

Fibra Educa LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

Fibra Educa CP
HR+1

Corporativos
5 de junio de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Elizabeth Martínez
Subdirectora de Corporativos
Analista Responsable
elizabeth.martinez@hrratings.com



Karla Castillo
Analista Sr.
karla.castillo@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 para Fibra Educa. Asimismo, ratificó la calificación de HR+1 para Fibra Educa

La ratificación de las calificaciones para el Fideicomiso Irrevocable F/3277 (Fibra Educa y/o el Fideicomiso) se fundamenta en la solidez de sus métricas, tanto de forma histórica como en el periodo proyectado. Las métricas de Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR), DSCR con Caja y *Loan to Value* (LTV) se encuentran en los niveles máximos de fortaleza de cada métrica, con un valor ponderado de 5.5 veces (x), 10.4x y 20.3%. Es importante mencionar que la fortaleza de las métricas es generada por la estabilidad operativa de los inmuebles que conforman el portafolio del Fideicomiso, ya que todas las propiedades cuentan con una ocupación del 100%, crecimientos en las rentas anuales basados en la inflación y contratos de largo plazo con un plazo de 15 años, prorrogables por 15 años más siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el contrato de arrendamiento; actualmente el vencimiento de los contratos se encuentra entre 8 años y 14 años.

En cuanto a nuestras proyecciones del portafolio, estimamos que Fibra Educa realice la adquisición de seis inmuebles durante 2025, los cuales pertenecerán al segmento de Planteles Universitarios y aportarán 42,250 metros cuadrados (m²) al Área Bruta Rentable (ABR) total del portafolio, lo cual se reflejaría en un incremento de 7.3% en el ABR. Lo anterior se verá reflejado en una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) 2024-2029 de 4.6% para los ingresos del Fideicomiso. Adicionalmente, estimamos un comportamiento estable en la generación del Flujo Libre de Efectivo (FLE) derivado principalmente por la operación de la Fibra. En términos de deuda, esperamos un monto de deuda total de P\$9,044m en 2029, cifra que incorpora el refinanciamiento de la emisión EDUCA 23L en el tercer trimestre de 2026 (3T26) y 3T29, así como la revaluación del saldo insoluto en UDIs de la emisión EDUCA 23UL durante el periodo proyectado. Los niveles de deuda esperado en conjunto con nuestras proyecciones de FLE se verían reflejado en un nivel promedio ponderado en la métrica de Años de Pago de 2.7 años para el periodo de 2025-2029. Finalmente, con respecto a los factores ASG, se ratifica la etiqueta *Superior* para los factores Social y Gobernanza, por lo cual la calificación mantiene un ajuste positivo. Los principales supuestos y resultados son:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base					Escenario Estrés					Prom. Ponderado		Grado de
	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	4,090	4,063	4,312	4,560	4,730	4,906	5,088	4,300	4,444	4,594	4,748	4,905	4,592	4,497	-2.1%
Factor de Ocupación (Cierre)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0pbs
ABR (m²)	540,637	589,702	632,655	632,655	632,655	632,655	632,655	590,405	590,405	590,405	590,405	590,405	632,655	590,405	-6.7%
NOI	3,558	3,509	3,727	3,946	4,093	4,246	4,404	3,563	3,627	3,741	3,858	3,976	3,973	3,682	-7.3%
Flujo Libre de Efectivo	2,330	2,024	2,432	2,138	2,310	2,450	2,745	2,335	2,078	2,153	2,344	2,638	2,352	2,251	-4.3%
Margen EBITDA	87.0%	86.4%	86.4%	86.5%	86.5%	86.5%	86.6%	82.8%	81.5%	81.4%	81.2%	81.0%	86.5%	81.8%	-468pbs
Margen NOI	87.0%	86.4%	86.4%	86.5%	86.5%	86.5%	86.6%	82.9%	81.6%	81.4%	81.3%	81.1%	86.5%	81.9%	-461pbs
CAPEX + Inv. en Asociadas	188	152	133	114	118	123	127	149	133	138	142	147	123	142	15.4%
Distribuciones Obligatorias por CBFIs	1,475	1,432	1,261	1,702	1,785	1,740	1,596	1,179	1,493	1,532	1,454	1,272	1,569	1,376	-14.3%
Dividendos Pagados	2,818	2,931	3,007	3,137	3,280	3,420	3,564	2,856	2,861	2,968	3,072	3,177	3,189	2,930	-0.8%
Deuda Total	7,717	7,962	8,168	8,375	8,590	8,813	9,044	8,148	8,333	8,523	8,720	8,923	8,452	8,400	-0.8%
Deuda Neta	4,254	5,819	6,370	6,461	6,441	6,475	6,507	6,078	6,143	6,207	6,273	6,341	6,432	6,165	-2.8%
DSCR	5.0x	5.6x	4.3x	4.7x	5.2x	5.5x	4.2x	4.1x	4.7x	4.9x	5.4x	4.1x	4.7x	4.6x	-2.8%
DSCR con Caja	7.6x	15.3x	8.1x	8.6x	9.5x	10.4x	7.8x	7.9x	9.4x	9.9x	10.7x	7.9x	8.8x	9.1x	3.2%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	19.3%	19.4%	19.9%	20.2%	20.6%	21.0%	21.4%	19.8%	20.2%	20.5%	20.8%	21.2%	20.4%	20.3%	-9pbs
Años de Pago (DN / FLE)	1.8	2.9	2.6	3.0	2.8	2.6	2.4	2.6	3.0	2.9	2.7	2.4	2.7	2.7	0.1%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso al 1T24. Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Generación de Ingresos.** En 2024, el Fideicomiso reportó ingresos por arrendamiento de P\$4,063m (-0.7% vs. P\$4,090m en 2023 y -8.8% vs. el escenario base). La disminución responde a que el Fideicomiso sigue sin reconocer ni cobrar los ingresos de la Universidad Americana de Acapulco, derivado de los daños ocasionados por el huracán Otis en noviembre 2023. Sin embargo, Fibra Educa realizó la adquisición de seis inmuebles durante 2024 con un ABR total de 47,467m², generando así ingresos totales de P\$47m en 2024.
- Niveles de Flujo Libre de Efectivo.** La Fibra generó un FLE por P\$2,024m en 2024 (-13.3% vs. P\$2,330m en 2023 y -6.9% vs. el escenario base). Esta disminución fue impulsada principalmente por mayores requerimientos de capital de trabajo y un incremento en Otro Flujo de Resultados, derivado de una mayor destinación de recursos para los gastos de la iniciativa ASG del Fideicomiso.
- Endeudamiento.** En 1T25, Fibra Educa alcanzó una deuda total de P\$8,017m y una deuda neta de P\$5,978m (vs. P\$7,808m y P\$4,382m respectivamente en 1T24 y vs. P\$8,040m y P\$6,681m en el escenario base). La desviación de la deuda total se genera por variaciones en el valor de la UDI, en 1T25 tenía un valor de P\$8.2 comparado con P\$7.9 en 1T24.

Expectativas para Periodos Futuros

- Adquisición de Planteles Universitarios.** Estimamos que el Fideicomiso adquirirá seis inmuebles durante 2025 y que éstos pertenezcan al segmento de Planteles Universitarios, los inmuebles serán fondeados con recursos propios. En términos del ABR, esperamos que los inmuebles adquiridos aporten un ABR de 42,250m² al portafolio, incrementando 7.3% en comparación con el ABR de 2024.
- Niveles de Deuda.** En 2029, estimamos una deuda total de P\$9,044m y una deuda neta de P\$6,507m. En 3T26 consideramos que Fibra Educa realizará el refinanciamiento de la emisión EDUCA 23L por P\$1,857m, derivado de su vencimiento en este periodo. Estimamos que el refinanciamiento se llevará a cabo bajo las mismas condiciones que la emisión anterior. Adicionalmente, estimamos otro refinanciamiento de la misma emisión en 3T29.

Factores Adicionales Considerados

- Factor Social Superior.** HR Ratings ratificó la etiqueta Superior con relación al factor Social dentro de la evaluación Ambiental, Social y de Gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) debido a la fortaleza que mantiene Fibra Educa en

temas sociales, principalmente por el programa de becas Fundación Fibra Educa, que tiene como principal objetivo brindar becas a jóvenes mexicanos que se encuentren en extrema pobreza con una orientación de género (preferentemente mujeres).

