9,031  | 9,864  | 10,733 | 11,640 | 3,440             | 3,925  |
| Ingresos por Arrendamiento                                  | 6,195           | 7,080  | 8,100  | 9,029  | 9,862  | 10,730 | 11,638 | 3,440             | 3,925  |
| Otros Ingresos  | 171             | 2      | 1      | 2      | 3      | 3      | 3      | 0                 | -0     |
| <b>Gastos de Generales</b>                                  | 367             | 417    | 471    | 515    | 544    | 573    | 603    | 210               | 225    |
| <b>EBITDA</b>   | 5,999           | 6,665  | 7,630  | 8,516  | 9,321  | 10,160 | 11,038 | 3,230             | 3,700  |
| Depreciación y Amortización                                 | 3,845           | 4,199  | 4,404  | 4,457  | 4,536  | 4,614  | 4,692  | 2,072             | 2,211  |
| Depreciación PP&E   | 2,749           | 2,990  | 3,195  | 3,225  | 3,226  | 3,228  | 3,229  | 1,475             | 1,582  |
| Amortización de Arrendamientos                              | 1,077           | 1,188  | 1,187  | 1,211  | 1,288  | 1,365  | 1,442  | 587               | 618    |
| Amortización Provisión de Retiro de Activos                 | 19              | 21     | 22     | 22     | 22     | 22     | 22     | 10                | 11     |
| <b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>   | 2,154           | 2,465  | 3,227  | 4,059  | 4,785  | 5,545  | 6,345  | 1,158             | 1,489  |
| Otros ingresos y (gastos) netos                             | -3              | -0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | -1                | 0      |
| <b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b> | 2,151           | 2,465  | 3,227  | 4,059  | 4,785  | 5,545  | 6,345  | 1,157             | 1,489  |
| Ingresos por Intereses                                      | 352             | 193    | 124    | 207    | 221    | 202    | 219    | 116               | 71     |
| Otros Productos Financieros                                 | 22              | 4      | 12     | 24     | 21     | 20     | 21     | 4                 | 0      |
| Intereses Pagados   | 0               | 0      | 0      | 159    | 176    | 95     | 19     | 0                 | 0      |
| Intereses por Arrendamientos                                | 1,157           | 1,214  | 1,283  | 1,385  | 1,462  | 1,539  | 1,616  | 604               | 623    |
| Otros Gastos Financieros                                    | 23              | 5      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 5                 | 0      |
| Ingreso Financiero Neto                                     | -783            | -1,017 | -1,147 | -1,313 | -1,396 | -1,413 | -1,394 | -488              | -552   |
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                            | 1,345           | 1,444  | 2,080  | 2,746  | 3,389  | 4,133  | 4,951  | 669               | 937    |
| <i>Cifras UDM</i>   |                 |        |        |        |        |        |        | <i>Cifras UDM</i> |        |
| Cambio en Ventas (%)  | 46.0%           | 11.3%  | 14.4%  | 11.5%  | 9.2%   | 8.8%   | 8.5%   | 18.8%             | 12.9%  |
| Número de Torres  | 13,122          | 14,396 | 15,345 | 16,345 | 17,345 | 18,345 | 19,345 | 13,591            | 14,845 |
| Margen EBITDA   | 94.2%           | 94.1%  | 94.2%  | 94.3%  | 94.5%  | 94.7%  | 94.8%  | 94.0%             | 94.3%  |
| Tasa Pasiva   | n.a.            | n.a.   | n.a.   | 9.9%   | 8.8%   | 7.9%   | 7.4%   | n.a.              | n.a.   |
| Tasa Activa   | 7.3%            | 8.3%   | 7.4%   | 6.9%   | 5.7%   | 5.1%   | 5.0%   | 8.8%              | 7.4%   |

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T24.

| <b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:</b> | 2022  | 2023  | 2024P | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                                | 1,151 | 1,440 | 1,911 | 2,608 | 3,214 | 3,566 | 4,335 |
| - Depreciación  | 2,667 | 2,948 | 3,152 | 3,225 | 3,226 | 3,227 | 3,228 |
| (+) Otros   | 3,014 | 3,383 | 3,509 | 3,213 | 2,910 | 2,832 | 2,349 |
| <b>Resultado Fiscal Neto</b>                                    | 1,498 | 1,875 | 2,268 | 2,596 | 2,898 | 3,171 | 3,456 |
| <b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>           | 1,423 | 1,781 | 2,154 | 2,467 | 2,753 | 3,013 | 3,284 |

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



## Escenario Base: Flujo de Efectivo (cifras en millones de pesos)

|   | Años Calendario |        |        |        |        |        |        | Acumulado         |        |
|---|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|--------|
|   | 2022            | 2023   | 2024P  | 2025P  | 2026P  | 2027P  | 2028P  | 2T23              | 2T24   |
| <b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                           |                 |        |        |        |        |        |        |                   |        |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos              | 1,345           | 1,444  | 2,080  | 2,746  | 3,389  | 4,133  | 4,951  | 669               | 937    |
| Partidas sin impacto en el Efectivo                       | 0               | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0                 | 0      |
| Depreciación y Amortización                               | 3,845           | 4,199  | 4,404  | 4,457  | 4,536  | 4,614  | 4,692  | 2,072             | 2,211  |
| Intereses Capitalizables CxC                              | 0               | 0      | -12    | -24    | -21    | -20    | -21    | 0                 | 0      |
| Intereses a Favor   | -352            | -193   | -124   | -207   | -221   | -202   | -219   | -116              | -71    |
| Fluctuación Cambiaria                                     | 1               | 1      | -0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 1                 | -0     |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión        | 3,494           | 4,007  | 4,267  | 4,226  | 4,294  | 4,393  | 4,452  | 1,956             | 2,140  |
| Intereses Devengados                                      | 0               | 0      | 0      | 159    | 176    | 95     | 19     | 0                 | 0      |
| Intereses por Arrendamiento                               | 1,157           | 1,214  | 1,283  | 1,385  | 1,462  | 1,539  | 1,616  | 604               | 623    |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ.                     | 1,157           | 1,214  | 1,283  | 1,544  | 1,638  | 1,634  | 1,635  | 555               | 623    |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.        | 5,996           | 6,665  | 7,631  | 8,516  | 9,321  | 10,160 | 11,038 | 3,179             | 3,700  |
| Decremento (Incremento) en Clientes                       | -128            | 13     | -91    | -30    | -31    | -32    | -33    | 208               | 17     |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 2,762           | 264    | 40     | -21    | -22    | -23    | -24    | -5                | 32     |
| Incremento (Decremento) en Proveedores                    | 82              | -74    | 89     | 1      | 0      | 0      | 0      | 8                 | 87     |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos                  | 13              | 71     | -205   | 55     | 54     | 56     | 59     | 66                | -223   |
| Capital de trabajo  | 2,729           | 274    | -167   | 4      | 2      | 1      | 2      | 278               | -87    |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación             | 2,729           | 274    | -167   | 4      | 2      | 1      | 2      | 28                | 14     |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.          | 8,725           | 6,939  | 7,464  | 8,520  | 9,322  | 10,161 | 11,039 | 3,457             | 3,613  |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                           |                 |        |        |        |        |        |        |                   |        |
| Adquisición de Propiedades de Inversión                   | -2,892          | -2,425 | -2,576 | -3,247 | -3,248 | -3,250 | -3,251 | -619              | -952   |
| Intereses Cobrados  | 352             | 193    | 124    | 207    | 221    | 202    | 219    | 116               | 71     |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión      | -2,540          | -2,232 | -2,451 | -3,040 | -3,027 | -3,048 | -3,031 | -503              | -881   |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.  | 6,185           | 4,706  | 5,012  | 5,481  | 6,295  | 7,113  | 8,008  | 2,954             | 2,732  |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>                      |                 |        |        |        |        |        |        |                   |        |
| Financiamientos Bancarios y Bursátiles                    | 0               | 0      | 0      | 2,000  | 2,000  | 1,000  | 0      | 0                 | 0      |
| Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles    | 0               | 0      | 0      | 0      | -2,000 | -2,000 | -1,000 | 0                 | 0      |
| Amortización de Arrendamientos                            | -466            | -586   | -851   | -1,211 | -1,288 | -1,365 | -1,442 | -123              | -283   |
| Intereses Pagados y otras partidas                        | 0               | 0      | 0      | -159   | -176   | -95    | -19    | 0                 | 0      |
| Intereses por Arrendamientos                              | -1,157          | -1,214 | -1,283 | -1,385 | -1,462 | -1,539 | -1,616 | -604              | -623   |
| Financiamiento "Ajeno"                                    | -1,623          | -1,799 | -2,135 | -754   | -2,925 | -3,999 | -4,076 | -727              | -906   |
| Aportaciones / Reembolsos de los Fideicomitentes          | -4,524          | -3,517 | -1,500 | 0      | 0      | 0      | 0      | -3,517            | -1,500 |
| Dividendos Pagados  | -1,056          | -1,938 | -2,154 | -2,467 | -2,753 | -3,013 | -3,284 | -942              | -866   |
| Financiamiento "Propio"                                   | -5,580          | -5,454 | -3,654 | -2,467 | -2,753 | -3,013 | -3,284 | -4,459            | -2,366 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.              | -7,203          | -7,254 | -5,789 | -3,221 | -5,678 | -7,012 | -7,361 | -5,185            | -3,272 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.                 | -1,018          | -2,548 | -777   | 2,260  | 617    | 101    | 647    | -2,231            | -540   |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.                 | 0               | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0                 | 0      |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo                | 5,305           | 4,287  | 1,740  | 963    | 3,223  | 3,840  | 3,941  | 4,287             | 1,740  |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo                    | 4,287           | 1,740  | 963    | 3,223  | 3,840  | 3,941  | 4,589  | 2,056             | 1,199  |
| <i>Cifras UDM</i>   |                 |        |        |        |        |        |        | <i>Cifras UDM</i> |        |
| Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m                         | 5,679           | 3,358  | 3,175  | 3,458  | 3,820  | 4,244  | 4,698  | 4,836             | 3,361  |
| Amortización de Deuda                                     | 0               | 0      | 0      | 0      | 2,000  | 2,000  | 1,000  | 0                 | 0      |
| Revolencia automática                                     | 0               | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0                 | 0      |
| Amortización de Deuda Final                               | 0               | 0      | 0      | 0      | 2,000  | 2,000  | 1,000  | 0                 | 0      |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)                  | -352            | -193   | -124   | -49    | -46    | -107   | -201   | -116              | -193   |
| Servicio de la Deuda 12m                                  | -352            | -193   | -124   | -49    | 1,954  | 1,893  | 799    | -116              | -193   |
| DSCR  | -16             | -17    | -26    | -71    | 2      | 2      | 6      | -42               | -17    |
| Caja Inicial Disponible                                   | 5,305           | 4,287  | 1,740  | 963    | 3,223  | 3,840  | 3,941  | 5,430             | 2,056  |
| DSCR con Caja Inicial                                     | -31             | -40    | -40    | -91    | 4      | 4      | 11     | -88               | -28    |
| Deuda Neta a FLE 12m                                      | -1              | -1     | -0     | -0     | -0     | -1     | -1     | -0                | -0     |
| Deuda Neta a EBITDA 12m                                   | -1              | -0     | -0     | -0     | -0     | -0     | -0     | -1                | -0     |

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T24.

|  | 2022         | 2023         | 2024P        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2028P        | 2T23         | 2T24         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                       |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación | 8,725        | 6,939        | 7,464        | 8,520        | 9,322        | 10,161       | 11,039       | 7,469        | 7,095        |
| - Distribuciones Obligatorias por CBFIs***           | 1,423        | 1,781        | 2,154        | 2,467        | 2,753        | 3,013        | 3,284        | 1,004        | 1,755        |
| + Gastos por arrendamiento                           | -1,623       | -1,799       | -2,135       | -2,596       | -2,750       | -2,904       | -3,058       | -1,630       | -1,979       |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                       | <b>5,679</b> | <b>3,358</b> | <b>3,175</b> | <b>3,458</b> | <b>3,820</b> | <b>4,244</b> | <b>4,698</b> | <b>4,836</b> | <b>3,361</b> |

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Balance General (cifras en millones de pesos)

|  | Al Cierre     |               |               |               |               |               |               | Al Cierre     |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2022          | 2023          | 2024P         | 2025P         | 2026P         | 2027P         | 2028P         | 2T23          | 2T24          |
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>                     | <b>75,969</b> | <b>76,421</b> | <b>78,380</b> | <b>79,520</b> | <b>78,859</b> | <b>79,315</b> | <b>79,883</b> | <b>73,581</b> | <b>77,284</b> |
| <b>Activo Circulante</b>                   | <b>4,900</b>  | <b>2,198</b>  | <b>887</b>    | <b>1,756</b>  | <b>827</b>    | <b>1,016</b>  | <b>1,316</b>  | <b>2,501</b>  | <b>1,624</b>  |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo        | 4,287         | 1,740         | 284           | 1,126         | 172           | 335           | 608           | 2,056         | 1,199         |
| Cuentas por Cobrar a Clientes              | 361           | 373           | 385           | 401           | 417           | 434           | 451           | 306           | 199           |
| Impuestos por recuperar                    | 236           | 68            | 200           | 209           | 217           | 226           | 234           | 108           | 207           |
| Pagos Anticipados                          | 16            | 16            | 19            | 20            | 21            | 21            | 22            | 31            | 19            |
| <b>Activos no Circulantes</b>              | <b>71,069</b> | <b>74,223</b> | <b>77,493</b> | <b>77,764</b> | <b>78,032</b> | <b>78,299</b> | <b>78,568</b> | <b>71,080</b> | <b>75,659</b> |
| Otros activos LP                           | 42            | 44            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 42            | 0             |
| Cuentas por cobrar (Altán Redes)           | 201           | 201           | 224           | 245           | 264           | 281           | 300           | 201           | 213           |
| Planta, Propiedad y Equipo (Neto)          | 57,312        | 60,713        | 62,305        | 62,305        | 62,305        | 62,305        | 62,305        | 57,606        | 62,305        |
| Activos por Derecho de Uso                 | 13,514        | 13,266        | 14,963        | 15,213        | 15,463        | 15,713        | 15,963        | 13,231        | 13,141        |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>                     | <b>15,528</b> | <b>15,996</b> | <b>17,850</b> | <b>20,129</b> | <b>20,412</b> | <b>21,696</b> | <b>22,981</b> | <b>15,843</b> | <b>16,121</b> |
| <b>Pasivo Circulante</b>                   | <b>255</b>    | <b>317</b>    | <b>252</b>    | <b>2,260</b>  | <b>2,269</b>  | <b>3,278</b>  | <b>4,287</b>  | <b>453</b>    | <b>350</b>    |
| Pasivo con Costo                           | 0             | 0             | 0             | 2,000         | 2,000         | 3,000         | 4,000         | 0             | 0             |
| Proveedores                                | 85            | 11            | 42            | 42            | 42            | 42            | 42            | 93            | 98            |
| Otras cuentas por pagar circulantes        | 75            | 116           | 93            | 95            | 99            | 103           | 107           | 168           | 130           |
| Impuestos a la utilidad por pagar          | 95            | 189           | 118           | 123           | 128           | 133           | 138           | 192           | 122           |
| <b>Pasivos no Circulantes</b>              | <b>15,272</b> | <b>15,679</b> | <b>17,598</b> | <b>17,869</b> | <b>18,144</b> | <b>18,418</b> | <b>18,694</b> | <b>15,390</b> | <b>15,771</b> |
| Pasivo con Costo                           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Pasivos por Arrendamiento a Largo Plazo    | 14,675        | 15,022        | 16,909        | 17,159        | 17,409        | 17,659        | 17,909        | 14,776        | 15,087        |
| Provisiones                                | 598           | 658           | 688           | 710           | 735           | 759           | 785           | 614           | 683           |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                    | <b>60,441</b> | <b>60,425</b> | <b>60,530</b> | <b>59,390</b> | <b>58,447</b> | <b>57,620</b> | <b>56,902</b> | <b>57,738</b> | <b>61,163</b> |
| <b>Mayoritario</b>                         | <b>60,441</b> | <b>60,425</b> | <b>60,530</b> | <b>59,390</b> | <b>58,447</b> | <b>57,620</b> | <b>56,902</b> | <b>57,738</b> | <b>61,163</b> |
| Aportaciones de los Fideicomitentes        | 52,540        | 49,024        | 47,524        | 47,524        | 47,524        | 47,524        | 47,524        | 49,024        | 47,524        |
| Utilidades Acumuladas                      | 6,556         | 9,957         | 11,589        | 10,917        | 9,808         | 8,783         | 7,871         | 8,045         | 12,702        |
| Utilidad del Ejercicio                     | 1,345         | 1,444         | 1,416         | 949           | 1,115         | 1,313         | 1,508         | 669           | 937           |
| <b>Deuda Total</b>                         | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>2,000</b>  | <b>2,000</b>  | <b>3,000</b>  | <b>4,000</b>  | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>Deuda Neta</b>                          | <b>-4,287</b> | <b>-1,740</b> | <b>-284</b>   | <b>874</b>    | <b>1,828</b>  | <b>2,665</b>  | <b>3,392</b>  | <b>-2,056</b> | <b>-1,199</b> |
| <b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b> | <b>0.0%</b>   | <b>0.0%</b>   | <b>0.0%</b>   | <b>2.5%</b>   | <b>2.5%</b>   | <b>3.8%</b>   | <b>5.0%</b>   | <b>0.0%</b>   | <b>0.0%</b>   |

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



## Escenario Estrés: Estado de Resultados (cifras en millones de pesos)

|   | Años Calendario |              |              |              |              |              |              | Acumulado         |              |
|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|
|   | 2022            | 2023         | 2024P        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2028P        | 2T23              | 2T24         |
| <b>Ingresos Totales</b>                                     | <b>6,366</b>    | <b>7,082</b> | <b>7,729</b> | <b>7,903</b> | <b>8,219</b> | <b>8,545</b> | <b>8,882</b> | <b>3,440</b>      | <b>3,925</b> |
| Ingresos por Arrendamiento                                  | 6,195           | 7,080        | 7,728        | 7,901        | 8,216        | 8,543        | 8,879        | 3,440             | 3,925        |
| Otros Ingresos  | 171             | 2            | 1            | 2            | 2            | 3            | 3            | 0                 | -0           |
| <b>Gastos de Generales</b>                                  | <b>367</b>      | <b>417</b>   | <b>694</b>   | <b>972</b>   | <b>1,011</b> | <b>1,052</b> | <b>1,093</b> | <b>210</b>        | <b>225</b>   |
| <b>EBITDA</b>   | <b>5,999</b>    | <b>6,665</b> | <b>7,035</b> | <b>6,932</b> | <b>7,208</b> | <b>7,493</b> | <b>7,788</b> | <b>3,230</b>      | <b>3,700</b> |
| Depreciación y Amortización                                 | 3,845           | 4,199        | 4,428        | 4,522        | 4,544        | 4,567        | 4,589        | 2,072             | 2,211        |
| Depreciación PP&E   | 2,749           | 2,990        | 3,195        | 3,225        | 3,226        | 3,228        | 3,229        | 1,475             | 1,582        |
| Amortización de Arrendamientos                              | 1,077           | 1,188        | 1,212        | 1,275        | 1,296        | 1,317        | 1,338        | 587               | 618          |
| Amortización Provisión de Retiro de Activos                 | 19              | 21           | 22           | 22           | 22           | 22           | 22           | 10                | 11           |
| <b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>   | <b>2,154</b>    | <b>2,465</b> | <b>2,607</b> | <b>2,410</b> | <b>2,663</b> | <b>2,926</b> | <b>3,199</b> | <b>1,158</b>      | <b>1,489</b> |
| Otros ingresos y (gastos) netos                             | -3              | -0           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | -1                | 0            |
| <b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b> | <b>2,151</b>    | <b>2,465</b> | <b>2,607</b> | <b>2,410</b> | <b>2,663</b> | <b>2,926</b> | <b>3,199</b> | <b>1,157</b>      | <b>1,489</b> |
| Ingresos por Intereses                                      | 352             | 193          | 116          | 107          | 62           | 46           | 56           | 116               | 71           |
| Otros Productos Financieros                                 | 22              | 4            | 12           | 21           | 19           | 17           | 19           | 4                 | 0            |
| Intereses Pagados   | 0               | 0            | 0            | 146          | 165          | 193          | 261          | 0                 | 0            |
| Intereses por Arrendamientos                                | 1,157           | 1,214        | 1,319        | 1,442        | 1,464        | 1,485        | 1,506        | 604               | 623          |
| Otros Gastos Financieros                                    | 23              | 5            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 5                 | 0            |
| Ingreso Financiero Neto                                     | -783            | -1,017       | -1,191       | -1,461       | -1,548       | -1,614       | -1,692       | -488              | -552         |
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                            | <b>1,345</b>    | <b>1,444</b> | <b>1,416</b> | <b>949</b>   | <b>1,115</b> | <b>1,313</b> | <b>1,508</b> | <b>669</b>        | <b>937</b>   |
| <i>Cifras UDM</i>   |                 |              |              |              |              |              |              | <i>Cifras UDM</i> |              |
| Cambio en Ventas (%)  | 46.0%           | 11.3%        | 9.1%         | 2.3%         | 4.0%         | 4.0%         | 3.9%         | 18.8%             | 12.9%        |
| Número de Torres  | 13,122          | 14,396       | 14,970       | 15,220       | 15,470       | 15,720       | 15,970       | 13,591            | 14,845       |
| Margen EBITDA   | 94.2%           | 94.1%        | 91.0%        | 87.7%        | 87.7%        | 87.7%        | 87.7%        | 94.0%             | 94.3%        |
| Tasa Pasiva   | n.a.            | n.a.         | n.a.         | 9.1%         | 8.3%         | 6.9%         | 7.0%         | n.a.              | n.a.         |
| Tasa Activa   | 7.3%            | 8.3%         | 7.8%         | 6.3%         | 5.8%         | 4.7%         | 4.6%         | 8.8%              | 7.4%         |

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T24.

| <b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:</b> | 2022         | 2023         | 2024P        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2028P        |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                                | <b>1,151</b> | <b>1,440</b> | <b>1,614</b> | <b>927</b>   | <b>1,065</b> | <b>1,167</b> | <b>1,362</b> |
| - Depreciación  | 2,667        | 2,948        | 3,152        | 3,225        | 3,226        | 3,227        | 3,228        |
| (+) Otros   | 3,014        | 3,383        | 3,621        | 4,497        | 4,328        | 4,312        | 4,208        |
| <b>Resultado Fiscal Neto</b>                                    | <b>1,498</b> | <b>1,875</b> | <b>2,083</b> | <b>2,199</b> | <b>2,166</b> | <b>2,253</b> | <b>2,342</b> |
| <b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>           | <b>1,423</b> | <b>1,781</b> | <b>1,979</b> | <b>2,089</b> | <b>2,058</b> | <b>2,140</b> | <b>2,225</b> |

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (cifras en millones de pesos)

|   | Años Calendario |        |        |        |        |        |        | Acumulado         |        |
|---|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|--------|
|   | 2022            | 2023   | 2024P  | 2025P  | 2026P  | 2027P  | 2028P  | 2T23              | 2T24   |
| <b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                           |                 |        |        |        |        |        |        |                   |        |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos              | 1,345           | 1,444  | 1,416  | 949    | 1,115  | 1,313  | 1,508  | 669               | 937    |
| Partidas sin Impacto en el Efectivo                       | 0               | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0                 | 0      |
| Depreciación y Amortización                               | 3,845           | 4,199  | 4,428  | 4,522  | 4,544  | 4,567  | 4,589  | 2,072             | 2,211  |
| Intereses Capitalizables CxC                              | 0               | 0      | -12    | -21    | -19    | -17    | -19    | 0                 | 0      |
| Intereses a Favor   | -352            | -193   | -116   | -107   | -62    | -46    | -56    | -116              | -71    |
| Fluctuación Cambiaria                                     | 1               | 1      | -0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 1                 | -0     |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión        | 3,494           | 4,007  | 4,301  | 4,394  | 4,464  | 4,503  | 4,514  | 1,956             | 2,140  |
| Intereses Devengados                                      | 0               | 0      | 0      | 146    | 165    | 193    | 261    | 0                 | 0      |
| Intereses por Arrendamiento                               | 1,157           | 1,214  | 1,319  | 1,442  | 1,464  | 1,485  | 1,506  | 604               | 623    |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ.                     | 1,157           | 1,214  | 1,319  | 1,588  | 1,629  | 1,678  | 1,767  | 555               | 623    |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.        | 5,996           | 6,665  | 7,036  | 6,932  | 7,208  | 7,493  | 7,788  | 3,179             | 3,700  |
| Decremento (Incremento) en Clientes                       | -128            | 13     | -169   | -17    | -16    | -17    | -17    | 208               | 17     |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 2,762           | 264    | 39     | -9     | -9     | -9     | -10    | -5                | 32     |
| Incremento (Decremento) en Proveedores                    | 82              | -74    | 31     | 0      | 0      | 0      | 0      | 8                 | 87     |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos                  | 13              | 71     | -259   | 29     | 33     | 34     | 35     | 66                | -223   |
| Capital de trabajo  | 2,729           | 274    | -358   | 3      | 8      | 8      | 9      | 278               | -87    |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación             | 2,729           | 274    | -358   | 3      | 8      | 8      | 9      | 26                | 12     |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.          | 8,725           | 6,939  | 6,677  | 6,935  | 7,216  | 7,501  | 7,797  | 3,457             | 3,613  |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                           |                 |        |        |        |        |        |        |                   |        |
| Adquisición de Propiedades de Inversión                   | -2,892          | -2,425 | -2,576 | -3,247 | -3,248 | -3,250 | -3,251 | -619              | -952   |
| Intereses Cobrados  | 352             | 193    | 116    | 107    | 62     | 46     | 56     | 116               | 71     |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión      | -2,540          | -2,232 | -2,460 | -3,140 | -3,187 | -3,203 | -3,194 | -503              | -881   |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.  | 6,185           | 4,706  | 4,218  | 3,795  | 4,029  | 4,298  | 4,603  | 2,954             | 2,732  |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>                      |                 |        |        |        |        |        |        |                   |        |
| Financiamientos Bancarios y Bursátiles                    | 0               | 0      | 0      | 2,000  | 2,000  | 3,000  | 4,000  | 0                 | 0      |
| Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles    | 0               | 0      | 0      | 0      | -2,000 | -2,000 | -3,000 | 0                 | 0      |
| Amortización de Arrendamientos                            | -466            | -586   | -876   | -1,275 | -1,296 | -1,317 | -1,338 | -123              | -283   |
| Intereses Pagados y otras partidas                        | 0               | 0      | 0      | -146   | -165   | -193   | -261   | 0                 | 0      |
| Intereses por Arrendamientos                              | -1,157          | -1,214 | -1,319 | -1,442 | -1,464 | -1,485 | -1,506 | -604              | -623   |
| Financiamiento "Ajeno"                                    | -1,623          | -1,799 | -2,195 | -863   | -2,925 | -1,995 | -2,105 | -727              | -906   |
| Aportaciones / Reembolsos de los Fideicomitentes          | -4,524          | -3,517 | -1,500 | 0      | 0      | 0      | 0      | -3,517            | -1,500 |
| Dividendos Pagados  | -1,056          | -1,938 | -1,979 | -2,089 | -2,058 | -2,140 | -2,225 | -942              | -866   |
| Financiamiento "Propio"                                   | -5,580          | -5,454 | -3,479 | -2,089 | -2,058 | -2,140 | -2,225 | -4,459            | -2,366 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.              | -7,203          | -7,254 | -5,674 | -2,952 | -4,983 | -4,135 | -4,330 | -5,185            | -3,272 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.                 | -1,018          | -2,548 | -1,456 | 843    | -954   | 163    | 273    | -2,231            | -540   |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.                 | 0               | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0                 | 0      |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo                | 5,305           | 4,287  | 1,740  | 284    | 1,126  | 172    | 335    | 4,287             | 1,740  |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo                    | 4,287           | 1,740  | 284    | 1,126  | 172    | 335    | 608    | 2,056             | 1,199  |
| <i>Cifras UDM</i>   |                 |        |        |        |        |        |        | <i>Cifras UDM</i> |        |
| Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m                         | 5,679           | 3,358  | 2,504  | 2,129  | 2,398  | 2,559  | 2,728  | 4,836             | 3,361  |
| Amortización de Deuda                                     | 0               | 0      | 0      | 0      | 2,000  | 2,000  | 3,000  | 0                 | 0      |
| Revolencia automática                                     | 0               | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0                 | 0      |
| Amortización de Deuda Final                               | 0               | 0      | 0      | 0      | 2,000  | 2,000  | 3,000  | 0                 | 0      |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)                  | -352            | -193   | -116   | 39     | 103    | 146    | 204    | -116              | -193   |
| Servicio de la Deuda 12m                                  | -352            | -193   | -116   | 39     | 2,103  | 2,146  | 3,204  | -116              | -193   |
| DSCR  | -16             | -17    | -22    | 54     | 1      | 1      | 1      | -42               | -17    |
| Caja Inicial Disponible                                   | 5,305           | 4,287  | 1,740  | 284    | 1,126  | 172    | 335    | 5,430             | 2,056  |
| DSCR con Caja Inicial                                     | -31             | -40    | -37    | 61     | 2      | 1      | 1      | -88               | -28    |
| Deuda Neta a FLE 12m                                      | -1              | -1     | -0     | 0      | 1      | 1      | 1      | -0                | -0     |
| Deuda Neta a EBITDA 12m                                   | -1              | -0     | -0     | 0      | 0      | 0      | 0      | -1                | -0     |

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T24.

|  | 2022         | 2023         | 2024P        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2028P        | 2T23         | 2T24         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                       |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación | 8,725        | 6,939        | 6,677        | 6,935        | 7,216        | 7,501        | 7,797        | 7,469        | 7,095        |
| - Distribuciones Obligatorias por CBFIs***           | 1,423        | 1,781        | 1,979        | 2,089        | 2,058        | 2,140        | 2,225        | 1,004        | 1,755        |
| + Gastos por arrendamiento                           | -1,623       | -1,799       | -2,195       | -2,717       | -2,760       | -2,802       | -2,844       | -1,630       | -1,979       |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                       | <b>5,679</b> | <b>3,358</b> | <b>2,504</b> | <b>2,129</b> | <b>2,398</b> | <b>2,559</b> | <b>2,728</b> | <b>4,836</b> | <b>3,361</b> |

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa). La medida se basa en años calendario. Para la evaluación cuantitativa de activos enfocados en la inversión de bienes raíces, el cálculo de esta métrica incluye los siguientes ajustes: el primero refiere al cálculo del flujo libre de efectivo (FLE), que se basa en un marco regulatorio que exige que estos instrumentos repartan como mínimo el 95.0% de su resultado fiscal neto de manera anual. En términos generales, el FLE se calculará restando al flujo neto de efectivo de actividades de operación las distribuciones obligatorias a los fideicomitentes, y cuando sea relevante, se harán ajustes por el valor del efectivo por tipos de cambio y otras valoraciones. También se excluirá el Capex de Mantenimiento debido a que, por la naturaleza del activo, dicho rubro suele formar parte de los gastos de operación de estos instrumentos o activos.

La **Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)**, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen del servicio de la deuda los pagos anticipados, así como los pagos derivados de Excess Cash Flow Sweep (ECFS por sus siglas). Algunos refinanciamientos de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base de años calendario.

**DSCR con Caja.** Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

**Loan To Value (LTV).** Mide la estimación de HR Ratings del nivel de endeudamiento de la Fibra. Se define como Deuda Total al cierre del periodo dividido por activos totales al cierre del periodo.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

### Ponderación de Métricas

|               |     |
|---------------|-----|
| DSCR          | 20% |
| DSCR con Caja | 20% |
| Años de Pago  | 40% |
| LTV           | 20% |



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El periodo de calificación de este informe consta de siete periodos de años calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y cinco periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

### **Ponderación de Periodos**

|     |     |
|-----|-----|
| t-1 | 10% |
| t0  | 15% |
| t1  | 25% |
| t2  | 20% |
| t3  | 15% |
| t4  | 10% |
| t5  | 5%  |

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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 Riesgos Crediticios de Deuda Corporativa, febrero 2024                          |
| Calificación anterior   | Programa CP: HR+1   |
| Fecha de última acción de calificación  | Programa CP: 20 de agosto de 2024   |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación  | 1T22 – 2T24   |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas  | Información trimestral interna e información anual (2020, 2021, 2022 y 2023) dictaminada (EY) |
| 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/](http://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 de 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](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, 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](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, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS