

Fibra Nova LP  
HR AA  
Perspectiva Estable

Fibra Nova CP  
HR1

Fibra Nova LP  
Global  
HR BBB- (G)  
Perspectiva Estable

Fibra Nova CP  
Global  
HR3 (G)

Corporativos  
25 de marzo de 2026  
A NRSRO Rating\*\*

Febrero 2025

HR AA+  
Perspectiva Estable

Enero 2026

HR AA  
Perspectiva Estable

Marzo 2026

HR AA  
Perspectiva Estable



**Jesús Pineda**

Subdirector de Corporativos  
Analista Responsable  
[jesus.pineda@hrratings.com](mailto:jesus.pineda@hrratings.com)



**Estephanía Chávez**

Analista  
[estephania.chavez@hrratings.com](mailto:estephania.chavez@hrratings.com)



**Alfredo Márquez**

Analista Sr.  
[alfredo.marquez@hrratings.com](mailto:alfredo.marquez@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**

Director Ejecutivo Sr. De Corporativos / ABS  
[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA con Perspectiva Estable y HR1 para Fibra Nova. Asimismo, ratificó las calificaciones de HR BBB- (G) con Perspectiva Estable y HR3 (G) para Fibra Nova

La ratificación de las calificaciones para el Fideicomiso Irrevocable F/2870 (Fibra Nova y/o el Fideicomiso) se fundamenta en el respaldo empresarial con el que cuenta Fibra Nova a través de Grupo Bafar S.A.B. de C.V. (Grupo Bafar). Por lo que, en consideración de HR Ratings, Grupo Bafar podría brindarle apoyo al Fideicomiso ante un posible escenario de estrés. Asimismo, las calificaciones reflejan el desempeño positivo del portafolio en operación, lo cual resultó en un crecimiento de 21.7% en ingresos totales y 21.3% en NOI de 2024 a 2025 manteniéndose en línea con las estimaciones realizadas el 20 de febrero de 2025. Por otro lado, nuestras proyecciones (2026-2030) incorporan el refinanciamiento de las líneas de crédito con las que cuenta Fibra Nova al cierre de 2025, así como la incorporación de una nueva línea de crédito por US\$150m en el 3T26, cuyos recursos serían utilizados para refinanciar las líneas de crédito de corto plazo. De igual forma, consideramos la disposición de recursos adicionales para financiar las adquisiciones en propiedades de inversión. Con ello, estimamos un crecimiento en la Superficie Bruta Arrendable (SBA), considerando la continua apertura de nuevas naves industriales *Build To Suit* (BTS) y un factor de ocupación de 100% en todo el portafolio (en línea con lo observado históricamente). Asimismo, consideramos que los márgenes NOI y EBITDA se incrementarán durante el periodo proyectado, como consecuencia de implementar eficiencias operativas en el desarrollo de nuevos inmuebles. Por su parte, nuestras proyecciones incorporan una generación promedio de FLE de P\$1,639m de 2026 a 2030, como consecuencia del crecimiento en EBITDA y un desempeño positivo en el capital de trabajo. Es importante mencionar que nuestros escenarios consideran el pago de las distribuciones obligatorias a partir de 2026, debido a un Resultado Fiscal Neto (RFN) positivo a partir de dicho año. Finalmente, al considerar los niveles de deuda, amortizaciones y FLE el Fideicomiso registraría un promedio ponderado de DSCR de 3.3x, DSCR con Caja de 4.2x, 7.0 Años de Pago (Deuda Neta a FLE) y un *Loan To Value* (LTV) de 38.6%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario Estrés					Peso Ponderado		Grado de Estrés
	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	1,288	1,568	1,793	2,043	2,357	2,727	3,160	1,676	1,925	2,169	2,424	2,702	2,188	2,009	-8.2%
Factor de Ocupación	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	96.7%	96.7%	96.7%	96.7%	96.7%	100.0%	96.7%	-3.3%
SBA (m <sup>2</sup> )	662,206	722,168	797,531	873,834	948,834	1,053,834	1,168,834	797,531	873,834	943,834	1,013,834	1,088,834	907,067	895,400	-1.3%
EBITDA	1,166	1,409	1,612	1,840	2,124	2,462	2,861	1,444	1,590	1,685	1,722	1,681	1,972	1,584	-19.7%
NOI	1,255	1,523	1,743	1,987	2,294	2,657	3,082	1,611	1,829	2,029	2,217	2,396	2,129	1,886	-11.4%
Margen NOI	97.4%	97.1%	97.2%	97.3%	97.3%	97.4%	97.6%	96.1%	95.0%	93.5%	91.5%	88.7%	97.3%	94.2%	-3.2%
Margen EBITDA	90.5%	89.8%	89.9%	90.1%	90.1%	90.3%	90.5%	86.2%	82.6%	77.7%	71.0%	62.2%	90.1%	79.9%	-11.3%
Flujo Libre de Efectivo	1,130	-676	1,315	1,498	1,670	1,789	1,926	1,060	1,280	1,485	1,621	1,776	1,538	1,326	-13.8%
Servicio de la Deuda	1,090	406	356	443	541	604	700	364	479	616	702	811	472	520	10.1%
Amortizaciones	847	325	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	n.a.
Intereses Netos	243	81	356	443	541	604	700	364	479	616	702	811	472	520	10.1%
Inv. en Propiedades y Asociadas	-2,569	0	-2,200	-2,032	-1,896	-2,460	-2,425	-2,200	-2,020	-2,086	-2,157	-2,230	-2,144	-2,125	-0.9%
Distribuciones Obligatorias	0	0	569	648	776	981	1,210	402	375	284	185	0	729	316	-56.7%
Distribuciones	-1,070	-1,343	-1,328	-1,377	-1,430	-1,402	-1,538	-1,179	-1,218	-787	-488	-504	-1,385	-974	-29.7%
Deuda Total	5,189	6,547	8,656	10,588	12,416	14,417	16,145	8,222	10,528	12,772	14,488	16,696	11,190	11,147	-0.4%
Deuda Neta	4,713	6,052	8,327	10,251	11,940	13,936	15,808	8,146	10,425	12,422	14,277	16,403	10,809	10,977	1.6%
Costo de la deuda	1.9%	1.5%	4.7%	4.6%	4.6%	4.5%	4.6%	4.9%	5.1%	5.2%	5.2%	5.2%	4.6%	5.1%	9.6%
DSCR	1.0x	-1.7x	3.7x	3.4x	3.1x	3.0x	2.7x	2.9x	2.7x	2.4x	2.3x	2.2x	3.3x	2.6x	-21.3%
DSCR con caja inicial	1.2x	-0.6x	5.0x	4.0x	3.6x	3.7x	3.4x	4.2x	2.8x	2.5x	2.8x	2.4x	4.2x	3.2x	-24.6%
Años de Pago (DN / FLE)	4.2	-8.9	6.3	6.8	7.2	7.8	8.2	7.7	8.1	8.4	8.8	9.2	7.0	8.2	17.91%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	22.3%	27.4%	33.4%	37.9%	41.5%	44.5%	46.6%	32.0%	37.9%	42.3%	44.8%	47.9%	38.6%	38.4%	-0.5%

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 1T26.

## Desempeño Histórico

- **Evolución de los Ingresos.** El Fideicomiso reportó P\$1,568m durante 2025, lo que reflejó un incremento de 21.7% comparado al 2024 y en línea con nuestras estimaciones, principalmente debido al inicio de nuevos contratos y a que todo el portafolio continúa con un factor de ocupación de 100%.
- **Generación de FLE.** Fibra Nova reportó FLE negativo de P\$676m (vs. una generación de P\$1,130m en 2024 y P\$1,522m en nuestras estimaciones), esto se debe principalmente a los movimientos cambiarios que se observan en otro flujo de resultados, como consecuencia de la apreciación del peso frente al dólar. Sin embargo, el capital de trabajo mostró un desempeño positivo en 2025, en línea con el 2024 y nuestras proyecciones.
- **Estructura de Financiamiento.** Al cierre del 4T25, la deuda total fue de P\$6,547m (vs. P\$5,189m en 2024 y P\$7,308m en nuestras proyecciones), mientras que, considerando los niveles de caja, la deuda neta alcanzó P\$6,052m (vs. P\$4,713m en 2024 y P\$6,828m en nuestro escenario base). Principalmente, se observa la disposición de las líneas de corto plazo para financiar proyectos en desarrollo.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de los Ingresos.** Estimamos que los ingresos alcanzarán P\$3,160m en 2030 (vs. P\$1,568m en 2025), o que equivale a una TMAC<sub>25-30</sub> de 15.0%. Lo anterior sería resultado de un incremento en la Renta Promedio Mensual por renovación de contratos a largo plazo, nuevos contratos de arrendamiento en el segmento industrial y factor de ocupación de 100% en el periodo proyectado.
- **Generación de FLE.** Estimamos que el Fideicomiso alcanzaría un FLE de P\$1,926m en 2030 (vs. un FLE negativo de P\$676m en 2025), este crecimiento es apoyado principalmente por el aumento de EBITDA y un desempeño positivo dentro del capital de trabajo, donde asumimos que Fibra Nova mantendrá en línea las cuentas por cobrar y el financiamiento con proveedores. A su vez, a partir del 2026 consideramos un RFN positivo, por lo que a partir de este año estimamos el pago de las distribuciones obligatorias.



- **Estructura de Financiamiento.** En términos de deuda, proyectamos que Fibra Nova realizará el refinanciamiento de sus líneas de crédito de corto plazo, las cuales estimamos sean sustituidas en el 3T26 por una nueva línea de crédito de US\$150m. Además, se considera el refinanciamiento de las líneas de crédito de largo plazo y la disposición de recursos adicionales para financiar las adquisiciones en propiedades de inversión. Con ello, la deuda total se ubicaría en P\$16,145m en 2030 (comparado con P\$6,547m en 2025) y deuda neta de P\$15,808m en 2030 (vs. P\$6,052m en 2025).

## Factores adicionales considerados

- **Respaldo Empresarial.** Se considera el respaldo con el que cuenta Fibra Nova a través de Grupo Bafar. En este sentido, HR Ratings considera que lo anterior fortalece al Fideicomiso ante escenarios económicos adversos.

## Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Apoyo por parte de Grupo Bafar.** En caso de que hubiera alguna reestructura corporativa y el Fideicomiso dejara de contar con el apoyo por parte de Grupo Bafar, la calificación del Fideicomiso podría verse afectada.
- **Calificación Soberana.** Cualquier modificación en la calificación soberana de México tendría un impacto directo en la calificación global de Fibra Nova. Actualmente, la calificación soberana de México es HR BBB + (G) con Perspectiva Estable, revisada por HR Ratings el 28 de octubre de 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2024*	2025	2026P	Al Cierre			
				2027P	2028P	2029P	2030P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>23,301</b>	<b>23,882</b>	<b>25,914</b>	<b>27,935</b>	<b>29,950</b>	<b>32,396</b>	<b>34,676</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>541</b>	<b>603</b>	<b>434</b>	<b>422</b>	<b>541</b>	<b>527</b>	<b>381</b>
Efectivo y Equivalentes de efectivo	438	457	292	300	438	443	299
Cuentas por Cobrar a Clientes	2	45	52	58	59	61	62
Impuestos por Recuperar	96	93	83	56	34	12	7
Otras Ctas. Por Cobrar - Partes Relacionadas	0	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	5	9	8	9	10	12	13
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>22,760</b>	<b>23,279</b>	<b>25,480</b>	<b>27,513</b>	<b>29,409</b>	<b>31,869</b>	<b>34,295</b>
Propiedades, planta y equipo	4	4	4	4	4	4	4
Propiedades de inversión	22,709	23,225	25,425	27,457	29,353	31,812	34,238
Impuestos Diferidos	0	-8	-8	-8	-8	-8	-8
Otros Activos	46	58	58	59	59	60	61
Efectivo Restringido (Obligaciones financieras)	37	37	37	37	37	37	37
Activos por Derecho de Uso	1	6	6	6	6	6	6
Otros Activos LP	8	14	15	15	16	17	17
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>5,457</b>	<b>6,941</b>	<b>9,123</b>	<b>11,127</b>	<b>13,027</b>	<b>15,070</b>	<b>16,800</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>566</b>	<b>2,395</b>	<b>4,000</b>	<b>4,451</b>	<b>1,536</b>	<b>1,136</b>	<b>3,725</b>
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	325	2,032	3,565	944	958	516	3,102
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar	240	110	172	235	296	327	318
Cuentas por pagar partes Relacionadas	1	252	261	271	282	292	303
Impuestos por pagar	0	1	1	1	1	1	1
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>4,891</b>	<b>4,547</b>	<b>5,123</b>	<b>9,677</b>	<b>11,491</b>	<b>13,934</b>	<b>13,076</b>
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	4,863	4,514	5,090	9,644	11,458	13,900	13,042
Préstamo por Pagar a Vextor Activo (Parte Relacionada)	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por arrendamiento LP	2	6	7	7	7	7	7
Beneficios a empleados	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos en Garantía	26	26	26	26	26	26	26
<b>PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO</b>	<b>17,843</b>	<b>16,941</b>	<b>16,791</b>	<b>16,807</b>	<b>16,923</b>	<b>17,327</b>	<b>17,876</b>
<b>Participación No Controladora</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>
<b>Participación Controladora</b>	<b>17,843</b>	<b>16,941</b>	<b>16,791</b>	<b>16,807</b>	<b>16,923</b>	<b>17,327</b>	<b>17,876</b>
Participación Controladora	8,907	7,569	7,569	7,569	7,569	7,569	7,569
Otros Resultados Integrales	421	-1,866	-1,866	-1,866	-1,866	-1,866	-1,866
Utilidades Acumuladas	6,395	8,515	9,911	9,712	9,675	9,819	10,087
Utilidad del Ejercicio	2,120	2,724	1,179	1,393	1,545	1,806	2,087
<b>Deuda Total</b>	<b>5,189</b>	<b>6,547</b>	<b>8,656</b>	<b>10,588</b>	<b>12,416</b>	<b>14,417</b>	<b>16,145</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>4,713</b>	<b>6,052</b>	<b>8,327</b>	<b>10,251</b>	<b>11,940</b>	<b>13,936</b>	<b>15,808</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>22.3%</b>	<b>27.4%</b>	<b>33.4%</b>	<b>37.9%</b>	<b>41.5%</b>	<b>44.5%</b>	<b>46.6%</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 1T26.



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

	Años Calendario						
	2024*	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
<b>Ingresos por Arrendamiento de Propiedades de Inversión</b>	<b>1,288</b>	<b>1,568</b>	<b>1,793</b>	<b>2,043</b>	<b>2,357</b>	<b>2,727</b>	<b>3,160</b>
Ingresos por Rentas	1,255	1,514	1,733	1,973	2,275	2,632	3,050
Ingresos por Mantenimiento	34	54	60	70	82	95	110
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>1,288</b>	<b>1,568</b>	<b>1,793</b>	<b>2,043</b>	<b>2,357</b>	<b>2,727</b>	<b>3,160</b>
<b>Gastos de Generales</b>	<b>123</b>	<b>159</b>	<b>181</b>	<b>203</b>	<b>233</b>	<b>266</b>	<b>299</b>
Gastos de Operación	33	45	51	56	63	70	77
Gastos de Administración	90	114	130	147	170	196	221
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>1,166</b>	<b>1,409</b>	<b>1,612</b>	<b>1,840</b>	<b>2,124</b>	<b>2,462</b>	<b>2,861</b>
<b>Depreciación y Amortización</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>1,165</b>	<b>1,407</b>	<b>1,610</b>	<b>1,838</b>	<b>2,121</b>	<b>2,459</b>	<b>2,858</b>
<b>Otros Ingresos y (gastos) netos</b>	<b>38</b>	<b>170</b>	<b>196</b>	<b>212</b>	<b>230</b>	<b>249</b>	<b>269</b>
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>1,203</b>	<b>1,577</b>	<b>1,806</b>	<b>2,050</b>	<b>2,351</b>	<b>2,707</b>	<b>3,127</b>
Ingresos por Intereses	52	4	3	2	4	2	3
Intereses Pagados	102	84	359	445	544	606	700
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>-50</b>	<b>-81</b>	<b>-356</b>	<b>-443</b>	<b>-541</b>	<b>-604</b>	<b>-698</b>
Resultado Cambiario	-222	-76	-272	-214	-265	-298	-343
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,190	1,312	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>918</b>	<b>1,155</b>	<b>-627</b>	<b>-657</b>	<b>-806</b>	<b>-902</b>	<b>-1,040</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,120</b>	<b>2,732</b>	<b>1,179</b>	<b>1,393</b>	<b>1,545</b>	<b>1,806</b>	<b>2,087</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impuestos Causados	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>2,120</b>	<b>2,724</b>	<b>1,179</b>	<b>1,393</b>	<b>1,545</b>	<b>1,806</b>	<b>2,087</b>
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-0	0	0	0	0	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>2,120</b>	<b>2,724</b>	<b>1,179</b>	<b>1,393</b>	<b>1,545</b>	<b>1,806</b>	<b>2,087</b>
Cifras UDM							
Cambio en Ventas (%)	22.7%	21.7%	14.3%	14.0%	15.3%	15.7%	15.9%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)***	662,206	722,168	797,531	873,834	948,834	1,053,834	1,168,834
Precio Promedio por m2	1,895	2,096	2,173	2,258	2,398	2,498	2,609
NOI	1,255	1,523	1,743	1,987	2,294	2,657	3,082
Margen NOI	97.4%	97.1%	97.2%	97.3%	97.3%	97.4%	97.6%
Margen EBITDA	90.5%	89.8%	89.9%	90.1%	90.1%	90.3%	90.5%
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa Pasiva	1.9%	1.5%	4.7%	4.6%	4.6%	4.5%	4.6%
Tasa Activa	13.1%	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%

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 1T26.

\*\*\*La SBA no incluye el Portafolio Agroindustrial.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

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

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b>	<b>2024*</b>	<b>2025</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>	<b>2029P</b>	<b>2030P</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>2,120</b>	<b>2,724</b>	<b>1,179</b>	<b>1,393</b>	<b>1,545</b>	<b>1,806</b>	<b>2,087</b>
- Resultado Cambiario	-222	-76	-272	-214	-265	-298	-343
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,190	1,312	0	0	0	0	0
- Depreciación	643	797	851	925	994	1,070	1,156
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>599</b>	<b>682</b>	<b>816</b>	<b>1,033</b>	<b>1,273</b>
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>569</b>	<b>648</b>	<b>776</b>	<b>981</b>	<b>1,210</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.



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

	Años Calendario						
	2024*	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,120	2,732	1,179	1,393	1,545	1,806	2,087
Ajuste a Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-1,190	-1,312	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>-1,190</b>	<b>-1,312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	0.8	2	2	3	3	3	3
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-52	0	-3	-2	-4	-2	-3
Fluctuación Cambiaria	80	68	272	214	265	298	343
Otras Partidas	4	5	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>33</b>	<b>75</b>	<b>270</b>	<b>215</b>	<b>264</b>	<b>299</b>	<b>343</b>
Intereses Devengados	102	81	359	445	544	606	700
Otras Partidas	0	-2,330	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>102</b>	<b>-2,249</b>	<b>359</b>	<b>445</b>	<b>544</b>	<b>606</b>	<b>700</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,065</b>	<b>-754</b>	<b>1,808</b>	<b>2,053</b>	<b>2,354</b>	<b>2,710</b>	<b>3,130</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	3	-43	-7	-6	-1	-2	-1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-3	-0	11	26	21	20	4
Incremento (Decremento) en Proveedores	65	-85	62	63	61	31	-8
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	0	206	10	10	11	11	11
<b>Capital de trabajo</b>	<b>65</b>	<b>78</b>	<b>76</b>	<b>93</b>	<b>91</b>	<b>60</b>	<b>5</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>65</b>	<b>78</b>	<b>76</b>	<b>93</b>	<b>91</b>	<b>60</b>	<b>5</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,130</b>	<b>-676</b>	<b>1,884</b>	<b>2,145</b>	<b>2,445</b>	<b>2,770</b>	<b>3,135</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Adquisición en Propiedades de Inversión	-2,569	0	-2,200	-2,032	-1,896	-2,460	-2,425
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	794	0	0	0	0	0
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Equipo y Mobiliario	0	0	-2	-3	-3	-3	-3
Intereses Cobrados	52	4	3	2	4	2	3
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	8	-7	-1	-1	-1	-0	-0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2,509</b>	<b>791</b>	<b>-2,199</b>	<b>-2,033</b>	<b>-1,895</b>	<b>-2,461</b>	<b>-2,426</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>-1,379</b>	<b>114</b>	<b>-315</b>	<b>112</b>	<b>550</b>	<b>309</b>	<b>709</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	2,240	1,942	5,819	5,284	2,507	2,661	1,902
Préstamo partes relacionadas	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,835	-610	-3,982	-3,565	-944	-958	-516
Amortización de Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0
Gastos por Intereses y Otras partidas	-295	-84	-359	-445	-544	-606	-700
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-1,191</b>	<b>1,247</b>	<b>1,478</b>	<b>1,274</b>	<b>1,019</b>	<b>1,097</b>	<b>685</b>
Emisión de Instrumentos de Capital	3,936	-0	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs propios	0	0	0	0	0	0	0
Reembolsos a Tenedores de Certificados	-1,070	-1,343	-1,328	-1,377	-1,430	-1,402	-1,538
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>2,867</b>	<b>-1,343</b>	<b>-1,328</b>	<b>-1,377</b>	<b>-1,430</b>	<b>-1,402</b>	<b>-1,538</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>1,675</b>	<b>-96</b>	<b>150</b>	<b>-104</b>	<b>-411</b>	<b>-305</b>	<b>-853</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>296</b>	<b>19</b>	<b>-165</b>	<b>8</b>	<b>139</b>	<b>4</b>	<b>-143</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	142	438	457	292	300	438	443
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>438</b>	<b>457</b>	<b>292</b>	<b>300</b>	<b>438</b>	<b>443</b>	<b>299</b>
<b>Cifras UDM</b>							
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>	<b>1,130</b>	<b>-676</b>	<b>1,315</b>	<b>1,498</b>	<b>1,670</b>	<b>1,789</b>	<b>1,926</b>
Amortización de Deuda	2,835	610	3,982	3,565	944	958	516
Revolencia automática	-1,988	-285	-3,982	-3,565	-944	-958	-516
Amortización de Deuda Final	847	325	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	243	81	356	443	541	604	700
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>1,090</b>	<b>406</b>	<b>356</b>	<b>443</b>	<b>541</b>	<b>604</b>	<b>700</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.0</b>	<b>-1.7</b>	<b>3.7</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>
Caja Inicial Disponible	142	438	457	292	300	438	443
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>5.0</b>	<b>4.0</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.4</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>4.2</b>	<b>-8.9</b>	<b>6.3</b>	<b>6.8</b>	<b>7.2</b>	<b>7.8</b>	<b>8.2</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>4.0</b>	<b>4.3</b>	<b>5.2</b>	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>5.5</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 1T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2024*	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
	Al Cierre						
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>23,301</b>	<b>23,882</b>	<b>25,679</b>	<b>27,779</b>	<b>30,217</b>	<b>32,374</b>	<b>34,839</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>541</b>	<b>603</b>	<b>199</b>	<b>279</b>	<b>630</b>	<b>630</b>	<b>864</b>
Efectivo y Equivalentes de efectivo	438	457	39	65	312	174	256
Cuentas por Cobrar a Clientes	2	45	70	151	244	369	509
Impuestos por Recuperar	96	93	83	54	64	76	87
Otras Ctas. Por Cobrar - Partes Relacionadas	0	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	5	9	8	9	10	11	12
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>22,760</b>	<b>23,279</b>	<b>25,480</b>	<b>27,501</b>	<b>29,587</b>	<b>31,744</b>	<b>33,975</b>
Propiedades, planta y equipo	4	4	4	4	4	4	4
Propiedades de inversión	22,709	23,225	25,425	27,445	29,531	31,688	33,918
Impuestos Diferidos	0	-8	-8	-8	-8	-8	-8
Otros Activos	46	58	58	59	59	60	60
Efectivo Restringido (Obligaciones financieras)	37	37	37	37	37	37	37
Activos por Derecho de Uso	1	6	6	6	6	6	6
Otros Activos LP	8	14	15	15	16	16	17
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>5,457</b>	<b>6,941</b>	<b>8,453</b>	<b>10,664</b>	<b>12,866</b>	<b>14,556</b>	<b>16,742</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>566</b>	<b>2,395</b>	<b>3,608</b>	<b>976</b>	<b>1,017</b>	<b>546</b>	<b>3,006</b>
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	325	2,032	3,410	872	955	512	2,994
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar	240	110	90	58	42	25	8
Cuentas por pagar partes Relacionadas	1	252	107	45	19	8	3
Impuestos por pagar	0	1	1	1	1	1	1
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>4,891</b>	<b>4,547</b>	<b>4,845</b>	<b>9,688</b>	<b>11,849</b>	<b>14,009</b>	<b>13,736</b>
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	4,863	4,514	4,812	9,656	11,816	13,976	13,703
Préstamo por Pagar a Vextor Activo (Parte Relacionada)	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por arrendamiento LP	2	6	7	7	7	7	7
Beneficios a empleados	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos en Garantía	26	26	26	26	26	26	26
<b>PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO</b>	<b>17,843</b>	<b>16,941</b>	<b>17,226</b>	<b>17,115</b>	<b>17,351</b>	<b>17,818</b>	<b>18,096</b>
<b>Participación No Controladora</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>
<b>Participación Controladora</b>	<b>17,843</b>	<b>16,941</b>	<b>17,226</b>	<b>17,115</b>	<b>17,351</b>	<b>17,818</b>	<b>18,096</b>
Participación Controladora	8,907	7,569	7,569	7,569	7,569	7,569	7,569
Otros Resultados Integrales	421	-1,866	-1,866	-1,866	-1,866	-1,866	-1,866
Utilidades Acumuladas	6,395	8,515	10,060	10,306	10,625	11,161	11,612
Utilidad del Ejercicio	2,120	2,724	1,464	1,107	1,024	955	782
<b>Deuda Total</b>	<b>5,189</b>	<b>6,547</b>	<b>8,222</b>	<b>10,528</b>	<b>12,772</b>	<b>14,488</b>	<b>16,696</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>4,713</b>	<b>6,052</b>	<b>8,146</b>	<b>10,425</b>	<b>12,422</b>	<b>14,277</b>	<b>16,403</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>22.3%</b>	<b>27.4%</b>	<b>32.0%</b>	<b>37.9%</b>	<b>42.3%</b>	<b>44.8%</b>	<b>47.9%</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 1T26.



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

	Años Calendario						
	2024*	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
<b>Ingresos por Arrendamiento de Propiedades de Inversión</b>	<b>1,288</b>	<b>1,568</b>	<b>1,676</b>	<b>1,925</b>	<b>2,169</b>	<b>2,424</b>	<b>2,702</b>
Ingresos por Rentas	1,255	1,514	1,620	1,858	2,094	2,339	2,608
Ingresos por Mantenimiento	34	54	56	66	75	84	94
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>1,288</b>	<b>1,568</b>	<b>1,676</b>	<b>1,925</b>	<b>2,169</b>	<b>2,424</b>	<b>2,702</b>
<b>Gastos de Generales</b>	<b>123</b>	<b>159</b>	<b>232</b>	<b>335</b>	<b>484</b>	<b>702</b>	<b>1,021</b>
Gastos de Operación	33	45	66	96	140	206	306
Gastos de Administración	90	114	166	239	344	495	715
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>1,166</b>	<b>1,409</b>	<b>1,444</b>	<b>1,590</b>	<b>1,685</b>	<b>1,722</b>	<b>1,681</b>
Depreciación y Amortización	1	2	2	3	3	3	3
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>1,165</b>	<b>1,407</b>	<b>1,442</b>	<b>1,587</b>	<b>1,683</b>	<b>1,719</b>	<b>1,678</b>
Otros Ingresos y (gastos) netos	38	170	196	212	230	249	269
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>1,203</b>	<b>1,577</b>	<b>1,638</b>	<b>1,800</b>	<b>1,912</b>	<b>1,968</b>	<b>1,947</b>
Ingresos por Intereses	52	4	2	1	1	1	0
Intereses Pagados	102	84	365	480	617	702	811
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>-50</b>	<b>-81</b>	<b>-364</b>	<b>-479</b>	<b>-616</b>	<b>-702</b>	<b>-810</b>
Resultado Cambiario	-222	-76	190	-213	-272	-311	-355
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,190	1,312	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>918</b>	<b>1,155</b>	<b>-174</b>	<b>-692</b>	<b>-888</b>	<b>-1,012</b>	<b>-1,165</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,120</b>	<b>2,732</b>	<b>1,464</b>	<b>1,107</b>	<b>1,024</b>	<b>955</b>	<b>782</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impuestos Causados	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>2,120</b>	<b>2,724</b>	<b>1,464</b>	<b>1,107</b>	<b>1,024</b>	<b>955</b>	<b>782</b>
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-0	0	0	0	0	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>2,120</b>	<b>2,724</b>	<b>1,464</b>	<b>1,107</b>	<b>1,024</b>	<b>955</b>	<b>782</b>
Cifras UDM							
Cambio en Ventas (%)	22.7%	21.7%	6.9%	14.8%	12.7%	11.7%	11.5%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)***	662,206	722,168	797,531	873,834	943,834	1,013,834	1,088,834
Precio Promedio por m2	1,895	2,096	2,032	2,127	2,219	2,308	2,395
NOI	1,255	1,523	1,611	1,829	2,029	2,217	2,396
Margen NOI	97.4%	97.1%	96.1%	95.0%	93.5%	91.5%	88.7%
Margen EBITDA	90.5%	89.8%	86.2%	82.6%	77.7%	71.0%	62.2%
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa Pasiva	1.9%	1.5%	4.9%	5.1%	5.2%	5.2%	5.2%
Tasa Activa	13.1%	0.8%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%

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 1T26.

\*\*\*La SBA no incluye el Portafolio Agroindustrial.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

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

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b>	<b>2024*</b>	<b>2025</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>	<b>2029P</b>	<b>2030P</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>2,120</b>	<b>2,724</b>	<b>1,464</b>	<b>1,107</b>	<b>1,024</b>	<b>955</b>	<b>782</b>
- Resultado Cambiario	-222	-76	190	-213	-272	-311	-355
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,190	1,312	0	0	0	0	0
- Depreciación	643	797	851	925	997	1,071	1,148
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>423</b>	<b>395</b>	<b>299</b>	<b>194</b>	<b>-11</b>
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>402</b>	<b>375</b>	<b>284</b>	<b>185</b>	<b>0</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.



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

	Años Calendario						
	2024*	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,120	2,732	1,464	1,107	1,024	955	782
Ajuste a Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-1,190	-1,312	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>-1,190</b>	<b>-1,312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	0.8	2	2	3	3	3	3
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-52	0	-2	-1	-1	-1	-0
Fluctuación Cambiaria	80	68	-190	213	272	311	355
Otras Partidas	4	5	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>33</b>	<b>75</b>	<b>-189</b>	<b>215</b>	<b>274</b>	<b>313</b>	<b>358</b>
Intereses Devengados	102	81	365	480	617	702	811
Otras Partidas	0	-2,330	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>102</b>	<b>-2,249</b>	<b>365</b>	<b>480</b>	<b>617</b>	<b>702</b>	<b>811</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,065</b>	<b>-754</b>	<b>1,641</b>	<b>1,802</b>	<b>1,915</b>	<b>1,971</b>	<b>1,950</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	3	-43	-25	-81	-93	-125	-140
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-3	-0	11	28	-12	-12	-13
Incremento (Decremento) en Proveedores	65	-85	-20	-33	-16	-16	-17
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	0	206	-144	-61	-26	-11	-4
<b>Capital de trabajo</b>	<b>65</b>	<b>78</b>	<b>-179</b>	<b>-147</b>	<b>-146</b>	<b>-165</b>	<b>-174</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>65</b>	<b>78</b>	<b>-179</b>	<b>-147</b>	<b>-146</b>	<b>-165</b>	<b>-174</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,130</b>	<b>-676</b>	<b>1,462</b>	<b>1,655</b>	<b>1,769</b>	<b>1,806</b>	<b>1,776</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Adquisición en Propiedades de Inversión	-2,569	0	-2,200	-2,020	-2,086	-2,157	-2,230
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	794	0	0	0	0	0
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Equipo y Mobiliario	0	0	-2	-3	-3	-3	-3
Intereses Cobrados	52	4	2	1	1	1	0
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	8	-7	-1	-1	-1	-0	-0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2,509</b>	<b>791</b>	<b>-2,201</b>	<b>-2,023</b>	<b>-2,088</b>	<b>-2,160</b>	<b>-2,233</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>-1,379</b>	<b>114</b>	<b>-739</b>	<b>-368</b>	<b>-319</b>	<b>-354</b>	<b>-457</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	2,240	1,942	5,736	5,502	2,844	2,362	2,365
Préstamo partes relacionadas	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,835	-610	-3,870	-3,410	-872	-955	-512
Amortización de Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0
Gastos por Intereses y Otras partidas	-295	-84	-365	-480	-617	-702	-811
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-1,191</b>	<b>1,247</b>	<b>1,500</b>	<b>1,612</b>	<b>1,354</b>	<b>704</b>	<b>1,042</b>
Emisión de Instrumentos de Capital	3,936	-0	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs propios	0	0	0	0	0	0	0
Reembolsos a Tenedores de Certificados	-1,070	-1,343	-1,179	-1,218	-787	-488	-504
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>2,867</b>	<b>-1,343</b>	<b>-1,179</b>	<b>-1,218</b>	<b>-787</b>	<b>-488</b>	<b>-504</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>1,675</b>	<b>-96</b>	<b>322</b>	<b>394</b>	<b>567</b>	<b>216</b>	<b>538</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>296</b>	<b>19</b>	<b>-418</b>	<b>26</b>	<b>247</b>	<b>-138</b>	<b>81</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	142	438	457	39	65	312	174
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>438</b>	<b>457</b>	<b>39</b>	<b>65</b>	<b>312</b>	<b>174</b>	<b>256</b>
<b>Cifras UDM</b>							
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>	<b>1,130</b>	<b>-676</b>	<b>1,060</b>	<b>1,280</b>	<b>1,485</b>	<b>1,621</b>	<b>1,776</b>
Amortización de Deuda	2,835	610	3,870	3,410	872	955	512
Revolencia automática	-1,988	-285	-3,870	-3,410	-872	-955	-512
Amortización de Deuda Final	847	325	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	243	81	364	479	616	702	811
<b>Servicio de la Deuda 12m</b>	<b>1,090</b>	<b>406</b>	<b>364</b>	<b>479</b>	<b>616</b>	<b>702</b>	<b>811</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.0</b>	<b>-1.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>
Caja Inicial Disponible	142	438	457	39	65	312	174
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>4.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.4</b>
<b>Deuda Neta a FLE 12m</b>	<b>4.2</b>	<b>-8.9</b>	<b>7.7</b>	<b>8.1</b>	<b>8.4</b>	<b>8.8</b>	<b>9.2</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>	<b>4.0</b>	<b>4.3</b>	<b>5.6</b>	<b>6.6</b>	<b>7.4</b>	<b>8.3</b>	<b>9.8</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 1T26.



## Glosario

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

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

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

**EBITDA.** Incorpora los gastos administrativos de la FIBRA y se calcula de la siguiente manera: NOI – Gastos de Administración

**Depreciación Fiscal.** 70.0% del valor de las propiedades de inversión del periodo en cuestión, aplicando una tasa de depreciación anual de 5.0%. Lo anterior, bajo el supuesto de que aproximadamente el 30.0% del valor de las propiedades corresponde al valor del terreno.

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

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

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

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 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 reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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 Riesgo Corporativo, febrero de 2024 Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024
Calificación anterior	Fibra Nova LP: HR AA con Perspectiva Estable Fibra Nova CP: HR1 Fibra Nova LP Global: HR BBB- (G) Con Perspectiva Estable Fibra Nova CP Global: HR3 (G)
Fecha de última acción de calificación	2 de enero de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19-4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera auditada por EY e información financiera trimestral reportada a la Bolsa Institucional de Valores (BIVA).
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, 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)