- **Factor Gobernanza Superior.** HR Ratings ratificó la etiqueta Superior con relación al factor Gobernanza, reconociendo los esfuerzos del Fideicomiso por mantener una estructura de gobierno sólida. Lo anterior se vio reflejado en una evaluación realizada en 2024 por una firma internacional especializada en evaluar gobiernos corporativos, donde se colocó al Fideicomiso dentro de los principales cinco gobiernos corporativos, comparado con sus similares en Norteamérica y Europa que son evaluados por el mismo asesor.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en Años de Pago.** En un escenario de estrés, si existiera una menor generación de FLE (niveles promedio de P\$1,360m durante 2025-2029), o se incurriera en un financiamiento superior al previsto por HR Ratings que el Fideicomiso no sea capaz de refinanciar, la métrica de Años de Pago se podría ver presionada, teniendo un promedio ponderado de 5.1 años para el periodo 2025-2029, esto podría modificar a la baja la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVOS TOTALES	36,733	40,040	40,976	41,083	41,368	41,667	41,980	42,306	40,012	40,928
Activo Circulante	1,454	3,476	2,162	1,819	1,990	2,171	2,362	2,561	3,447	2,062
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,186	3,463	2,142	1,798	1,914	2,149	2,338	2,536	3,426	2,038
Cuentas por Cobrar a Clientes	4	1	2	2	3	3	3	3	0	0
Impuesto por Recuperar	254	0	0	0	55	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes	10	12	18	18	19	20	21	22	21	24
Activos no Circulantes	35,279	36,564	38,814	39,264	39,378	39,496	39,619	39,746	36,566	38,866
Propiedades de Inversión	35,246	36,532	38,434	39,235	39,349	39,467	39,590	39,717	36,534	38,486
Planta, Propiedad y Equipo	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Activos LP	31	30	378	28	28	28	28	28	30	378
Otros Activos	1	2	3	3	3	3	3	3	2	3
Activos por Derecho de Uso	31	28	26	25	25	25	25	25	27	25
PASIVOS TOTALES	5,672	7,975	8,230	8,328	8,537	8,754	8,978	9,211	7,984	8,224
Pasivo Circulante	22	226	239	1,994	133	134	1,999	841	146	178
Pasivo con Costo	0	0	0	1,863	0	0	1,863	703	0	0
Proveedores	6	13	13	14	15	15	15	16	8	10
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	16	16	17	17	18	14	14
Otros sin Costo	16	185	194	69	69	69	69	69	85	67
Cuentas por Pagar de la Seguridad Social e Impuestos por Pagar	2	2	2	2	2	2	2	2	3	1
Otras Cuentas por Pagar ¹	9	177	185	60	60	60	60	60	76	60
Pasivos por Arrendamiento	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Pasivos no Circulantes	5,650	7,748	7,992	6,334	8,404	8,619	6,979	8,370	7,838	8,046
Pasivo con Costo	5,618	7,717	7,962	6,305	8,375	8,590	6,950	8,341	7,808	8,017
Otros Pasivos no Circulantes	32	31	30	29	29	29	29	29	31	29
Beneficios a Empleados	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0
Pasivos por Arrendamiento	32	31	30	29	29	29	29	29	30	29
CAPITAL CONTABLE	31,061	32,065	32,746	32,755	32,831	32,914	33,002	33,095	32,028	32,704
Capital Contribuido	23,323	22,061	20,642	20,256	20,256	20,256	20,256	20,256	21,745	20,256
Utilidades Acumuladas	3,583	6,185	8,497	9,484	9,361	9,295	9,238	9,182	9,617	11,717
Utilidad del Ejercicio	4,155	3,819	3,608	3,015	3,214	3,363	3,508	3,657	666	731
Deuda Total	5,618	7,717	7,962	8,168	8,375	8,590	8,813	9,044	7,808	8,017
Deuda Neta	4,432	4,254	5,819	6,370	6,461	6,441	6,475	6,507	4,382	5,978
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	15.3%	19.3%	19.4%	19.9%	20.2%	20.6%	21.0%	21.4%	19.5%	19.6%

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

¹ Intereses Devengados no Pagados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Ingresos Totales	3,633	4,090	4,063	4,312	4,560	4,730	4,906	5,088	982	1,058
Gastos de Generales	475	532	553	585	614	636	660	684	135	142
Gastos de Operación	409	459	455	483	508	527	546	567	109	121
Gastos de Administración	66	73	98	102	106	110	114	118	25	21
NOI / EBITDA	3,158	3,558	3,509	3,727	3,946	4,093	4,246	4,404	848	916
Depreciación y Amortización	3	4	3	3	3	3	3	3	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,156	3,554	3,506	3,723	3,943	4,090	4,243	4,401	847	915
Otros Ingresos y (gastos) netos ¹	-43	-47	-55	-58	-62	-64	-66	-69	-14	-14
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,113	3,507	3,451	3,665	3,882	4,027	4,177	4,332	834	902
Ingresos por Intereses	115	212	322	190	163	179	196	213	94	49
Intereses Pagados	402	847	677	630	619	624	638	653	170	163
Intereses Pagados por Arrendamientos	3	4	4	4	4	4	4	4	1	1
Otros Gastos Financieros ²	38	81	11	9	10	10	9	9	3	2
Ingreso Financiero Neto	-329	-721	-370	-453	-470	-458	-455	-453	-77	-115
Cambios en Valuación de UDI	-0	-47	-250	-204	-207	-215	-223	-231	-88	-53
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,371	1,079	777	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	1,042	311	156	-657	-677	-674	-678	-684	-165	-168
Utilidad Neta Consolidada	4,155	3,819	3,608	3,015	3,214	3,363	3,508	3,657	6,552	6,048
Cambio en Ventas (%)	17.5%	12.6%	-0.7%	6.1%	5.8%	3.7%	3.7%	3.7%	-3.1%	7.7%
Área Bruta Rentable (ABR) (m2)	538,382	540,637	589,702	632,655	632,655	632,655	632,655	632,655	542,235	590,405
Margen NOI / EBITDA	86.9%	87.0%	86.4%	86.4%	86.5%	86.5%	86.5%	86.6%	86.3%	86.6%
Ventas Netas a Propiedades de Inversión	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	9.9%	11.5%	9.4%	9.6%	10.0%	10.4%	10.7%	11.1%	9.8%	9.5%
Tasa Pasiva	11.9%	14.0%	8.6%	7.8%	7.5%	7.4%	7.3%	7.3%	12.6%	8.5%
Tasa Activa	9.0%	11.8%	11.4%	9.4%	8.9%	8.7%	8.7%	8.7%	12.0%	10.9%

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

¹ Se refiere a los gastos de iniciativa ASG, referente a la donación de becas a la fundación Fibra Educa. En la Asamblea de Tenedores, celebrada el 14 de marzo de 2023, se resolvió destinar hasta el 1.35% de los ingresos totales por arrendamiento.

² Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

NOI de 2024 no considera Otros Ingresos No Operativos.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Utilidad Neta Consolidada	3,879	4,177	3,833	3,768	3,157	3,323	3,465	3,621	666	731
- Resultado Cambiario	-0	-10	-226	-174	-217	-214	-227	-227	-88	-53
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,105	1,371	1,079	777	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	1,053	1,229	1,279	1,343	1,371	1,378	1,382	1,387	320	337
(+) Otros	-144	-15	258	-147	222	148	-24	-327	64	-6
Resultado Fiscal Neto	1,577	1,552	1,507	1,327	1,792	1,879	1,831	1,680	194	348
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	1,498	1,475	1,432	1,261	1,702	1,785	1,740	1,596	184	330

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	4,155	3,819	3,608	3,015	3,214	3,363	3,508	3,657	666	731
Depreciación y Amortización	3	4	3	3	3	3	3	3	1	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	-1,371	-1,079	-777	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	2	3	5	1	0	0	0	0	3	1
Intereses a Favor	-115	-212	-306	-141	-163	-179	-196	-213	-94	0
Fluctuación Cambiaria	0	46	234	151	207	215	223	231	88	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-1,481	-1,237	-841	14	48	39	30	21	-2	1
Intereses Devengados	401	847	677	636	619	624	638	653	170	169
Intereses por Arrendamiento	3	4	4	4	4	4	4	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento ¹	39	81	11	61	10	10	9	9	3	54
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	444	932	692	701	633	638	652	662	173	223
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,118	3,514	3,459	3,730	3,894	4,039	4,189	4,340	836	956
Decremento (Incremento) en Clientes	-2	2	-1	-0	-0	-0	-0	-0	1	2
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	-211	282	-2	-1	-56	54	-1	-1	2	-7
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	7	0	14	0	0	1	1	10	10
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-36	0	0	-51	1	1	1	1	0	0
Capital de trabajo	-247	291	-3	-38	-54	55	1	1	13	6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,871	3,805	3,456	3,692	3,840	4,095	4,190	4,341	849	962
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Adquisición de Propiedades de Inversión	-5,796	-22	-974	-668	0	0	0	0	0	0
Remodelación de Propiedades de Inversión	-95	-185	-151	-133	-114	-118	-123	-127	-2	-52
Intereses Cobrados	115	212	306	190	163	179	196	213	94	49
Depósitos de Seriedad	0	0	-350	350	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	-0	-3	-1	0	0	0	0	0	-0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-5,776	2	-1,170	-261	49	61	73	86	92	-3
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-2,906	3,807	2,286	3,431	3,889	4,156	4,264	4,427	941	959
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	5,785	7,666	0	0	1,863	0	0	1,863	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-90	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	0	0
Comisiones y Honorarios de Financiamientos Bancarios	-116	0	0	-7	-10	-10	-9	-9	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	-4	-6	-6	-4	-3	-3	-3	-3	-1	-2
Intereses Pagados y otras partidas	-391	-674	-665	-754	-619	-624	-638	-653	-270	-288
Intereses de Arrendamiento	-3	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	5,181	1,288	-675	-768	-636	-640	-654	-665	-272	-289
Dividendos Pagados	-2,812	-2,818	-2,931	-3,007	-3,137	-3,280	-3,420	-3,564	-706	-774
Financiamiento "Propio"	-2,812	-2,818	-2,931	-3,007	-3,137	-3,280	-3,420	-3,564	-706	-774
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2,370	-1,530	-3,606	-3,776	-3,773	-3,921	-4,074	-4,228	-978	-1,063
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-536	2,277	-1,320	-345	116	235	189	198	-37	-104
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,722	1,186	3,463	2,142	1,798	1,914	2,149	2,338	3,463	2,142
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,186	3,463	2,142	1,798	1,914	2,149	2,338	2,536	3,426	2,038
<i>Cifras UDM</i>									<i>Cifras UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,373	2,330	2,024	2,432	2,138	2,310	2,450	2,745	2,325	2,472
Amortización de Deuda	90	5,695	0	0	1,863	0	0	1,863	5,695	0
Revolencia automática	-90	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	-5,695	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	276	462	359	564	456	445	442	653	490	421
Servicio de la Deuda 12m	276	462	359	564	456	445	442	653	490	421
DSCR	5.0	5.0	5.6	4.3	4.7	5.2	5.5	4.2	4.7	5.9
Caja Inicial Disponible	1,722	1,186	3,463	2,142	1,798	1,914	2,149	2,338	3,463	2,142
DSCR con Caja Inicial	11.2	7.6	15.3	8.1	8.6	9.5	10.4	7.8	11.8	11.0
Deuda Neta a FLE 12m	3.2	1.8	2.9	2.6	3.0	2.8	2.6	2.4	1.9	2.4
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.4	1.2	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.2	1.7

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

¹ Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

² Otros Activos Circulantes No Financieros + Impuesto al Valor Agregado por Recuperar.

³ Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas + Seguro Social + Beneficios a Empleados.

Flujo Libre de Efectivo	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T23	1T24
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,871	3,805	3,456	3,692	3,840	4,095	4,190	4,341	849	962
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,498	1,475	1,432	1,261	1,702	1,785	1,740	1,596	184	330
Flujo Libre de Efectivo	1,373	2,330	2,024	2,432	2,138	2,310	2,450	2,745	665	631

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVOS TOTALES	36,733	40,040	40,976	41,062	41,316	41,580	41,854	42,137	40,012	40,928
Activo Circulante	1,454	3,476	2,162	2,098	2,219	2,345	2,477	2,613	3,447	2,062
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,186	3,463	2,142	2,071	2,190	2,316	2,446	2,582	3,426	2,038
Cuentas por Cobrar a Clientes	4	1	2	4	4	4	4	4	0	0
Impuesto por Recuperar	254	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes	10	12	18	24	25	26	27	27	21	24
Activos no Circulantes	35,279	36,564	38,814	38,964	39,097	39,235	39,377	39,524	36,566	38,866
Propiedades de Inversión	35,246	36,532	38,434	38,583	38,716	38,854	38,997	39,144	36,534	38,486
Planta, Propiedad y Equipo	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Activos LP	31	30	378	379	379	379	379	379	30	378
Otros Activos	1	2	3	4	4	4	4	4	2	3
Activos por Derecho de Uso	31	28	26	25	25	25	25	25	27	25
Depósitos de Seriedad	0	0	350	350	350	350	350	350	0	350
PASIVOS TOTALES	5,672	7,975	8,230	8,305	8,488	8,678	8,874	9,077	7,984	8,224
Pasivo Circulante	22	226	239	1,990	126	126	1,988	827	146	178
Pasivo con Costo	0	0	0	1,863	0	0	1,863	703	0	0
Proveedores	6	13	13	13	13	14	14	14	8	10
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	14	14	15	16	16	14	14
Otros sin Costo	16	185	194	69	69	69	69	70	85	67
Cuentas por Pagar de la Seguridad Social e Impuestos por Pagar	2	2	2	3	3	3	3	3	3	1
Otras Cuentas por Pagar ¹	9	177	185	60	60	60	60	60	76	60
Pasivos por Arrendamiento	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Pasivos no Circulantes	5,650	7,748	7,992	6,315	8,362	8,553	6,887	8,250	7,838	8,046
Pasivo con Costo	5,618	7,717	7,962	6,286	8,333	8,523	6,857	8,220	7,808	8,017
Otros Pasivos no Circulantes	32	31	30	30	30	30	30	30	31	29
Beneficios a Empleados	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0
Pasivos por Arrendamiento	32	31	30	29	29	29	29	29	30	29
CAPITAL CONTABLE	31,061	32,065	32,746	32,757	32,828	32,902	32,980	33,060	32,028	32,704
Capital Contribuido	23,323	22,061	20,642	20,256	20,256	20,256	20,256	20,256	21,745	20,256
Utilidades Acumuladas	3,583	6,185	8,497	9,635	9,640	9,604	9,574	9,547	9,617	11,717
Utilidad del Ejercicio	4,155	3,819	3,608	2,866	2,932	3,042	3,150	3,257	666	731
Deuda Total	5,618	7,717	7,962	8,148	8,333	8,523	8,720	8,923	7,808	8,017
Deuda Neta	4,432	4,254	5,819	6,078	6,143	6,207	6,273	6,341	4,382	5,978
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	15.3%	19.3%	19.4%	19.8%	20.2%	20.5%	20.8%	21.2%	19.5%	19.6%

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

¹ Intereses Devengados no Pagados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Ingresos Totales	3,633	4,090	4,063	4,300	4,444	4,594	4,748	4,905	982	1,058
Gastos de Generales	475	532	553	741	821	856	893	932	135	142
Gastos de Operación	409	459	455	634	705	729	755	781	109	121
Gastos de Administración	66	73	98	107	116	127	138	151	25	21
NOI / EBITDA	3,158	3,558	3,509	3,560	3,624	3,738	3,855	3,973	848	916
Depreciación y Amortización	3	4	3	3	3	3	3	3	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,156	3,554	3,506	3,556	3,620	3,735	3,852	3,970	847	915
Otros Ingresos y (gastos) netos ¹	-43	-47	-55	-58	-60	-62	-64	-66	-14	-14
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,113	3,507	3,451	3,498	3,560	3,673	3,787	3,904	834	902
Ingresos por Intereses	115	212	322	182	163	179	192	202	94	49
Intereses Pagados	402	847	677	623	603	616	629	642	170	163
Intereses Pagados por Arrendamientos	3	4	4	4	4	4	4	4	1	1
Otros Gastos Financieros ²	38	81	11	9	10	10	9	9	3	2
Ingreso Financiero Neto	-329	-721	-370	-454	-454	-451	-450	-452	-77	-115
Cambios en Valuación de UDI	-0	-47	-250	-185	-184	-190	-197	-203	-88	-53
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,371	1,079	777	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	1,042	311	156	-639	-638	-641	-647	-655	-165	-168
Utilidad Neta Consolidada	4,155	3,819	3,608	2,866	2,932	3,042	3,150	3,257	6,552	6,048
Cambio en Ventas (%)	17.5%	12.6%	-0.7%	5.8%	3.4%	3.4%	3.3%	3.3%	-3.1%	7.7%
Área Bruta Rentable (ABR) (m2)	538,382	540,637	589,702	590,405	590,405	590,405	590,405	590,405	542,235	590,405
Margen NOI /EBITDA	86.9%	87.0%	86.4%	82.8%	81.5%	81.4%	81.2%	81.0%	86.3%	86.6%
Ventas Netas a Propiedades de Inversión	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	9.9%	11.5%	9.4%	9.2%	9.4%	9.6%	9.9%	10.2%	9.8%	9.5%
Tasa Pasiva	11.9%	14.0%	8.6%	7.8%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	12.6%	8.5%
Tasa Activa	9.0%	11.8%	11.4%	8.8%	7.6%	7.9%	8.0%	8.0%	12.0%	10.9%

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

¹ Se refiere a los gastos de iniciativa ASG, referente a la donación de becas a la fundación Fibra Educa. En la Asamblea de Tenedores, celebrada el 14 de marzo de 2023, se resolvió destinar hasta el 1.35% de los ingresos totales por arrendamiento.

² Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

NOI de 2024 no considera Otros Ingresos No Operativos.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Utilidad Neta Consolidada	3,879	4,177	3,833	3,671	2,894	3,011	3,117	3,232	666	731
- Resultado Cambiario	-0	-10	-226	-163	-194	-190	-201	-200	-88	-53
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,105	1,371	1,079	777	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	1,053	1,229	1,279	1,343	1,352	1,356	1,361	1,366	320	337
(+) Otros	-144	-15	258	-147	222	148	-24	-327	64	-6
Resultado Fiscal Neto	1,577	1,552	1,507	1,241	1,572	1,613	1,531	1,339	194	348
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	1,498	1,475	1,432	1,179	1,493	1,532	1,454	1,272	184	330

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	4,155	3,819	3,608	2,866	2,932	3,042	3,150	3,257	666	731
Depreciación y Amortización	3	4	3	3	3	3	3	3	1	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	-1,371	-1,079	-777	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	2	3	5	1	0	0	0	0	3	1
Intereses a Favor	-115	-212	-306	-133	-163	-179	-192	-202	-94	0
Fluctuación Cambiaria	0	46	234	132	184	190	197	203	88	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-1,481	-1,237	-841	2	25	15	8	4	-2	1
Intereses Devengados	401	847	677	629	603	616	629	642	170	169
Intereses por Arrendamiento	3	4	4	4	4	4	4	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento ¹	39	81	11	61	10	10	9	9	3	54
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	444	932	692	694	617	629	642	650	173	223
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,118	3,514	3,459	3,563	3,573	3,686	3,800	3,912	836	956
Decremento (Incremento) en Clientes	-2	2	-1	-1	-0	-0	-0	-0	1	2
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	-211	282	-2	-8	-1	-1	-1	-1	2	-7
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	7	0	14	-0	1	0	0	10	10
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-36	0	0	-54	-1	-1	-1	-0	0	0
Capital de trabajo	-247	291	-3	-50	-2	-1	-1	-1	13	6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,871	3,805	3,456	3,513	3,571	3,685	3,798	3,910	849	962
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Adquisición de Propiedades de Inversión	-5,796	-22	-974	0	0	0	0	0	0	0
Remodelación de Propiedades de Inversión	-95	-185	-151	-149	-133	-138	-142	-147	-2	-52
Intereses Cobrados	115	212	306	182	163	179	192	202	94	49
Depósitos de Seriedad	0	0	-350	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	-0	-3	-1	0	0	0	0	0	-0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-5,776	2	-1,170	33	30	41	49	55	92	-3
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-2,906	3,807	2,286	3,546	3,600	3,726	3,847	3,966	941	959
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	5,785	7,666	0	0	1,863	0	0	1,863	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-90	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	0	0
Comisiones y Honorarios de Financiamientos Bancarios	-116	0	0	-7	-10	-10	-9	-9	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	-4	-6	-6	-4	-3	-3	-3	-3	-1	-2
Intereses Pagados y otras partidas	-391	-674	-665	-748	-603	-616	-629	-642	-270	-288
Intereses de Arrendamiento	-3	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	5,181	1,288	-675	-762	-620	-632	-645	-653	-272	-289
Dividendos Pagados	-2,812	-2,818	-2,931	-2,856	-2,861	-2,968	-3,072	-3,177	-706	-774
Financiamiento "Propio"	-2,812	-2,818	-2,931	-2,856	-2,861	-2,968	-3,072	-3,177	-706	-774
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2,370	-1,530	-3,606	-3,618	-3,481	-3,600	-3,717	-3,830	-978	-1,063
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-536	2,277	-1,320	-72	119	126	130	136	-37	-104
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,722	1,186	3,463	2,142	2,071	2,190	2,316	2,446	3,463	2,142
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,186	3,463	2,142	2,071	2,190	2,316	2,446	2,582	3,426	2,038
<i>Cifras UDM</i>									<i>Cifras UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,373	2,330	2,024	2,335	2,078	2,153	2,344	2,638	2,325	2,472
Amortización de Deuda	90	5,695	0	0	1,863	0	0	1,863	5,695	0
Revolencia automática	-90	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	-5,695	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	276	462	359	565	440	437	437	642	490	421
Servicio de la Deuda 12m	276	462	359	565	440	437	437	642	490	421
DSCR	5.0	5.0	5.6	4.1	4.7	4.9	5.4	4.1	4.7	5.9
Caja Inicial Disponible	1,722	1,186	3,463	2,142	2,071	2,190	2,316	2,446	3,463	2,142
DSCR con Caja Inicial	11.2	7.6	15.3	7.9	9.4	9.9	10.7	7.9	11.8	11.0
Deuda Neta a FLE 12m	3.2	1.8	2.9	2.6	3.0	2.9	2.7	2.4	1.9	2.4
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.4	1.2	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.2	1.7

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

¹ Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

² Otros Activos Circulantes No Financieros + Impuesto al Valor Agregado por Recuperar.

³ Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas + Seguro Social + Beneficios a Empleados.

	2022*	2023*	2024	2025P**	2026P	2027P	2028P	2029P	1T23	1T24
Flujo Libre de Efectivo										
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,871	3,805	3,456	3,513	3,571	3,685	3,798	3,910	849	962
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,498	1,475	1,432	1,179	1,493	1,532	1,454	1,272	184	330
Flujo Libre de Efectivo	1,373	2,330	2,024	2,335	2,078	2,153	2,344	2,638	665	631

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

* Información Dictaminada.

** Proyecciones a partir del 2T25.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexo 1. Portafolio de Inmuebles

No. Inmueble	Nombre	Tipo de Inmueble	ABR (m ²)	Factor de Ocupación
1	Universidad Victoria Viaducto	Planteles Universitarios	17,788	100%
2	Universidad Victoria Ecatepec	Planteles Universitarios	9,564	100%
3	Universidad Victoria Zaragoza	Planteles Universitarios	4,312	100%
4	Universidad Victoria Corregidora	Planteles Universitarios	30,000	100%
5	ICEL Pachuca	Planteles Universitarios	42,000	100%
6	UNIVER Querétaro	Planteles Universitarios	47,825	100%
7	Lamar Tepatlán	Planteles Universitarios	38,300	100%
8	Instituto Patria Mérida	Planteles Universitarios	38,000	100%
9	Universidad del Nuevo México Querétaro	Planteles Universitarios	31,514	100%
10	Universidad del Nuevo México Tula	Planteles Universitarios	13,443	100%
11	Universidad del Nuevo México Allende	Planteles Universitarios	13,440	100%
12	Universidad del Nuevo México Huichapan	Planteles Universitarios	10,402	100%
13	UNIVER Pino Suarez	Planteles Universitarios	4,460	100%
14	UNIDEP Ciudad Mante	Planteles Universitarios	2,932	100%
15	ICEL Ecatepec Olimpica	Planteles Universitarios	6,375	100%
16	Universidad de Acapulco	Planteles Universitarios	41,911	100%
17	Universidad Potosina	Planteles Universitarios	11,761	100%
18	Universidad José Vasconcelos	Planteles Universitarios	6,230	100%
19	Universidad Lucerna Coacalco	Planteles Universitarios	22,923	100%
20	UNIDEP Torreón	Planteles Universitarios	3,336	100%
21	UNIDEP Tijuana	Planteles Universitarios	3,451	100%
22	UNIDEP Hermosillo	Planteles Universitarios	6,516	100%
23	UNIDEP Culiacan	Planteles Universitarios	3,260	100%
24	Universidad de Santa Fe Aguascalientes	Planteles Universitarios	67,167	100%
25	UNIVER Tlaquepaque	Planteles Universitarios	5,456	100%
26	UNIDEP Veracruz	Planteles Universitarios	2,255	100%
27	Universidad del Valle	Planteles Universitarios	2,346	100%
28	Universidad Latinoamericana	Planteles Universitarios	13,421	100%
29	ULA Norte	Planteles Universitarios	4,837	100%
30	UANE Matamoros	Planteles Universitarios	3,006	100%
31	UANE Saltillo	Planteles Universitarios	14,252	100%
32	UANE Torreón	Planteles Universitarios	9,605	100%
33	Quick Learning Coyoacán	Centros de Aprendizaje	659	100%
34	Quick Learning Nápoles	Centros de Aprendizaje	375	100%
35	Quick Learning Zona Rosa	Centros de Aprendizaje	420	100%
36	Quick Learning San Jerónimo	Centros de Aprendizaje	257	100%
37	Quick Learning Iztapalapa	Centros de Aprendizaje	510	100%
38	Quick Learning Villa Coapa	Centros de Aprendizaje	563	100%
39	Quick Learning Polanco	Centros de Aprendizaje	410	100%
40	Quick Learning Viaducto	Centros de Aprendizaje	1,010	100%
41	Quick Learning Aragón	Centros de Aprendizaje	821	100%
42	Quick Learning Satélite	Centros de Aprendizaje	765	100%
43	Quick Learning Arboledas	Centros de Aprendizaje	557	100%
44	Quick Learning Lomas Verdes	Centros de Aprendizaje	804	100%
45	Quick Learning Ciudad Neza	Centros de Aprendizaje	691	100%
46	Quick Learning Izcalt	Centros de Aprendizaje	609	100%
47	Quick Learning Toluca	Centros de Aprendizaje	1,412	100%
48	Quick Learning Gonzalitos	Centros de Aprendizaje	668	100%
49	Quick Learning Sto. Domingo	Centros de Aprendizaje	574	100%
50	Quick Learning Sta. Catarina	Centros de Aprendizaje	847	100%
51	Quick Learning Lindavista	Centros de Aprendizaje	764	100%
52	Quick Learning Autónoma	Centros de Aprendizaje	415	100%
53	Quick Learning Américas	Centros de Aprendizaje	368	100%
54	Quick Learning Plaza del Sol	Centros de Aprendizaje	416	100%
55	Quick Learning Chapultepec	Centros de Aprendizaje	1,008	100%
56	Quick Learning Independencia	Centros de Aprendizaje	658	100%
57	Quick Learning Revolución	Centros de Aprendizaje	342	100%
58	Quick Learning León	Centros de Aprendizaje	637	100%
59	Quick Learning Hermosillo	Centros de Aprendizaje	474	100%
60	Quick Learning Cancún	Centros de Aprendizaje	546	100%
61	Quick Learning Ciudad Juárez	Centros de Aprendizaje	991	100%
62	Quick Learning Aguascalientes	Centros de Aprendizaje	633	100%
63	Quick Learning Valsequillo	Centros de Aprendizaje	843	100%
64	Quick Learning Tampico	Centros de Aprendizaje	622	100%
65	Quick Learning San Luis Potosi	Centros de Aprendizaje	727	100%
66	Quick Learning Tijuana	Centros de Aprendizaje	601	100%
67	Quick Learning Veracruz	Centros de Aprendizaje	710	100%
68	Corporate House	Oficina	446	100%
69	Corporate Apartment	Oficina	368	100%
70	San Jerónimo Ofna.	Oficina	28,200	100%
71	Coyoacán Ofna.	Oficina	2,893	100%
72	Iglesia Ofna.	Oficina	3,000	100%

Fuente: HR Ratings basado en la información del Fideicomiso.



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%

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%.

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	Fibra Educa LP: HR AAA con Perspectiva Estable Fibra Educa CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	14 de mayo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19-1T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Trimestral Interna y Anual Dictaminada por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
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 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 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 calificadora 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



HR RATINGS