

Julio 2026

HR AAA
Perspectiva Estable

Septiembre 2026

HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Director Asociado de Corporativos / ABS
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 la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión FUNO 26-2V por P\$5,800m de FUNO, considerando su reapertura por P\$1,500m

La ratificación de la calificación para la emisión FUNO 26-2V (la Emisión) de Fibra Uno (FUNO y/o el Fideicomiso) tras su reapertura por P\$1,500m, refleja la calificación corporativa de largo plazo del Fideicomiso, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable, el 3 de junio de 2026. A su vez, esta última se fundamenta en la mejora proyectada de los niveles de rentabilidad derivado 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\$142,093 millones (m) 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 su pipeline de desarrollos que incluyen la reciente adquisición de Calopark, la próxima adquisición y desarrollo del portafolio THR, y otros inmuebles industriales. 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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).

La emisión FUNO 26-2V se realizó al amparo de un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvable por un monto de hasta P\$60,000m. A continuación, se presentan las principales características de las emisiones.

Principales Características de la Emisión

Concepto	FUNO 26-2V
Emisor	Fideicomiso F/1401
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBs)
Monto del Programa	Hasta P\$60,000m o su equivalente en UDIS o dólares
Vigencia del Programa	Cinco años contados a partir de su autorización por parte de la CNBV
Número de Emisión al Amparo del Programa	Séptima Emisión
Monto de la Emisión	P\$4,300m y P\$1,500m adicionales, en su conjunto P\$5,800m
Plazo de la Emisión	3,640 días equivalente aproximadamente a diez años
Denominación	Pesos Mexicanos
Tasa de la Emisión	Tasa Fija: 10.81%
Amortización	La amortización de los Certificados Bursátiles Fiduciarios se hará a su valor nominal o Valor Nominal Ajustado, según corresponda, mediante transferencia electrónica de fondos, conforme a lo establecido en la sección "VI. Características de la Oferta" del Suplemento Informativo.
Destino de los Fondos	Amortización anticipada y refinanciamiento de las emisiones FUNO 16U, FUNO 23-2L y FUNO 23-3L, así como amortización anticipada de deuda bancaria con los CBs adicionales.
Representante Común	Altor Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento Preliminar de la Emisión.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Desempeño de los Ingresos.** FUNO reportó ingresos totales en cifras acumuladas al 2T26 de P\$15,929m (vs. P\$15,110m en 2T25 y P\$16,108m en nuestras proyecciones). Lo anterior fue impulsado por una expansión en la SBA total y una mejora en el factor de ocupación, principalmente por la mayor demanda de espacios industriales.
- Generación de FLE.** El Fideicomiso alcanzó P\$11,001m en cifras acumuladas al 2T26 (vs. P\$9,381m al 2T25 y P\$10,758m en nuestras proyecciones). Este comportamiento se atribuye a menores requerimientos de capital de trabajo respecto a nuestras proyecciones, principalmente en otros pasivos.
- Endeudamiento.** FUNO registró una deuda total de P\$148,876m al cierre de 2T26 (vs. P\$147,430m al 2T25 y P\$149,744m en nuestro escenario base) y una deuda neta de P\$140,854m para el mismo periodo (vs. P\$143,233m en el 2T25 y P\$136,587m en nuestras proyecciones). El Fideicomiso mantiene ocho emisiones, siete en pesos mexicanos y una en UDIS, así como seis bonos internacionales en dólares y diversos créditos bancarios en pesos y dólares.

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 $TMAC_{25-30}$ 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 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 599 unidades y una SBA de 12,499,101 m² al cierre del 2T26. La SBA se encuentra distribuida de la siguiente manera: Industrial (62.0%), Comercial (23.2%), Oficinas (8.3%) 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

Descripción del Emisor

El Fideicomiso F/1401 de Deutsche Bank México, S.A. se estableció como un fideicomiso inmobiliario el 12 de enero de 2011 por Fibra Uno Administración, S.A. de C.V. (el Fideicomitente) y Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (el Fiduciario); sin embargo, a partir del 1 de julio de 2018, el Fiduciario pasó a estar en Actinver. FUNO se estableció principalmente para adquirir y poseer propiedades en bienes raíces con el fin de arrendar y desarrollar propiedades comerciales, industriales y de uso mixto, así como oficinas y terrenos en el mercado minorista mexicano. Al cierre de 2T26, FUNO posee un portafolio de 12,499,101 m² de superficie bruta arrendable (SBA) (vs. 11,153,769 m² en 2T25), compuesta de 599 unidades (vs. 586 unidades en 2T25), con un factor de ocupación, excluyendo propiedades *In Service*¹, de 95.7% (vs. 95.0% en 2T25).

Análisis de Resultados

La siguiente figura presenta una comparación entre las cifras observadas al cierre del 2024 y 2025 y acumulado al 2T25 y 2T26, con las cifras estimadas para los mismos periodos en las proyecciones realizadas por HR Ratings para el Fideicomiso en la revisión anual de la calificación del 3 de junio de 2026.

Figura 1. Observado vs. Projectado al 2T26 (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario			Acumulado				
	Observado		2025 vs. 2024	Observado		Base 2T26	2T26 vs. 2T25	Obs. vs. Base
	2024	2025		2T25	2T26			
Ingresos Totales	28,325	30,509	7.7%	15,110	15,929	16,108	5.4%	-1.1%
NOI	21,296	22,889	7.5%	11,228	11,828	12,024	5.3%	-1.6%
EBITDA	20,203	21,073	4.3%	10,676	11,565	11,866	8.3%	-2.5%
EBITDA Ajustado ¹	20,313	21,833	7.5%	10,732	11,828	12,024	10.2%	-1.6%
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	19,737	19,020	-3.6%	9,831	11,001	10,758	11.9%	2.3%
Margen NOI	75.2%	75.0%	-16pbs	74.3%	74.3%	74.6%	-5pbs	-39pbs
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	-226pbs	70.7%	72.6%	73.7%	195bps	-106pbs
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	-15pbs	71.0%	74.3%	74.6%	324bps	-39pbs
Propiedades de Inversión + Inv. En Asociadas	327,173	360,758	10.3%	328,640	367,546	362,648	11.8%	1.4%
Adquisiciones	0	0	n/a	0	3,212	1,452	n/a	n/a
Resultado Fiscal Neto	-2,280	-2,233	2.0%	-1,045	-1,220	-1,220	16.8%	0.0%
Distribuciones Pagadas a los Fideicomitentes	8,250	8,738	5.9%	4,234	6,080	5,159	43.6%	17.8%
Servicio de la Deuda*	10,452	12,681	21.3%	10,492	11,522	12,178	9.8%	-5.4%
Amortización Neta	0	0	n/a	0	0	0	n/a	n/a
Intereses Netos Pagados	10,452	12,681	21.3%	10,492	11,522	12,178	9.8%	-5.4%
Deuda Total	149,280	152,011	1.8%	147,430	148,876	149,744	1.0%	-0.6%
Deuda Neta (DN)	144,761	138,134	-4.6%	143,233	140,854	136,587	-1.7%	3.1%
Costo de la Deuda	7.8%	8.1%	39bps	8.1%	7.9%	7.9%	-20pbs	6bps
FLE*	19,737	19,020	-3.6%	19,886	20,190	19,947	1.5%	1.2%
DSCR	1.9x	1.5x	n/a	1.9x	1.8x	1.6x	n/a	n/a
DSCR Con Caja Inicial	2.2x	1.9x	n/a	2.3x	2.1x	2.8x	n/a	n/a
Años de Pago (DN / FLE)	7.3	7.3	n/a	7.2	7.0	6.8	n/a	n/a
Loan to Value (LTV)	42.1%	36.6%	n/a	41.4%	36.9%	37.1%	n/a	n/a

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.
1. EBITDA + Bono Ejecutivo
*Últimos Doce Meses

¹ Las propiedades *In Service* son aquellas que se encuentran en desarrollo, remodelación o que fue recientemente adquirida y mantiene una ocupación menor al 25.0%.

En términos de ingresos al 2T26 observamos en cifras acumuladas P\$15,929m, lo que equivale a un crecimiento de 5.4% contra el 2T25 y un decremento de 1.1% contra nuestras estimaciones. El cambio contra el periodo anterior responde a mayores ingresos por rentas, como parte del crecimiento del portafolio del Fideicomiso. En cuanto al factor de ocupación, el Fideicomiso registró 95.7% al 2T26 (vs. 95.0% al 2T25), apoyado principalmente por el segmento industrial y comercial, dada la continua demanda de espacios dedicados a logística y naves de manufactura, así como de espacios comerciales.

Por su parte, observamos mayor generación de NOI y EBITDA al 2T26, lo que obedece principalmente a mayores eficiencias del Fideicomiso al incrementar sus operaciones en el segmento industrial, el cual permite mayor absorción de gastos, así como la salida de propiedades que permitieron disminuir gastos de operación, seguro y predial. Lo anterior resultó en un incremento en margen EBITDA, el cual alcanzó 72.6% (vs. 70.7% al 2T25), mientras que el margen NOI se mantuvo sin cambios.

En términos de FLE al 2T26, FUNO generó P\$11,001m en cifras acumuladas (vs. P\$9,381m al 2T25 y P\$10,758m en nuestras proyecciones). La mayor generación respecto a nuestro escenario base fue resultado principalmente de menores requerimientos de capital de trabajo en otros pasivos los cuales consideran gastos acumulados, rentas cobradas por anticipado, depósitos en garantía y beneficios a empleados.

Finalmente, en los niveles de endeudamiento observamos al 2T26 una deuda total de P\$148,876m (vs. P\$147,430m al 2T25 y P\$149,744m en nuestro escenario base) y una deuda neta de P\$140,854m para el mismo periodo (vs. P\$143,233m en el 2T25 y P\$136,587m en nuestras proyecciones). Es importante mencionar que FUNO mantiene ocho emisiones, siete en pesos mexicanos y una en UDIS, así como seis bonos internacionales en dólares y diversos créditos bancarios en pesos y dólares. Como consecuencia de lo anterior, el Fideicomiso cuenta con diferentes instrumentos financieros derivados para cubrirse a la exposición de tipo de cambio y tasas de interés. Dentro de la composición de la deuda, el 11.4% se encuentra a corto plazo y el 88.6% a largo plazo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos - Glosario

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de FUNO publicada el 3 de junio de 2026, considerando la actualización de anexos al 2T26 y la colocación de la emisión FUNO 26-2V por P\$5,800m para refinanciamiento de pasivos en 2026.

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

	Al Cierre									
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26	
ACTIVOS TOTALES	354,844	414,841	406,086	409,608	410,416	412,012	413,166	356,336	403,029	
Activo Circulante	10,288	36,919	14,261	15,480	15,817	16,941	17,622	10,846	19,150	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,519	13,878	2,566	3,211	3,048	3,686	3,866	4,197	8,022	
Rentas por Cobrar y Cuentas por Cobrar	3,266	3,262	4,242	4,529	4,731	4,909	5,088	3,306	3,881	
Impuestos por Recuperar	1,163	4,412	4,372	4,534	4,702	4,876	5,056	1,090	4,599	
Pagos Ant., Inst. Financieros Deriv. y Otros Activos	1,341	15,367	3,080	3,206	3,336	3,471	3,612	2,253	2,648	
Activos no Circulantes	344,556	377,922	391,826	394,129	394,599	395,070	395,544	345,490	383,879	
Inversiones en Asociadas	10,595	11,935	11,712	11,712	11,712	11,712	11,712	10,758	11,824	
Propiedades de Inversión	327,173	360,758	375,418	377,675	378,099	378,522	378,946	328,640	367,546	
Activos IntangiBMes de Cargos Diferidos	916	814	788	788	788	788	788	865	763	
Otros Activos	5,873	4,415	3,907	3,953	3,999	4,048	4,097	5,227	3,746	
Activo Financiero de Propiedades	2,891	2,350	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783	2,957	1,763	
Otras Cuentas por Cobrar	1,621	1,389	1,428	1,446	1,463	1,481	1,499	1,397	1,308	
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	1,360	676	696	724	754	784	816	873	676	
PASIVOS TOTALES	167,065	165,333	166,115	165,982	162,790	159,060	154,777	164,772	162,300	
Pasivo Circulante	41,232	22,044	21,563	24,698	26,746	33,629	19,294	28,045	25,722	
Pasivo con Costo	27,343	12,125	12,964	16,013	17,973	24,764	10,335	15,365	16,987	
Pasivos Acumulados	12,516	6,462	6,983	7,011	7,039	7,067	7,095	9,625	6,970	
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	292	311	539	544	548	553	557	395	781	
Otros sin Costo	1,081	3,146	1,077	1,131	1,187	1,245	1,307	2,661	985	
Depositos en Garantía	197	270	197	209	222	236	250	195	188	
Otras Cuentas por Pagar CP	640	2,687	647	674	701	729	759	2,270	627	
Rentas Cobradas por Anticipado CP	415	366	416	431	447	464	481	323	396	
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-171	-178	-184	-184	-184	-184	-184	-126	-226	
Pasivos no Circulantes	125,832	143,289	144,552	141,284	136,044	125,431	135,483	136,726	136,578	
Pasivo con Costo	121,937	139,886	139,852	136,789	131,844	121,487	131,758	132,065	131,889	
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	3,896	3,403	4,700	4,494	4,200	3,944	3,725	4,661	4,689	
Depositos en Garantía	1,580	1,857	1,875	1,894	1,913	1,932	1,951	1,581	2,033	
Otras Cuentas por Pagar LP	2,208	1,929	3,179	2,932	2,596	2,298	2,035	1,653	3,118	
Rentas Cobradas por Anticipado LP	559	589	591	613	636	659	684	547	589	
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-452	-971	-945	-945	-945	-945	-945	879	-1,052	
CAPITAL CONTABME	187,779	249,508	239,971	243,627	247,625	252,952	258,389	191,564	240,729	
Minoritario	1,434	47,085	49,486	53,125	57,247	61,801	66,820	1,448	48,028	
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,101	44,492	46,652	49,486	53,125	57,247	61,801	1,412	46,067	
Utilidad del Ejercicio	333	2,593	2,833	3,640	4,122	4,554	5,019	37	1,961	
Mayoritario	186,345	202,423	190,486	190,502	190,379	191,151	191,569	190,116	192,701	
Capital Contribuido	105,623	102,379	102,035	102,996	104,004	105,049	106,133	103,808	101,400	
Utilidades Acumuladas	71,048	75,588	82,053	79,287	77,068	75,819	74,104	79,331	85,821	
Utilidad del Ejercicio	9,674	24,456	6,398	8,218	9,306	10,283	11,333	6,977	5,480	
Deuda Total	149,280	152,011	152,816	152,802	149,817	146,251	142,093	147,430	148,876	
Deuda Neta	144,761	138,134	150,250	149,591	146,769	142,565	138,227	143,233	140,854	
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	42.1%	36.6%	37.6%	37.3%	36.5%	35.5%	34.4%	41.4%	36.9%	

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
Ingresos Totales	28,325	30,509	32,444	34,993	36,923	38,305	39,699	15,110	15,929
Ingresos por Rentas	25,382	27,337	29,128	31,415	33,148	34,389	35,640	13,551	14,227
Ingresos por Mantenimiento	2,943	3,172	3,317	3,577	3,775	3,916	4,059	1,559	1,701
Gastos de Generales	8,122	9,436	8,811	9,252	9,509	9,663	9,830	4,434	4,363
Gastos de Operación	7,029	7,619	7,914	8,290	8,501	8,617	8,746	3,882	4,100
Bono Ejecutivo	110	760	898	961	1,008	1,045	1,083	55	263
Honorarios de Administración	983	1,056	0	0	0	0	0	497	0
UOPADA (EBITDA)	20,203	21,073	23,633	25,741	27,414	28,643	29,869	10,676	11,565
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	51	51
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	20,101	20,971	23,531	25,639	27,312	28,540	29,767	10,625	11,514
Otros Ingresos y (gastos) netos	-33	19	-9	0	0	0	0	-35	-32
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	20,068	20,990	23,523	25,639	27,312	28,540	29,767	10,642	11,533
Ingresos por Intereses	276	329	522	162	236	171	189	160	451
Otros Productos Financieros	0	-185	260	0	0	0	0	55	257
Intereses Pagados	11,079	12,176	11,397	11,421	11,524	11,272	11,023	6,125	5,848
Otros Gastos Financieros	330	371	244	275	291	273	267	188	106
Ingreso Financiero Neto	-11,132	-12,404	-10,858	-11,535	-11,579	-11,374	-11,102	-6,098	-5,246
Resultado Cambiario	-10,117	6,770	-3,263	-2,247	-2,304	-2,330	-2,313	2,311	1,397
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	11,188	11,694	-170	0	0	0	0	210	-193
Resultado Integral de Financiamiento	-10,061	6,059	-14,291	-13,781	-13,884	-13,704	-13,415	-3,577	-4,042
Utilidad Neta Consolidada	10,007	27,049	9,231	11,858	13,428	14,836	16,352	7,014	7,440
Participación minoritaria en la utilidad	333	2,593	2,833	3,640	4,122	4,554	5,019	37	1,961
Participación mayoritaria en la utilidad	9,674	24,456	6,398	8,218	9,306	10,283	11,333	6,977	5,480

Cifras UDM

Cambio en Ventas (%)	8.7%	7.7%	6.3%	7.9%	5.5%	3.7%	3.6%	10.9%	5.1%
Factor de Ocupación (cierre)	95.5%	95.5%	95.6%	95.7%	95.8%	95.8%	95.8%	95.0%	95.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m2)	11,136	12,559	13,001	13,414	13,414	13,414	13,414	11,154	12,499
NOI	21,296	22,889	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	22,218	23,490
Margen NOI	75.2%	75.0%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	74.6%	75.0%
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	72.8%	73.6%	74.2%	74.8%	75.2%	71.2%	70.1%
EBITDA Ajustado	20,313	21,833	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	21,249	22,930
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	71.3%	73.2%
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%	6.4%	6.2%
Tasa Pasiva	7.8%	8.1%	7.9%	7.4%	7.4%	7.6%	7.6%	8.1%	7.9%
Tasa Activa	8.4%	6.0%	5.6%	6.0%	5.5%	4.9%	4.7%	8.4%	6.2%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	7.8%	8.5%	8.9%	8.9%	10.0%	10.0%	11.3%	7.9%	10.4%
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.

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	2T25	2T26
Utilidad Neta Consolidada	12,033	14,764	24,965	9,854	13,150	14,446	15,989	10,022	27,476
- Resultado Cambiario	5,849	-2,164	-2,100	3,837	2,303	2,344	2,299	3,665	-5,856
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	9,111	3,375	11,270	0	0	0	0	4,601	11,291
- Depreciación	11,051	11,459	12,567	13,173	13,222	13,237	13,252	11,396	12,248
Resultado Fiscal Neto	-2,280	-2,233	-972	519	2,231	3,553	5,036	-2,310	-1,919
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)

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
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	7,014	7,440
Fluctuación Cambiaria No Realizada	10,060	-6,442	3,381	2,247	2,304	2,330	2,313	-2,753	-1,536
Ajuste al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-11,188	-11,694	170	0	0	0	0	-210	193
Bono Ejecutivo	110	760	898	961	1,008	1,045	1,083	55	263
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-1,018	-17,376	4,449	3,208	3,312	3,376	3,396	-2,908	-1,079
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	51	51
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	-160	-451
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-174	-279	-503	-60	-133	-69	-86	-109	-483
Intereses Devengados	11,079	12,176	11,397	11,421	11,524	11,272	11,023	6,125	5,848
Otras Partidas de Financiamiento	1,354	1,706	810	275	291	273	267	1,177	1,068
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	12,433	13,882	12,207	11,697	11,815	11,545	11,291	7,301	6,916
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	21,248	23,277	25,384	26,703	28,422	29,688	30,952	11,298	12,795
Decremento (Incremento) en Clientes	-1,183	-462	-892	-287	-202	-178	-179	-195	-747
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	706	-3,297	-992	-332	-345	-358	-371	-768	-836
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	-1,212	-525	-401	-120	-206	-164	-126	-506	-563
Capital de trabajo	-1,689	-4,284	-2,285	-739	-753	-699	-676	-1,468	-2,146
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,689	-4,284	-2,285	-739	-753	-699	-676	-1,468	-2,146
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	19,559	18,993	23,099	25,963	27,669	28,989	30,276	9,831	10,649
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversiones en Desarrollo de Proyectos y Asociadas	-2,614	-7,998	-305	0	0	0	0	-3,741	-3,668
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	0	0	-14,007	-1,836	0	0	0	0	-3,212
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	160	451
Efectivo y Equivalentes de efectivo por incorp. de Fibra NEXT	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos (Recuperación de Seguros)	36	12,133	-6	0	0	0	0	10	50
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2,123	4,491	-13,520	-1,776	133	69	86	-3,571	-6,044
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	17,435	23,484	9,579	24,187	27,802	29,058	30,363	6,260	4,605
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	32,690	75,553	11,131	0	0	10,576	18,294	27,758	11,530
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,500	10,704	10,723	1,500	0	12,700	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-27,870	-66,773	-11,205	-2,260	-5,290	-16,473	-24,764	-23,393	-10,660
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	-1,500	-10,704	-10,723	-1,500	0	-12,700	0
Intereses Pagados y otras partidas	-9,031	-12,361	-11,103	-11,421	-11,524	-11,272	-11,023	-5,651	-4,812
Costos por préstamos capitalizados en propiedades de inversión	-1,697	-648	-399	-421	-423	-423	-423	-379	-103
Instrumentos Financieros Derivados y Comisiones	0	0	-184	-275	-291	-273	-267	0	-245
Financiamiento "Ajeno"	-7,494	-5,188	-11,797	-14,378	-17,528	-17,865	-18,184	-2,148	-4,381
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	-4,234	-6,080
Financiamiento "Propio"	-8,250	-8,937	-9,094	-9,163	-10,437	-10,555	-11,998	-4,433	-6,080
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-15,743	-14,125	-20,891	-23,542	-27,965	-28,420	-30,182	-6,581	-10,461
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,692	9,359	-11,312	646	-163	637	180	-321	-5,856
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	4,197	8,022
Cifras UDM									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	19,737	19,020	23,451	25,471	25,549	25,614	25,492	19,886	20,190
Amortización de Deuda	29,455	67,731	12,742	12,964	16,013	17,973	24,764	45,848	41,905
Revolencia automática	-29,455	-67,731	-12,742	-12,964	-16,013	-12,626	-15,294	-45,848	-41,905
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	10,492	11,522
Servicio de la Deuda 12m	10,452	12,681	10,980	11,681	11,711	16,870	20,728	10,492	11,522
DSCR	1.9	1.5	2.1	2.2	2.2	1.5	1.2	1.9	1.8
Caja Inicial Disponible	2,827	4,519	13,878	2,566	3,211	3,048	3,686	4,682	4,197
DSCR con Caja Inicial	2.2	1.9	3.4	2.4	2.5	1.7	1.4	2.3	2.1
Deuda Neta a FLE 12m	7.3	7.3	6.4	5.9	5.7	5.6	5.4	7.2	7.0
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.2	6.6	6.4	5.8	5.4	5.0	4.6	6.8	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.

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

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de FUNO publicada el 3 de junio de 2026, considerando la actualización de anexos al 2T26 y la colocación de la emisión FUNO 26-2V por P\$5,800m para refinanciamiento de pasivos en 2026.

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

	Al Cierre								
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	354,844	414,841	406,253	411,183	413,076	413,147	416,053	356,336	403,029
Activo Circulante	10,288	36,919	14,266	16,653	17,800	17,084	19,157	10,846	19,150
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,519	13,878	752	2,275	2,651	1,118	2,375	4,197	8,022
Rentas por Cobrar y Cuentas por Cobrar	3,266	3,262	6,074	6,669	7,161	7,689	8,206	3,306	3,881
Impuestos por Recuperar	1,163	4,412	4,360	4,503	4,652	4,806	4,964	1,090	4,599
Pagos Ant., Inst. Financieros Deriv. y Otros Activos	1,341	15,367	3,080	3,206	3,336	3,471	3,612	2,253	2,648
Activos no Circulantes	344,556	377,922	391,987	394,531	395,277	396,063	396,896	345,490	383,879
Inversiones en Asociadas	10,595	11,935	11,712	11,712	11,712	11,712	11,712	10,758	11,824
Propiedades de Inversión	327,173	360,758	375,418	377,675	378,099	378,522	378,946	328,640	367,546
Activos Intangibles de Cargos Diferidos	916	814	788	788	788	788	788	865	763
Otros Activos	5,873	4,415	4,068	4,355	4,677	5,041	5,450	5,227	3,746
Activo Financiero de Propiedades	2,891	2,350	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783	2,957	1,763
Otras Cuentas por Cobrar	1,621	1,389	1,547	1,741	1,960	2,206	2,482	1,397	1,308
Pagos Anticipados e Inst. Financieros Derivados	1,360	676	738	831	935	1,052	1,185	873	676
PASIVOS TOTALES	167,065	165,333	170,749	172,873	173,092	172,853	177,321	164,772	162,300
Pasivo Circulante	41,232	22,044	19,563	20,475	26,687	33,299	14,941	28,045	25,722
Pasivo con Costo	27,343	12,125	11,193	12,314	18,724	25,520	7,335	15,365	16,987
Pasivos Acumulados	12,516	6,462	6,755	6,489	6,233	5,987	5,752	9,625	6,970
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	292	311	539	544	548	553	557	395	781
Otros sin Costo	1,081	3,146	1,076	1,128	1,182	1,239	1,298	2,661	985
Depositos en Garantía	197	270	197	209	222	236	250	195	188
Otras Cuentas por Pagar CP	640	2,687	647	674	701	729	759	2,270	627
Rentas Cobradas por Anticipado CP	415	366	415	428	443	457	472	323	396
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-171	-178	-184	-184	-184	-184	-184	-126	-226
Pasivos no Circulantes	125,832	143,289	151,186	152,398	146,405	139,554	162,380	136,726	136,578
Pasivo con Costo	121,937	139,886	147,021	148,685	143,053	136,488	159,538	132,065	131,889
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	3,896	3,403	4,165	3,713	3,352	3,066	2,842	4,661	4,689
Depositos en Garantía	1,580	1,857	1,875	1,894	1,913	1,932	1,951	1,581	2,033
Otras Cuentas por Pagar LP	2,208	1,929	2,646	2,155	1,755	1,430	1,164	1,653	3,118
Rentas Cobradas por Anticipado LP	559	589	590	609	629	650	671	547	589
Costo de Transacción/ Valor R. Derivados	-452	-971	-945	-945	-945	-945	-945	879	-1,052
CAPITAL CONTABLE	187,779	249,508	235,503	238,311	239,984	240,295	238,732	191,564	240,729
Minoritario	1,434	47,085	47,478	49,768	51,942	53,862	55,413	1,448	48,028
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,101	44,492	46,652	47,478	49,768	51,942	53,862	1,412	46,067
Utilidad del Ejercicio	333	2,593	826	2,290	2,175	1,919	1,551	37	1,961
Mayoritario	186,345	202,423	188,025	188,543	188,042	186,433	183,319	190,116	192,701
Capital Contribuido	105,623	102,379	101,961	102,805	103,657	104,499	105,324	103,808	101,400
Utilidades Acumuladas	71,048	75,588	84,200	80,566	79,475	77,599	74,492	79,331	85,821
Utilidad del Ejercicio	9,674	24,456	1,864	5,171	4,910	4,334	3,502	6,977	5,480
Deuda Total	149,280	152,011	158,214	161,000	161,777	162,008	166,873	147,430	148,876
Deuda Neta	144,761	138,134	157,462	158,725	159,126	160,890	164,498	143,233	140,854
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	42.1%	36.6%	38.9%	39.2%	39.2%	39.2%	40.1%	41.4%	36.9%

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
Ingresos Totales	28,325	30,509	31,099	31,787	32,131	31,812	31,133	15,110	15,929
Ingresos por Rentas	25,382	27,337	28,266	29,014	29,328	29,037	28,417	13,551	14,227
Ingresos por Mantenimiento	2,943	3,172	2,833	2,773	2,803	2,775	2,716	1,559	1,701
Gastos de Generales	8,122	9,436	8,948	9,502	9,977	10,314	10,569	4,434	4,363
Gastos de Operación	7,029	7,619	8,123	8,658	9,126	9,471	9,744	3,882	4,100
Bono Ejecutivo	110	760	824	844	851	843	825	55	263
Honorarios de Administración	983	1,056	0	0	0	0	0	497	0
UOPADA (EBITDA)	20,203	21,073	22,151	22,285	22,154	21,499	20,563	10,676	11,565
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	51	51
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	20,101	20,971	22,049	22,182	22,051	21,396	20,461	10,625	11,514
Otros Ingresos y (gastos) netos	-33	19	-9	0	0	0	0	-35	-32
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	20,068	20,990	22,041	22,182	22,051	21,396	20,461	10,642	11,533
Ingresos por Intereses	276	329	443	59	122	87	56	160	451
Otros Productos Financieros	0	-185	260	0	0	0	0	55	257
Intereses Pagados	11,079	12,176	11,736	12,236	12,463	12,584	12,825	6,125	5,848
Otros Gastos Financieros	330	371	248	287	308	298	303	188	106
Ingreso Financiero Neto	-11,132	-12,404	-11,280	-12,464	-12,650	-12,795	-13,072	-6,098	-5,246
Resultado Cambiario	-10,117	6,770	-7,902	-2,256	-2,317	-2,349	-2,335	2,311	1,397
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	11,188	11,694	-170	0	0	0	0	210	-193
Resultado Integral de Financiamiento	-10,061	6,059	-19,351	-14,721	-14,967	-15,143	-15,408	-3,577	-4,042
Utilidad Neta Consolidada	10,007	27,049	2,690	7,462	7,085	6,253	5,054	7,014	7,440
Participación minoritaria en la utilidad	333	2,593	826	2,290	2,175	1,919	1,551	37	1,961
Participación mayoritaria en la utilidad	9,674	24,456	1,864	5,171	4,910	4,334	3,502	6,977	5,480

Cifras UDM

Cambio en Ventas (%)	8.7%	7.7%	1.9%	2.2%	1.1%	-1.0%	-2.1%	10.9%	5.1%
Factor de Ocupación (cierre)	95.5%	95.5%	95.4%	95.2%	95.0%	94.7%	94.5%	95.0%	95.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m2)	11,136	12,559	12,374	12,731	12,894	12,894	12,894	11,154	12,499
NOI	21,296	22,889	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	22,218	23,490
Margen NOI	75.2%	75.0%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	74.6%	75.0%
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	71.2%	70.1%	68.9%	67.6%	66.1%	71.2%	70.1%
EBITDA Ajustado	20,313	21,833	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	21,249	22,930
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	71.3%	73.2%
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%	6.4%	6.2%
Tasa Pasiva	7.8%	8.1%	7.9%	7.7%	7.6%	7.8%	7.8%	8.1%	7.9%
Tasa Activa	8.4%	6.0%	5.2%	4.7%	4.6%	4.5%	4.1%	8.4%	5.9%
Distribuciones / Aportaciones al Fideicomiso	7.8%	8.5%	6.8%	5.3%	6.0%	6.5%	7.1%	7.9%	10.4%
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.

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	2T25	2T26
Utilidad Neta Consolidada	12,033	14,764	21,324	3,713	7,214	6,434	5,362	10,022	27,476
- Resultado Cambiario	5,849	-2,164	352	6,027	2,317	2,360	2,321	3,665	-5,856
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	9,111	3,375	11,270	0	0	0	0	4,601	11,291
- Depreciación	11,051	11,459	12,567	13,173	13,222	13,237	13,252	11,396	12,248
Resultado Fiscal Neto	-2,280	-2,233	-2,160	-3,433	-3,692	-4,443	-5,568	-2,310	-1,919
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.



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

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
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	7,014	7,440
Fluctuación Cambiaria No Realizada	10,060	-6,442	8,020	2,256	2,317	2,349	2,335	-2,753	-1,536
Ajuste al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-11,188	-11,694	170	0	0	0	0	-210	193
Bono Ejecutivo	110	760	824	844	851	843	825	55	263
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-1,018	-17,376	9,014	3,100	3,169	3,191	3,160	-2,908	-1,079
Depreciación y Amortización	102	102	102	102	102	102	102	51	51
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	-160	-451
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-174	-279	-424	43	-19	15	46	-109	-483
Intereses Devengados	11,079	12,176	11,736	12,236	12,463	12,584	12,825	6,125	5,848
Otras Partidas de Financiamiento	1,354	1,706	813	287	308	298	303	1,177	1,068
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	12,433	13,882	12,549	12,523	12,771	12,882	13,128	7,301	6,916
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	21,248	23,277	23,829	23,128	23,005	22,341	21,388	11,298	12,795
Decremento (Incremento) en Clientes	-1,183	-462	-2,723	-595	-491	-529	-517	-195	-747
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ¹	706	-3,297	-1,140	-556	-602	-652	-708	-768	-836
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ²	-1,212	-525	-1,165	-662	-558	-470	-397	-506	-563
Capital de trabajo	-1,689	-4,284	-5,029	-1,813	-1,651	-1,651	-1,622	-1,468	-2,146
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,689	-4,284	-5,029	-1,813	-1,651	-1,651	-1,622	-1,468	-2,146
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	19,559	18,993	18,800	21,315	21,354	20,690	19,767	9,831	10,649
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversiones en Desarrollo de Proyectos y Asociadas	-2,614	-7,998	-305	0	0	0	0	-3,741	-3,668
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	0	0	-14,007	-1,836	0	0	0	0	-3,212
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	160	451
Efectivo y Equivalentes de efectivo por incorp. de Fibra NEXT	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos (Recuperación de Seguros)	36	12,133	-6	0	0	0	0	10	50
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2,123	4,491	-13,599	-1,879	19	-15	-46	-3,571	-6,044
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	17,435	23,484	5,201	19,436	21,373	20,675	19,720	6,260	4,605
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	32,690	75,553	11,934	1,000	0	15,106	28,050	27,758	11,530
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,500	10,723	10,774	1,500	0	12,700	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-27,870	-66,773	-11,248	-471	-1,540	-17,224	-25,520	-23,393	-10,660
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	-1,500	-10,723	-10,774	-1,500	0	-12,700	0
Intereses Pagados y otras partidas	-9,031	-12,361	-11,442	-12,236	-12,463	-12,584	-12,825	-5,651	-4,812
Costos por préstamos capitalizados en propiedades de inversión	-1,697	-648	-399	-421	-423	-423	-423	-379	-103
Instrumentos Financieros Derivados y Comisiones	0	0	-187	-287	-308	-298	-303	0	-245
Financiamiento "Ajeno"	-7,494	-5,188	-11,379	-12,415	-14,735	-15,423	-11,022	-2,148	-4,381
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	-4,234	-6,080
Financiamiento "Propio"	-8,250	-8,937	-6,946	-5,498	-6,262	-6,786	-7,441	-4,433	-6,080
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-15,743	-14,125	-18,326	-17,913	-20,997	-22,209	-18,463	-6,581	-10,461
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,692	9,359	-13,125	1,522	377	-1,533	1,257	-321	-5,856
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	4,197	8,022
Cifras UDM									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	19,737	19,020	19,152	21,315	21,354	20,690	19,767	19,886	20,190
Amortización de Deuda	29,455	67,731	12,786	11,193	12,314	18,724	25,520	45,848	41,905
Revolencia automática	-29,455	-67,731	-12,786	-11,193	-12,314	-18,122	-16,050	-45,848	-41,905
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	10,492	11,522
Servicio de la Deuda 12m	10,452	12,681	11,397	12,598	12,765	13,522	22,663	10,492	11,522
DSCR	1.9	1.5	1.7	1.7	1.7	1.5	0.9	1.9	1.8
Caja Inicial Disponible	2,827	4,519	13,878	752	2,275	2,651	1,118	4,682	4,197
DSCR con Caja Inicial	2.2	1.9	2.9	1.8	1.9	1.7	0.9	2.3	2.1
Deuda Neta a FLE 12m	7.3	7.3	8.2	7.4	7.5	7.8	8.3	7.2	7.0
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.2	6.6	7.1	7.1	7.2	7.5	8.0	6.8	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.

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%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.

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	FUNO 26-2V: HR AAA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	3 de julio de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11-2T26
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)	'AAA(mex)' otorgada por Fitch México, S.A. de C.V. el 28 de julio de 2026 y confirmada el 4 de septiembre de 2026

*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 de 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 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