

2024

HR AAA

Perspectiva Estable

2025

HR AAA

Perspectiva Estable

2026

HR AAA

Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos

Analista Responsable

jesus.pineda@hrratings.com



Estephanía Chávez

Analista

estephania.chavez@hrratings.com



Alfredo Márquez

Analista Sr.

alfredo.marquez@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. De Corporativos / ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para FUNO

La ratificación de las calificaciones de Fibra Uno (FUNO y/o el Fideicomiso) se fundamenta en la mejora proyectada de los niveles de rentabilidad como parte de la internalización y en la reducción esperada de los niveles de endeudamiento como parte de los prepagos de deuda bancaria. Lo anterior daría como resultado una deuda total de P\$142,093m en 2030 (vs. P\$152,011m en 2025) y una deuda neta de P\$138,227m para el mismo año (vs. P\$138,134m en 2025). Por su parte, estimamos un crecimiento y desempeño positivo en el portafolio del Fideicomiso hacia el periodo proyectado (2026-2030) como resultado del *joint venture* con Fibra Next (NEXT o Next Properties). En el cual consideramos la reciente adquisición de Calopark y la próxima adquisición y desarrollo del portafolio THR, entre otros inmuebles industriales que se encuentran en el pipeline de NEXT. Asimismo, consideramos que la Superficie Bruta Arrendable (SBA) se incrementaría a 13,414 miles de m² en 2030 (vs. 12,559 miles de m² en 2025), con un factor de ocupación de 95.8% para el mismo año (vs. 95.5% en 2025). Como resultado de lo anterior y la internalización del asesor, proyectamos un NOI de P\$30,952m en 2030 (vs. P\$22,889m en 2025). En cuanto a la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), estimamos una generación promedio de P\$25,115m durante el periodo proyectado, como resultado del crecimiento en EBITDA y un promedio de requerimientos de capital de trabajo de P\$1,031m, principalmente por un crecimiento en cuentas por cobrar y en pagos anticipados asociados con la operación de sus inmuebles. Respecto a la estructura de financiamiento, consideramos la renovación de sus líneas de capital de trabajo en 2026 por un monto total de ~P\$6,090m y el refinanciamiento de sus emisiones vigentes y Senior Notes a su vencimiento. Es importante mencionar el uso de las nuevas líneas comprometidas de FUNO y NEXT, que en su conjunto suman P\$11,500m y US\$1,000m, las cuales representan una fortaleza para el cumplimiento del servicio de la deuda. Finalmente, al considerar los niveles de FLE y deuda para los años proyectados, estimamos métricas promedio ponderado DSCR de 2.0x (vs. 1.5x en 2025), DSCR con Caja de 2.6x (vs. 1.9x en 2025), 6.0 Años de Pago medida a través de la razón deuda neta a FLE (vs. 7.3 años en 2025) y un *Loan to Value* (LTV) de 36.8% (vs. 36.6% en 2025).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario de Estrés					Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	28,325	30,509	32,444	34,993	36,923	38,305	39,699	31,099	31,787	32,131	31,812	31,133	35,285	31,586	-10.5%
Factor de Ocupación (Cierre)	95.5%	95.5%	95.6%	95.7%	95.8%	95.8%	95.8%	95.4%	95.2%	95.0%	94.7%	94.5%	95.7%	95.1%	-0.6%
SBA (m ²)	11,136	12,559	13,001	13,414	13,414	13,414	13,414	12,374	12,731	12,894	12,894	12,894	13,276	12,677	-4.5%
EBITDA	20,203	21,073	23,633	25,741	27,414	28,643	29,869	22,151	22,285	22,154	21,499	20,563	26,035	21,994	-15.5%
EBITDA Ajustado	20,313	21,833	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	27,004	22,832	-15.4%
NOI	21,296	22,889	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	27,004	22,832	-15.4%
Flujo Libre de Efectivo	19,737	19,020	23,451	25,471	25,549	25,614	25,492	19,152	21,315	21,354	20,690	19,767	24,834	20,415	-17.8%
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	72.8%	73.6%	74.2%	74.8%	75.2%	71.2%	70.1%	68.9%	67.6%	66.1%	73.7%	69.6%	-5.5%
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	76.5%	72.3%	-5.5%
Margen NOI	75.2%	75.0%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	76.5%	72.3%	-5.5%
CAPEX + Inv. en Asociadas	2,614	7,998	14,312	1,836	0	0	0	14,312	1,836	0	0	0	5,260	5,260	0.0%
Distribuciones Obligatorias	0	0	0	493	2,119	3,375	4,784	0	0	0	0	0	1,324	0	-100.0%
Distribuciones	8,250	8,738	9,094	9,163	10,437	10,555	11,998	6,946	5,498	6,262	6,786	7,441	9,769	6,435	-34.1%
Servicio de la Deuda	12,681	10,980	11,681	11,711	16,870	20,728	15,777	12,598	12,765	13,522	22,663	15,678	14,206	14,375	1.2%
Amortización Final	0	0	0	0	5,346	9,470	4,905	0	0	602	9,470	1,905	2,659	1,510	-43.2%
Intereses Netos Pagados	12,681	10,980	11,681	11,711	11,524	11,258	10,872	12,598	12,765	12,920	13,193	13,774	11,547	12,865	11.4%
Deuda Total	149,280	152,011	152,816	152,802	149,817	146,251	142,093	158,214	161,000	161,777	162,008	166,873	150,622	160,753	6.7%
Deuda Neta	144,761	138,134	150,250	149,591	146,769	142,565	138,227	157,462	158,725	159,126	160,890	164,498	147,552	159,058	7.8%
Costo de la deuda	8.1%	7.9%	7.4%	7.4%	7.6%	7.6%	7.6%	7.7%	7.6%	7.8%	7.8%	7.9%	7.5%	7.7%	2.7%
DSCR	1.9x	1.5x	2.1x	2.2x	2.2x	1.5x	1.2x	1.7x	1.7x	1.7x	1.5x	0.9x	2.0x	1.6x	-20.2%
DSCR con caja inicial	2.2x	1.9x	3.4x	2.4x	2.5x	1.7x	1.4x	2.9x	1.8x	1.9x	1.7x	0.9x	2.6x	2.1x	-19.0%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	42.1%	36.6%	37.6%	37.3%	36.5%	35.5%	34.4%	38.9%	39.2%	39.2%	39.2%	40.1%	36.8%	39.2%	6.4%
Años de Pago (DN / FLE)	7.3	7.3	6.4	5.9	5.7	5.6	5.4	8.2	7.4	7.5	7.8	8.3	6.0	7.8	31.1%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso al 2025. Proyecciones realizadas a partir del 2T26.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Desempeño de los Ingresos.** FUNO reportó ingresos totales en 2025 de P\$30,509m (vs. P\$28,325m en 2024 y P\$29,463m en nuestras proyecciones), mientras que en cifras acumuladas al 1T26 registraron P\$8,007m (vs. P\$7,605m en 1T25 y P\$7,612m en nuestras proyecciones). Lo anterior fue impulsado por una expansión en la SBA total y una mejora en el factor de ocupación, lo que contrarrestó el decremento observado en la renta promedio por m².
- **Generación de FLE.** El Fideicomiso alcanzó P\$19,020 en 2025 (-3.6% respecto a 2024 y -26.2% en comparación con nuestro escenario base). Este comportamiento se atribuye a mayores requerimientos de capital de trabajo respecto a 2024 y a que no se llevó a cabo la venta de activos que esperábamos (consideradas en ajustes especiales al FLE) durante este año.
- **Endeudamiento.** FUNO registró una deuda total de P\$151,658m al cierre de 1T26, manteniéndose sin cambios respecto al 1T25 (P\$151,746m) y un incremento de 0.8% respecto a nuestro escenario base (P\$150,416m). Por su parte, la deuda neta reflejó P\$138,398m en 1T26 (-7.6% respecto a 1T25 y -4.9% contra nuestras proyecciones). Asimismo, observamos la división de deuda entre FUNO (P\$95,215m) y NEXT (P\$56,443m).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Estimamos ingresos totales por P\$39,699m en 2030 (vs. P\$30,509m en 2025), lo cual equivale a una TMAC₂₅₋₃₀ de 5.4%. Lo anterior es resultado del aumento del factor de ocupación, así como el crecimiento de la tarifa promedio por metro cuadrado con base en la inflación estimada por HR Ratings. Por su parte, consideramos el mayor crecimiento del portafolio en el segmento industrial, por las adquisiciones y desarrollos del portafolio de NEXT.
- **Generación de FLE.** Proyectamos una generación de P\$25,492m en 2030 (vs. P\$19,020m en 2025). En cuanto al capital de trabajo estimamos que FUNO mantendría crecimiento en sus cuentas por cobrar apoyado por el crecimiento de los ingresos por rentas y un crecimiento de los pagos anticipados y el aumento de los pasivos acumulados asociados con la generación de gastos por la operación de los inmuebles. Con relación al IVA por recuperar



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

consideramos una tendencia de crecimiento ligada a la inflación estimada por HR Ratings. Lo anterior resultaría en un capital de trabajo promedio de P\$1,031m de 2025 a 2030.

- **Endeudamiento.** Dentro de nuestras proyecciones, estimamos que la deuda total alcanzaría P\$142,093m en 2030 (vs. P\$152,011m en 2025). Por su parte, la deuda neta registraría P\$138,227m en 2030 (vs. P\$138,134m en 2025). En 2026, consideramos que el Fideicomiso realizaría la renovación de sus líneas de capital de trabajo por un monto total de ~P\$6,090m. De igual forma proyectamos que el Fideicomiso realizaría el refinanciamiento de sus emisiones vigentes y Senior Notes a su vencimiento.

Factores Adicionales Considerados

- **Posición de Mercado.** FUNO es considerada la FIBRA más grande de América Latina con un portafolio de 596 unidades y una SBA de 12,353,921 m² al cierre del 1T26. La SBA se encuentra distribuida de la siguiente manera: Industrial (61.6%), Comercial (23.5%), Oficinas (8.4%) y Otros (6.5%).
- **Factores ASG.** Se incorporó dentro de la calificación la fortaleza que mantiene FUNO con relación a los factores ambientales, sociales y de gobernanza. Destaca su certificación como EDGE Champion por la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés).
- **Línea de Crédito Comprometida.** FUNO y NEXT cuentan con líneas de crédito revolventes y comprometidas por P\$11,500m y por US\$1,000m. Estas líneas de crédito se consideran una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda. Al cierre de 1T26 se encuentran disponibles al 100% y tienen vencimiento en 2031.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en DSCR.** En caso de que el Fideicomiso presente una menor generación de FLE o un incremento en el servicio de la deuda, lo cual derive en una métrica DSCR promedio por debajo de 1.6x a lo largo del periodo de proyección y de manera sostenida, esto podría generar la baja de la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	354,844	414,841	406,086	409,608	410,416	412,012	413,166	353,098	402,857
Activo Circulante	10,288	36,919	14,261	15,480	15,817	16,941	17,622	8,424	24,672
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,519	13,878	2,566	3,211	3,048	3,686	3,866	2,009	13,260
Rentas por Cobrar y Cuentas por Cobrar	3,266	3,262	4,242	4,529	4,731	4,909	5,088	3,255	4,167
Impuestos por Recuperar	1,163	4,412	4,372	4,534	4,702	4,876	5,056	1,129	4,255
Pagos Ant., Inst. Financieros Deriv. y Otros Activos	1,341	15,367	3,080	3,206	3,336	3,471	3,612	2,032	2,990
Activos no Circulantes	344,556	377,922	391,826	394,129	394,599	395,070	395,544	344,673	378,185
Inversiones en Asociadas	10,595	11,935	11,712	11,712	11,712	11,712	11,712	10,554	11,712
Propiedades de Inversión	327,173	360,758	375,418	377,675	378,099	378,522	378,946	328,041	361,811
Activos Intangibles de Cargos Diferidos	916	814	788	788	788	788	788	890	788
Otros Activos	5,873	4,415	3,907	3,953	3,999	4,048	4,097	5,188	3,874
Activo Financiero de Propiedades	2,891	2,350	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783	2,937	1,783
Otras Cuentas por Cobrar	1,621	1,389	1,428	1,446	1,463	1,481	1,499	1,575	1,416
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	1,360	676	696	724	754	784	816	677	676
PASIVOS TOTALES	167,065	165,333	166,115	165,982	162,790	159,060	154,777	165,895	164,899
Pasivo Circulante	41,232	22,044	21,563	24,698	26,746	33,629	19,294	38,521	21,600
Pasivo con Costo	27,343	12,125	12,964	16,013	17,973	24,764	10,335	27,352	13,064
Pasivos Acumulados	12,516	6,462	6,983	7,011	7,039	7,067	7,095	8,883	6,962
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	292	311	539	544	548	553	557	366	536
Otros sin Costo	1,081	3,146	1,077	1,131	1,187	1,245	1,307	1,919	1,038
Depositos en Garantía	197	270	197	209	222	236	250	197	189
Otras Cuentas por Pagar CP	640	2,687	647	674	701	729	759	1,506	628
Rentas Cobradas por Anticipado CP	415	366	416	431	447	464	481	342	405
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-171	-178	-184	-184	-184	-184	-184	-126	-184
Pasivos no Circulantes	125,832	143,289	144,552	141,284	136,044	125,431	135,483	127,375	143,299
Pasivo con Costo	121,937	139,886	139,852	136,789	131,844	121,487	131,758	124,395	138,594
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	3,896	3,403	4,700	4,494	4,200	3,944	3,725	2,980	4,705
Depositos en Garantía	1,580	1,857	1,875	1,894	1,913	1,932	1,951	1,606	1,989
Otras Cuentas por Pagar LP	2,208	1,929	3,179	2,932	2,596	2,298	2,035	1,389	3,086
Rentas Cobradas por Anticipado LP	559	589	591	613	636	659	684	559	575
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-452	-971	-945	-945	-945	-945	-945	-575	-945
CAPITAL CONTABLE	187,779	249,508	239,971	243,627	247,625	252,952	258,389	187,203	237,958
Minoritario	1,434	47,085	49,486	53,125	57,247	61,801	66,820	1,439	47,260
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,101	44,492	46,652	49,486	53,125	57,247	61,801	1,422	46,652
Utilidad del Ejercicio	333	2,593	2,833	3,640	4,122	4,554	5,019	17	608
Mayoritario	186,345	202,423	190,486	190,502	190,379	191,151	191,569	185,764	190,698
Capital Contribuido	105,623	102,379	102,035	102,996	104,004	105,049	106,133	103,780	101,261
Utilidades Acumuladas	71,048	75,588	82,053	79,287	77,068	75,819	74,104	80,414	88,065
Utilidad del Ejercicio	9,674	24,456	6,398	8,218	9,306	10,283	11,333	1,569	1,372
Deuda Total	149,280	152,011	152,816	152,802	149,817	146,251	142,093	151,746	151,658
Deuda Neta	144,761	138,134	150,250	149,591	146,769	142,565	138,227	149,738	138,398
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	42.1%	36.6%	37.6%	37.3%	36.5%	35.5%	34.4%	43.0%	37.6%

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
Ingresos Totales	28,325	30,509	32,444	34,993	36,923	38,305	39,699	7,605	8,007
Ingresos por Rentas	25,382	27,337	29,128	31,415	33,148	34,389	35,640	6,831	7,189
Ingresos por Mantenimiento	2,943	3,172	3,317	3,577	3,775	3,916	4,059	774	819
Gastos de Generales	8,122	9,436	8,811	9,252	9,509	9,663	9,830	2,228	2,205
Gastos de Operación	7,029	7,619	7,914	8,290	8,501	8,617	8,746	1,955	2,081
Bono Ejecutivo	110	760	898	961	1,008	1,045	1,083	28	124
Honorarios de Administración	983	1,056	0	0	0	0	0	245	0
UOPADA (EBITDA)	20,203	21,073	23,633	25,741	27,414	28,643	29,869	5,377	5,802
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	26	26
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	20,101	20,971	23,531	25,639	27,312	28,540	29,767	5,351	5,776
Otros Ingresos y (gastos) netos	-33	19	-9	0	0	0	0	-3	-9
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	20,068	20,990	23,523	25,639	27,312	28,540	29,767	5,374	5,793
Ingresos por Intereses	276	329	522	162	236	171	189	114	224
Otros Productos Financieros	0	136	260	0	0	0	0	95	260
Intereses Pagados	11,079	12,176	11,397	11,421	11,524	11,272	11,023	3,118	2,949
Otros Gastos Financieros	330	693	244	275	291	273	267	133	60
Ingreso Financiero Neto	-11,132	-12,404	-10,858	-11,535	-11,579	-11,374	-11,102	-3,041	-2,524
Resultado Cambiario	-10,117	6,770	-3,263	-2,247	-2,304	-2,330	-2,313	-706	-1,093
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	11,188	11,694	-170	0	0	0	0	-16	-170
Resultado Integral de Financiamiento	-10,061	6,059	-14,291	-13,781	-13,884	-13,704	-13,415	-3,763	-3,787
Utilidad Neta Consolidada	10,007	27,049	9,231	11,858	13,428	14,836	16,352	1,586	1,980
Participación minoritaria en la utilidad	333	2,593	2,833	3,640	4,122	4,554	5,019	17	608
Participación mayoritaria en la utilidad	9,674	24,456	6,398	8,218	9,306	10,283	11,333	1,569	1,372

Cifras UDM

Cambio en Ventas (%)	8.7%	7.7%	6.3%	7.9%	5.5%	3.7%	3.6%	9.8%	6.2%
Factor de Ocupación (cierre)	95.5%	95.5%	95.6%	95.7%	95.8%	95.8%	95.8%	95.4%	95.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m2)	11,136	12,559	13,001	13,414	13,414	13,414	13,414	11,149	12,354
NOI	21,296	22,889	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	21,759	23,165
Margen NOI	75.2%	75.0%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	74.8%	74.9%
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	72.8%	73.6%	74.2%	74.8%	75.2%	70.9%	69.5%
EBITDA Ajustado	20,313	21,833	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	20,786	22,354
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	71.4%	72.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.2%	6.2%	6.3%	6.7%	7.1%	7.4%	7.8%	6.3%	6.2%
Tasa Pasiva	7.8%	8.1%	7.9%	7.4%	7.4%	7.6%	7.6%	8.1%	8.0%
Tasa Activa	8.4%	6.0%	5.6%	6.0%	5.5%	4.9%	4.7%	10.3%	6.1%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	7.8%	8.5%	8.9%	8.9%	10.0%	10.0%	11.3%	7.4%	9.6%
Cobertura del Servicio de Deuda	1.8	1.7	2.1	2.3	2.4	2.5	2.7	1.8	1.8

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

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

EBITDA = NOI - Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Bono Ejecutivo.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Ingresos Totales.

Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
Utilidad Neta Consolidada	12,033	14,764	24,965	9,854	13,150	14,446	15,989	8,823	27,444
- Resultado Cambiario	5,849	-2,164	-2,100	3,837	2,303	2,344	2,299	11,161	-6,383
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	9,111	3,375	11,270	0	0	0	0	11,089	11,540
- Depreciación	11,051	11,459	12,567	13,173	13,222	13,237	13,252	11,301	11,930
Resultado Fiscal Neto	-2,280	-2,233	-972	519	2,231	3,553	5,036	-2,406	-2,409
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	493	2,119	3,375	4,784	0	0

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



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

	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	10,007	27,049	9,231	11,858	13,428	14,836	16,352	1,586	1,980
Fluctuación Cambiaria No Realizada	10,060	-6,442	3,381	2,247	2,304	2,330	2,313	512	1,211
Ajuste al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-11,188	-11,694	170	0	0	0	0	16	170
Bono Ejecutivo	110	760	898	961	1,008	1,045	1,083	28	124
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-1,018	-17,376	4,449	3,208	3,312	3,376	3,396	555	1,505
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	26	26
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	-52	-83	0	0	0	0	0	-83
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-276	-329	-522	-162	-236	-171	-189	-114	-224
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-174	-279	-503	-60	-133	-69	-86	-89	-281
Intereses Devengados	11,079	12,176	11,397	11,421	11,524	11,272	11,023	3,118	2,949
Otras Partidas de Financiamiento	1,354	1,706	810	275	291	273	267	669	626
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	12,433	13,882	12,207	11,697	11,815	11,545	11,291	3,787	3,575
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	21,248	23,277	25,384	26,703	28,422	29,688	30,952	5,839	6,779
Decremento (Incremento) en Clientes	-1,183	-462	-892	-287	-202	-178	-179	-16	-817
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	706	-3,297	-992	-332	-345	-358	-371	-887	-751
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	-1,212	-525	-401	-120	-206	-164	-126	-26	-459
Capital de trabajo	-1,689	-4,284	-2,285	-739	-753	-699	-676	-929	-2,027
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,689	-4,284	-2,285	-739	-753	-699	-676	-929	-2,027
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	19,559	18,993	23,099	25,963	27,669	28,989	30,276	4,910	4,752
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversiones en Desarrollo de Proyectos y Asociadas	-2,614	-7,998	-305	0	0	0	0	-3,195	-305
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	0	0	-14,007	-1,836	0	0	0	0	-742
Venta de Propiedades de Inversión	178	27	352	0	0	0	0	0	352
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-77	-102	-102	-102	-102	0	0
Intereses Cobrados	276	329	522	162	236	171	189	114	224
Efectivo y Equivalentes de efectivo por incorp. de Fibra NEXT	0	11,603	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos (Recuperación de Seguros)	36	530	-6	0	0	0	0	5	-6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2,123	4,491	-13,520	-1,776	133	69	86	-3,076	-477
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	17,435	23,484	9,579	24,187	27,802	29,058	30,363	1,834	4,275
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	32,690	62,853	11,131	0	0	10,576	18,294	23,658	2,480
Financiamientos Bursátiles	0	12,700	1,500	10,704	10,723	1,500	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-27,870	-54,073	-11,205	-2,260	-5,290	-16,473	-24,764	-21,277	-1,542
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	-12,700	-1,500	-10,704	-10,723	-1,500	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-9,031	-12,361	-11,103	-11,421	-11,524	-11,272	-11,023	-3,984	-2,654
Costos por préstamos capitalizados en propiedades de inversión	-1,697	-648	-399	-421	-423	-423	-423	-197	-57
Instrumentos Financieros Derivados y Comisiones	0	0	-184	-275	-291	-273	-267	0	0
Financiamiento "Ajeno"	-7,494	-5,188	-11,797	-14,378	-17,528	-17,865	-18,184	-2,034	-1,811
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	0	-199	0	0	0	0	0	-199	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	-8,250	-8,738	-9,094	-9,163	-10,437	-10,555	-11,998	-2,111	-3,082
Financiamiento "Propio"	-8,250	-8,937	-9,094	-9,163	-10,437	-10,555	-11,998	-2,310	-3,082
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-15,743	-14,125	-20,891	-23,542	-27,965	-28,420	-30,182	-4,344	-4,892
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,692	9,359	-11,312	646	-163	637	180	-2,510	-618
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,827	4,519	13,878	2,566	3,211	3,048	3,686	4,519	13,878
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,519	13,878	2,566	3,211	3,048	3,686	3,866	2,009	13,260
Cifras UDM									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	19,737	19,020	23,451	25,471	25,549	25,614	25,492	20,044	19,214
Amortización de Deuda	29,455	67,731	12,742	12,964	16,013	17,973	24,764	37,070	47,800
Revolencia automática	-29,455	-67,731	-12,742	-12,964	-16,013	-12,626	-15,294	-37,070	-47,800
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	5,346	9,470	0	0
Intereses Netos Pagados	10,452	12,681	10,980	11,681	11,711	11,524	11,258	10,203	11,032
Servicio de la Deuda 12m	10,452	12,681	10,980	11,681	11,711	16,870	20,728	10,203	11,032
DSCR	1.9	1.5	2.1	2.2	2.2	1.5	1.2	2.0	1.7
Caja Inicial Disponible	2,827	4,519	13,878	2,566	3,211	3,048	3,686	1,794	2,009
DSCR con Caja Inicial	2.2	1.9	3.4	2.4	2.5	1.7	1.4	2.1	1.9
Deuda Neta a FLE 12m	7.3	7.3	6.4	5.9	5.7	5.6	5.4	7.5	7.2
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.2	6.6	6.4	5.8	5.4	5.0	4.6	7.3	6.4

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

1. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

2. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	354,844	414,841	406,253	411,183	413,076	413,147	416,053	353,098	402,857
Activo Circulante	10,288	36,919	14,266	16,653	17,800	17,084	19,157	8,424	24,672
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,519	13,878	752	2,275	2,651	1,118	2,375	2,009	13,260
Rentas por Cobrar y Cuentas por Cobrar	3,266	3,262	6,074	6,669	7,161	7,689	8,206	3,255	4,167
Impuestos por Recuperar	1,163	4,412	4,360	4,503	4,652	4,806	4,964	1,129	4,255
Pagos Ant., Inst. Financieros Deriv. y Otros Activos	1,341	15,367	3,080	3,206	3,336	3,471	3,612	2,032	2,990
Activos no Circulantes	344,556	377,922	391,987	394,531	395,277	396,063	396,896	344,673	378,185
Inversiones en Asociadas	10,595	11,935	11,712	11,712	11,712	11,712	11,712	10,554	11,712
Propiedades de Inversión	327,173	360,758	375,418	377,675	378,099	378,522	378,946	328,041	361,811
Activos Intangibles de Cargos Diferidos	916	814	788	788	788	788	788	890	788
Otros Activos	5,873	4,415	4,068	4,355	4,677	5,041	5,450	5,188	3,874
Activo Financiero de Propiedades	2,891	2,350	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783	2,937	1,783
Otras Cuentas por Cobrar	1,621	1,389	1,547	1,741	1,960	2,206	2,482	1,575	1,416
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	1,360	676	738	831	935	1,052	1,185	677	676
PASIVOS TOTALES	167,065	165,333	170,749	172,873	173,092	172,853	177,321	165,895	164,899
Pasivo Circulante	41,232	22,044	19,563	20,475	26,687	33,299	14,941	38,521	21,600
Pasivo con Costo	27,343	12,125	11,193	12,314	18,724	25,520	7,335	27,352	13,064
Pasivos Acumulados	12,516	6,462	6,755	6,489	6,233	5,987	5,752	8,883	6,962
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	292	311	539	544	548	553	557	366	536
Otros sin Costo	1,081	3,146	1,076	1,128	1,182	1,239	1,298	1,919	1,038
Depositos en Garantía	197	270	197	209	222	236	250	197	189
Otras Cuentas por Pagar CP	640	2,687	647	674	701	729	759	1,506	628
Rentas Cobradas por Anticipado CP	415	366	415	428	443	457	472	342	405
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-171	-178	-184	-184	-184	-184	-184	-126	-184
Pasivos no Circulantes	125,832	143,289	151,186	152,398	146,405	139,554	162,380	127,375	143,299
Pasivo con Costo	121,937	139,886	147,021	148,685	143,053	136,488	159,538	124,395	138,594
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	3,896	3,403	4,165	3,713	3,352	3,066	2,842	2,980	4,705
Depositos en Garantía	1,580	1,857	1,875	1,894	1,913	1,932	1,951	1,606	1,989
Otras Cuentas por Pagar LP	2,208	1,929	2,646	2,155	1,755	1,430	1,164	1,389	3,086
Rentas Cobradas por Anticipado LP	559	589	590	609	629	650	671	559	575
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-452	-971	-945	-945	-945	-945	-945	-575	-945
CAPITAL CONTABLE	187,779	249,508	235,503	238,311	239,984	240,295	238,732	187,203	237,958
Minoritario	1,434	47,085	47,478	49,768	51,942	53,862	55,413	1,439	47,260
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,101	44,492	46,652	47,478	49,768	51,942	53,862	1,422	46,652
Utilidad del Ejercicio	333	2,593	826	2,290	2,175	1,919	1,551	17	608
Mayoritario	186,345	202,423	188,025	188,543	188,042	186,433	183,319	185,764	190,698
Capital Contribuido	105,623	102,379	101,961	102,805	103,657	104,499	105,324	103,780	101,261
Utilidades Acumuladas	71,048	75,588	84,200	80,566	79,475	77,599	74,492	80,414	88,065
Utilidad del Ejercicio	9,674	24,456	1,864	5,171	4,910	4,334	3,502	1,569	1,372
Deuda Total	149,280	152,011	158,214	161,000	161,777	162,008	166,873	151,746	151,658
Deuda Neta	144,761	138,134	157,462	158,725	159,126	160,890	164,498	149,738	138,398
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	42.1%	36.6%	38.9%	39.2%	39.2%	39.2%	40.1%	43.0%	37.6%

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
Ingresos Totales	28,325	30,509	31,099	31,787	32,131	31,812	31,133	7,605	8,007
Ingresos por Rentas	25,382	27,337	28,266	29,014	29,328	29,037	28,417	6,831	7,189
Ingresos por Mantenimiento	2,943	3,172	2,833	2,773	2,803	2,775	2,716	774	819
Gastos de Generales	8,122	9,436	8,948	9,502	9,977	10,314	10,569	2,228	2,205
Gastos de Operación	7,029	7,619	8,123	8,658	9,126	9,471	9,744	1,955	2,081
Bono Ejecutivo	110	760	824	844	851	843	825	28	124
Honorarios de Administración	983	1,056	0	0	0	0	0	245	0
UOPADA (EBITDA)	20,203	21,073	22,151	22,285	22,154	21,499	20,563	5,377	5,802
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	26	26
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	20,101	20,971	22,049	22,182	22,051	21,396	20,461	5,351	5,776
Otros Ingresos y (gastos) netos	-33	19	-9	0	0	0	0	-3	-9
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	20,068	20,990	22,041	22,182	22,051	21,396	20,461	5,374	5,793
Ingresos por Intereses	276	329	443	59	122	87	56	114	224
Otros Productos Financieros	0	136	260	0	0	0	0	95	260
Intereses Pagados	11,079	12,176	11,736	12,236	12,463	12,584	12,825	3,118	2,949
Otros Gastos Financieros	330	693	248	287	308	298	303	133	60
Ingreso Financiero Neto	-11,132	-12,404	-11,280	-12,464	-12,650	-12,795	-13,072	-3,041	-2,524
Resultado Cambiario	-10,117	6,770	-7,902	-2,256	-2,317	-2,349	-2,335	-706	-1,093
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	11,188	11,694	-170	0	0	0	0	-16	-170
Resultado Integral de Financiamiento	-10,061	6,059	-19,351	-14,721	-14,967	-15,143	-15,408	-3,763	-3,787
Utilidad Neta Consolidada	10,007	27,049	2,690	7,462	7,085	6,253	5,054	1,586	1,980
Participación minoritaria en la utilidad	333	2,593	826	2,290	2,175	1,919	1,551	17	608
Participación mayoritaria en la utilidad	9,674	24,456	1,864	5,171	4,910	4,334	3,502	1,569	1,372

Cifras UDM

Cambio en Ventas (%)	8.7%	7.7%	1.9%	2.2%	1.1%	-1.0%	-2.1%	9.8%	6.2%
Factor de Ocupación (cierre)	95.5%	95.5%	95.4%	95.2%	95.0%	94.7%	94.5%	95.4%	95.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m2)	11,136	12,559	12,374	12,731	12,894	12,894	12,894	11,149	12,354
NOI	21,296	22,889	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	21,759	23,165
Margen NOI	75.2%	75.0%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	74.8%	74.9%
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	71.2%	70.1%	68.9%	67.6%	66.1%	70.9%	69.5%
EBITDA Ajustado	20,313	21,833	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	20,786	22,354
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	71.4%	72.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.2%	6.2%	5.9%	5.8%	5.7%	5.5%	5.3%	6.3%	6.2%
Tasa Pasiva	7.8%	8.1%	7.9%	7.7%	7.6%	7.8%	7.8%	8.1%	8.0%
Tasa Activa	8.4%	6.0%	5.2%	4.7%	4.6%	4.5%	4.1%	10.3%	6.1%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	7.8%	8.5%	6.8%	5.3%	6.0%	6.5%	7.1%	7.4%	9.6%
Cobertura del Servicio de Deuda	1.8	1.7	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6	1.8	1.8

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

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

EBITDA = NOI - Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Bono Ejecutivo.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Ingresos Totales.

Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
Utilidad Neta Consolidada	12,033	14,764	21,324	3,713	7,214	6,434	5,362	8,823	27,444
- Resultado Cambiario	5,849	-2,164	352	6,027	2,317	2,360	2,321	11,161	-6,383
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	9,111	3,375	11,270	0	0	0	0	11,089	11,540
- Depreciación	11,051	11,459	12,567	13,173	13,222	13,237	13,252	11,301	11,930
Resultado Fiscal Neto	-2,280	-2,233	-2,160	-3,433	-3,692	-4,443	-5,568	-2,406	-2,409
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	10,007	27,049	2,690	7,462	7,085	6,253	5,054	1,586	1,980
Fluctuación Cambiaria No Realizada	10,060	-6,442	8,020	2,256	2,317	2,349	2,335	512	1,211
Ajuste al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-11,188	-11,694	170	0	0	0	0	16	170
Bono Ejecutivo	110	760	824	844	851	843	825	28	124
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-1,018	-17,376	9,014	3,100	3,169	3,191	3,160	555	1,505
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	26	26
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	-52	-83	0	0	0	0	0	-83
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-276	-329	-443	-59	-122	-87	-56	-114	-224
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-174	-279	-424	43	-19	15	46	-89	-281
Intereses Devengados	11,079	12,176	11,736	12,236	12,463	12,584	12,825	3,118	2,949
Otras Partidas de Financiamiento	1,354	1,706	813	287	308	298	303	669	626
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	12,433	13,882	12,549	12,523	12,771	12,882	13,128	3,787	3,575
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	21,248	23,277	23,829	23,128	23,005	22,341	21,388	5,839	6,779
Decremento (Incremento) en Clientes	-1,183	-462	-2,723	-595	-491	-529	-517	-16	-817
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	706	-3,297	-1,140	-556	-602	-652	-708	-887	-751
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	-1,212	-525	-1,165	-662	-558	-470	-397	-26	-459
Capital de trabajo	-1,689	-4,284	-5,029	-1,813	-1,651	-1,651	-1,622	-929	-2,027
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,689	-4,284	-5,029	-1,813	-1,651	-1,651	-1,622	-929	-2,027
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	19,559	18,993	18,800	21,315	21,354	20,690	19,767	4,910	4,752
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversiones en Desarrollo de Proyectos y Asociadas	-2,614	-7,998	-305	0	0	0	0	-3,195	-305
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	0	0	-14,007	-1,836	0	0	0	0	-742
Venta de Propiedades de Inversión	178	27	352	0	0	0	0	0	352
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-77	-102	-102	-102	-102	0	0
Intereses Cobrados	276	329	443	59	122	87	56	114	224
Efectivo y Equivalentes de efectivo por incorp. de Fibra NEXT	0	11,603	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos (Recuperación de Seguros)	36	530	-6	0	0	0	0	5	-6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2,123	4,491	-13,599	-1,879	19	-15	-46	-3,076	-477
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	17,435	23,484	5,201	19,436	21,373	20,675	19,720	1,834	4,275
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	32,690	62,853	11,934	1,000	0	15,106	28,050	23,658	2,480
Financiamientos Bursátiles	0	12,700	1,500	10,723	10,774	1,500	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-27,870	-54,073	-11,248	-471	-1,540	-17,224	-25,520	-21,277	-1,542
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	-12,700	-1,500	-10,723	-10,774	-1,500	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-9,031	-12,361	-11,442	-12,236	-12,463	-12,584	-12,825	-3,984	-2,654
Costos por préstamos capitalizados en propiedades de inversión	-1,697	-648	-399	-421	-423	-423	-423	-197	-57
Instrumentos Financieros Derivados y Comisiones	0	0	-187	-287	-308	-298	-303	0	0
Financiamiento "Ajeno"	-7,494	-5,188	-11,379	-12,415	-14,735	-15,423	-11,022	-2,034	-1,811
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	0	-199	0	0	0	0	0	-199	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	-8,250	-8,738	-6,946	-5,498	-6,262	-6,786	-7,441	-2,111	-3,082
Financiamiento "Propio"	-8,250	-8,937	-6,946	-5,498	-6,262	-6,786	-7,441	-2,310	-3,082
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-15,743	-14,125	-18,326	-17,913	-20,997	-22,209	-18,463	-4,344	-4,892
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,692	9,359	-13,125	1,522	377	-1,533	1,257	-2,510	-618
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,827	4,519	13,878	752	2,275	2,651	1,118	4,519	13,878
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,519	13,878	752	2,275	2,651	1,118	2,375	2,009	13,260
Cifras UDM									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	19,737	19,020	19,152	21,315	21,354	20,690	19,767	20,044	19,214
Amortización de Deuda	29,455	67,731	12,786	11,193	12,314	18,724	25,520	37,070	47,800
Revolencia automática	-29,455	-67,731	-12,786	-11,193	-12,314	-18,122	-16,050	-37,070	-47,800
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	602	9,470	0	0
Intereses Netos Pagados	10,452	12,681	11,397	12,598	12,765	12,920	13,193	10,203	11,032
Servicio de la Deuda 12m	10,452	12,681	11,397	12,598	12,765	13,522	22,663	10,203	11,032
DSCR	1.9	1.5	1.7	1.7	1.7	1.5	0.9	2.0	1.7
Caja Inicial Disponible	2,827	4,519	13,878	752	2,275	2,651	1,118	1,794	2,009
DSCR con Caja Inicial	2.2	1.9	2.9	1.8	1.9	1.7	0.9	2.1	1.9
Deuda Neta a FLE 12m	7.3	7.3	8.2	7.4	7.5	7.8	8.3	7.5	7.2
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.2	6.6	7.1	7.1	7.2	7.5	8.0	7.3	6.4

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

1. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

2. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

EBITDA. Incorpora los gastos administrativos de la FIBRA y se calcula de la siguiente manera: NOI – Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo.

EBITDA Ajustado. EBITDA + Bono Ejecutivo.

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

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

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

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital

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

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.
Calificación anterior	FUNO LP: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	13 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11-1T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera auditada por Deloitte e información financiera trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 ("HR Ratings").

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

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, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS