

Fibra HD LP
HR AA
Perspectiva
Estable

Fibra HD CP
HR1

Corporativos
9 de septiembre de 2026
A NRSRO Rating*



Elizabeth Martínez

Directora Asociada de
Corporativos/ABS
Analista Responsable

elizabeth.martinez@hrratings.com



Pablo Franco

Analista Sr.

pablo.franco@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. De
Corporativos/ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA y modificó la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable para Fibra HD. Asimismo, HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para Fibra HD retirando la Revisión en Proceso

La ratificación de las calificaciones de Fibra HD (y/o el Fideicomiso) se basa en el perfil de apalancamiento estimado, luego de la transferencia de activos realizada entre el Fideicomiso y Fibra Plus, misma que esperamos finalice durante el cuarto trimestre de 2026 (4T26). En este sentido, el pasado 29 de abril de 2025, la Asamblea de Tenedores de Fibra HD aprobó delegar a su administrador las facultades para llevar a cabo un reposicionamiento estratégico que implica la adquisición de cuatro activos industriales, propiedad de Fibra Plus, y la transferencia de todos sus inmuebles no industriales a Fibra Plus, la cual fue llevada a cabo durante febrero de 2026, por lo que Fibra HD finalizó el 2T26 con 14 propiedades. Adicionalmente, nuestras proyecciones consideran la adquisición de dos portafolios industriales compuestos por un total de 20 propiedades durante el 4T26, que sumarían un total de 397,867m². El primero de estos portafolios estaría financiado mayoritariamente con deuda, mientras que el segundo sería una aportación de capital en especie. Para el financiamiento de la transferencia y adquisición de propiedades, esperamos que la deuda del Fideicomiso se incremente en P\$1,839m durante la segunda mitad de 2026 y finalice con una deuda neta de P\$2,878m. Sin embargo, el incremento del apalancamiento durante 2026 sería transitorio, ya que esperamos que sea compensado en años posteriores por el incremento del flujo libre de efectivo correspondiente a las propiedades adquiridas. Con relación a lo anterior, estimamos un crecimiento de 101.8% para los ingresos de 2027. Lo anterior resultaría en un Flujo Libre de Efectivo (FLE) en 2030 de P\$571 millones (m), comparado con P\$136m estimados para 2026. Como resultado de la estructura de deuda y el incremento del FLE esperado estimamos una mejora de las métricas de DSCR, DSCR con Caja y Años de Pago, que finalizarían en niveles promedio ponderados de 1.9x, 5.1x y 10.6 años respectivamente (vs. 1.1x, 3.0x y 10.9 años en 2025).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Sin embargo, es importante destacar que al cierre del 2T26, los resultados operativos de la Empresa muestran una reducción importante respecto al año anterior, debido a la transferencia de activos no industriales a Fibra Plus. Esto se ve reflejado en una disminución del 42.7% en los ingresos acumulados al 2T26 y del 50.1% en el EBITDA, respecto al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, dicha disminución fue compensada por un decremento del 42.8% en la deuda total del fideicomiso. Finalmente, la calificación mantiene el ajuste positivo correspondiente a la etiqueta superior en el Factor Ambiental del análisis ASG.

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base					Escenario de Estrés					Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2026	2027	2028	2029	2030	Base	Estrés	
Ventas Totales	663	671	323	652	676	701	726	277	612	607	603	599	559	497	-11.0%
NOI	553	523	264	571	612	642	665	222	500	515	517	513	493	413	-16.1%
EBITDA	383	376	184	492	530	557	578	141	418	430	429	422	411	330	-19.9%
Margen NOI	83.5%	78.0%	81.8%	87.6%	90.6%	91.6%	91.6%	79.9%	81.8%	84.8%	85.8%	85.8%	87.0%	82.5%	-5.2%
Margen EBITDA	57.8%	56.1%	56.8%	75.5%	78.5%	79.5%	79.5%	50.8%	68.3%	70.7%	71.2%	70.6%	70.7%	63.5%	-720
Flujo Libre de Efectivo	427	244	136	424	521	549	571	72	234	325	318	310	374	214	-42.7%
Servicio de la Deuda	256	231	138	222	208	197	171	140	236	226	221	216	184	199	7.8%
Deuda Total	2,958	2,947	3,538	3,565	3,601	3,081	2,944	3,538	3,565	3,601	3,635	3,519	3,457	3,569	3.2%
Deuda Neta	2,509	2,668	2,878	2,812	2,580	2,310	1,973	2,945	3,083	3,065	3,051	3,040	2,665	3,026	13.6%
DSCR	1.7x	1.1x	1.0x	1.9x	2.5x	2.8x	3.3x	0.5x	1.0x	1.4x	1.4x	1.4x	1.9x	1.0x	-47.8%
DSCR con Caja	3.8x	3.0x	3.0x	4.9x	6.1x	8.0x	7.9x	2.5x	3.5x	3.6x	3.9x	4.1x	5.1x	3.3x	-36.1%
Deuda Neta a FLE	5.9	10.9	21.2	6.6	5.0	4.2	3.5	41.1	13.2	9.4	9.6	9.8	10.6	21.0	98.4%
LTV	39.0%	36.7%	30.0%	29.7%	29.3%	25.6%	24.0%	30.2%	30.0%	29.9%	29.8%	28.8%	28.8%	29.9%	4.0%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica del Fideicomiso.

Desempeño Histórico

- **Comportamiento de Ingresos Totales.** Los ingresos del Fideicomiso presentaron un incremento de 1.3% durante 2025, beneficiados principalmente por el incremento del precio de renta de los segmentos industrial y escolar, así como por el ligero incremento en el factor de ocupación. Por otra parte, durante la primera mitad del 2026, los ingresos del Fideicomiso resultaron 42.7% por debajo de lo observado el mismo periodo del año anterior, como resultado de la reducción del número de propiedades en el portafolio del Fideicomiso.
- **Incremento del FLE.** El Fideicomiso disminuyó sus niveles de FLE para 2025 debido al incremento de los requerimientos de capital de trabajo, principalmente por el aumento de otras cuentas por cobrar y depósitos en garantía. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el incremento en los resultados operativos. Sin embargo, el FLE del Fideicomiso acumulado al 2T26 resultó P\$241m por arriba del mismo periodo del año anterior gracias a la normalización de los requerimientos de capital de trabajo.
- **Menor nivel de deuda.** La deuda del Fideicomiso al 2T26 finalizó en P\$1,699m, es decir, una disminución de P\$1,273m en comparación con el 2T25. Esta diferencia corresponde a la transferencia a Fibra Plus de los tramos A y C del crédito sindicado como parte de la transferencia de activos entre las Fibras. Consecuentemente, la deuda total del Fideicomiso al 2T26 estaba compuesta por el tramo B del crédito sindicado con un saldo insoluto de P\$572m y la emisión FIBRA HD 19U, con un saldo insoluto de P\$1,127m.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Adquisición de propiedades.** Esperamos que el Fideicomiso lleve a cabo la adquisición de dos portafolios industriales durante el 4T26. La primera de estas adquisiciones sería financiada mediante la adquisición de un crédito

por aproximadamente P\$1,000m y un pago en especie, mientras que la segunda sería una contribución de capital, con una porción mínima de deuda. Esperamos que el incremento en propiedades del portafolio resulte en una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) para 2026-2030 de 1.6% para los ingresos totales del Fideicomiso.

- **Mejora en márgenes operativos.** Esperamos que el Fideicomiso refleje un incremento en sus márgenes NOI y EBITDA, como resultado del cambio en la composición de su portafolio a partir de 2026. Por lo anterior, estimamos que el margen EBITDA alcance 79.5% durante 2030, comparado con 56.1% para 2025.
- **Incremento de la deuda.** Esperamos que Fibra HD finalice 2026 con una deuda total de P\$3,538m, es decir un incremento de P\$1,839m respecto al cierre del 2T26. Esto sería resultado de la adquisición de créditos por P\$1,792m para financiar la adquisición y transferencia de propiedades durante el 4T26. Sin embargo, estimamos que lo anterior sea compensado por el incremento en la generación de FLE, por lo que proyectamos que la métrica de DSCR finalice 2026-2030 con un promedio ponderado de 1.9x.

Factores Adicionales Considerados

- **Factor Ambiental Superior.** HR Ratings considera los esfuerzos del Fideicomiso por obtener certificaciones para sus inmuebles como una fortaleza, tanto para la operación como para el valor de sus propiedades. La calificación incorpora un ajuste positivo por este factor.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en márgenes operativos.** En caso de que las propiedades que conformen el portafolio de Fibra HD cuenten con márgenes mayores a los estimados, el FLE se vería beneficiado. En caso de que lo anterior resulte en una métrica de Años de Pago promedio para 2026-2030 inferior a 6.2 años, la calificación podría mostrar una modificación al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de inmuebles.** En caso de que el Fideicomiso lleve a cabo adquisiciones de propiedades que estén financiadas con deuda y estas no generen un FLE adicional para compensar el incremento del servicio de la deuda, esto implicaría un deterioro en las métricas proyectadas. Si la métrica de Años de Pago refleja un promedio ponderado mayor a 21.0 años durante 2026-2030, la calificación podría ser impactada negativamente.
- **Desaceleración de la región norte de México.** Si el crecimiento económico en el norte de México disminuye o no resulta en el crecimiento esperado, ya sea por factores políticos o económicos, los precios de renta y/o tasas de ocupación podrían presentar variaciones significativas que afectarían la generación de FLE. Si lo anterior se refleja en niveles promedio ponderados de la métrica de DSCR menor a 1.0x durante 2026-2030, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Mayores tasas de referencia.** Ya que la mayor parte de la deuda del Fideicomiso cuenta con una tasa variable, si las tasas de referencia incrementan, el servicio de la deuda también incrementaría, lo que disminuiría el DSCR y DSCR con Caja. Si el DSCR con Caja presenta un promedio ponderado por debajo de 3.3x para 2026-2030 la calificación podría ser impactada negativamente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre									
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26	
ACTIVOS TOTALES	7,584	8,040	11,779	12,011	12,292	12,056	12,270	7,758	6,992	
Activo Circulante	967	1,379	726	891	1,164	920	1,125	1,061	1,886	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	449	279	660	753	1,021	772	971	232	195	
Cuentas por Cobrar a Clientes	56	175	35	83	86	89	92	56	175	
Otros Activos CP	463	925	32	55	57	59	62	773	1,516	
Activos no Circulantes	6,617	6,661	11,052	11,120	11,128	11,136	11,144	6,697	5,106	
CBFIs Fibra Plus	0	0	2,672	2,672	2,672	2,672	2,672	0	2,672	
Propiedades de Inversión	6,491	6,374	8,095	8,155	8,155	8,155	8,155	6,387	2,151	
Otros Activos LP	126	287	286	293	301	310	318	310	284	
PASIVOS TOTALES	3,252	3,316	3,947	3,977	4,008	3,486	3,347	3,221	2,421	
Pasivo Circulante	210	294	297	301	307	2,292	399	182	565	
Pasivo con Costo	114	70	40	36	39	2,018	118	79	27	
Proveedores	27	82	15	17	13	12	12	30	58	
Otros sin Costo	70	142	243	249	255	262	269	72	480	
Provisiones y Otros	32	92	82	85	88	92	95	26	81	
Impuestos por Pagar	34	48	160	164	167	170	174	44	399	
Rentas Cobradas por Anticipado	4	2	0	0	0	0	0	2	0	
Pasivos no Circulantes	3,041	3,021	3,650	3,676	3,701	1,194	2,948	3,040	1,856	
Pasivo con Costo	2,845	2,877	3,498	3,529	3,563	1,063	2,826	2,893	1,672	
Otros Pasivos	197	144	152	147	139	131	122	147	184	
Depósitos en Garantía	98	50	66	69	70	70	70	47	89	
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar	99	95	86	78	69	61	52	99	95	
CAPITAL CONTABLE	4,332	4,725	7,831	8,034	8,284	8,570	8,922	4,537	4,571	
Mayoritario	4,332	4,725	7,831	8,034	8,284	8,570	8,922	4,537	4,571	
Capital Contribuido	3,266	3,266	6,232	6,232	6,232	6,232	6,232	3,266	2,958	
Utilidades Acumuladas	653	1,066	1,459	1,599	1,801	2,052	2,338	1,066	1,459	
Utilidad del Ejercicio	413	392	140	202	250	287	352	204	154	
Deuda Total	2,958	2,947	3,538	3,565	3,601	3,081	2,944	2,972	1,699	
Deuda Neta	2,509	2,668	2,878	2,812	2,580	2,310	1,973	2,740	1,504	
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	39.0%	36.7%	30.0%	29.7%	29.3%	25.6%	24.0%	38.3%	24.3%	

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
Ingresos Totales	663	671	323	652	676	701	726	308	177
Gastos de Generales	280	295	140	160	145	144	149	104	75
Gastos de Operación	109	148	59	81	64	59	61	32	30
Gastos de Administración	170	147	81	79	82	85	88	72	44
EBITDA	383	376	184	492	530	557	578	205	102
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	-177	0	0	0	0	-6	-177
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	383	376	6	492	530	557	578	199	-75
Ingresos por Intereses	53	32	15	24	31	40	32	26	5
Otros Productos Financieros	15	-32	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	309	264	153	246	239	237	203	124	101
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-240	-264	-138	-222	-208	-197	-171	-97	-96
Resultado Cambiario	-105	28	-61	-68	-72	-74	-54	23	-7
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	376	252	25	0	0	0	0	79	25
Resultado Integral de Financiamiento	30	16	-174	-290	-280	-271	-225	6	-78
Utilidad después del RIF	413	392	-167	202	250	287	352	204	-154
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	413	392	-167	202	250	287	352	204	-154
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	413	392	-167	202	250	287	352	204	-154
Cifras UDM								Cifras UDM	
Cambio en Ventas (%)	20.9%	1.3%	-51.9%	101.8%	3.6%	3.7%	3.7%	23.7%	-20.9%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	306,070	291,346	266,606	669,037	669,037	669,037	669,037	297,486	129,324
NOI	553	523	264	571	612	642	665	564	393
Margen NOI	83.5%	78.0%	81.8%	87.6%	90.6%	91.6%	91.6%	82.7%	72.9%
Margen EBITDA	57.8%	56.1%	56.8%	75.5%	78.5%	79.5%	79.5%	57.8%	50.7%
Tasa Pasiva	10.5%	8.9%	5.9%	6.9%	6.7%	6.8%	6.7%	9.5%	8.9%
Tasa Activa	9.5%	7.6%	3.2%	3.1%	3.1%	3.4%	3.2%	6.5%	3.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T26.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
Utilidad Neta Consolidada	728	413	392	-167	202	250	287	204	-154
- Resultado Cambiario	7	-105	28	-61	-68	-72	-74	23	-7
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	663	376	252	25	0	0	0	79	25
- Depreciación	194	215	223	155	285	285	285	188	190
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	-122	-284	-54	-407	-151	-107	-73	-40	-376
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 Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Año Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	413	392	-167	202	250	287	352	204	-154
Otras Partidas	-376	-252	-25	0	0	0	0	-79	-25
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-376	-252	-25	0	0	0	0	-79	-25
Depreciación y Amortización	7	8	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	177	0	0	0	0	0	177
Intereses a Favor	-53	-32	-15	-24	-31	-40	-32	-26	-5
Otras Partidas de Inversión	-15	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-61	-25	162	-24	-31	-40	-32	-26	172
Intereses Devengados	309	264	153	246	239	237	203	124	101
Fluctuación Cambiaria	46	41	54	68	72	74	54	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	355	305	206	314	311	311	258	124	101
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	331	421	176	492	530	557	578	222	95
Decremento (Incremento) en Clientes	33	-120	-113	-48	-3	-3	-3	-310	-494
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-60	-51	23	-31	-10	-10	-11	-185	25
Incremento (Decremento) en Proveedores	16	-58	-78	2	-4	-1	0	10	-35
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	79	50	127	9	7	7	7	-44	388
Capital de trabajo	69	-178	-40	-68	-10	-8	-7	-529	-115
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	69	-178	-40	-68	-10	-8	-7	-529	-115
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	400	244	136	424	521	549	571	-306	-20
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-8	-5	-6,166	-60	0	0	0	0	0
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	373	1,504	0	0	0	0	183	1,282
Intereses Cobrados	53	32	15	24	31	40	32	26	5
Otros Activos	-171	-499	1,243	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-126	-99	-3,404	-36	31	40	32	210	1,287
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	274	144	-3,268	389	552	589	603	-97	1,266
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	-0	1,808	0	0	1,361	0	4	15
Amortización de Financiamientos Bancarios	-22	-42	-1,272	-41	-36	-1,954	-192	0	-1,264
Amortización de Otros Financiamientos	-12	-8	-8	-8	-8	-8	-8	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-309	-264	-153	-246	-239	-237	-203	-124	0
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	-101
Financiamiento "Ajeno"	-343	-314	375	-295	-284	-839	-404	-120	-1,350
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	3,274	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-55	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	-55	0	3,274	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-398	-314	3,649	-295	-284	-839	-404	-120	-1,350
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-124	-169	380	93	268	-249	200	-216	-84
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	27	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	545	449	279	660	753	1,021	772	449	279
Efectivo y equiv. al final del Periodo	449	279	660	753	1,021	772	971	232	195
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	427	244	136	424	521	549	571	48	462
Amortización de Deuda	22	42	1,272	41	36	1,954	192	44	-11
Revolencia automática	-22	-42	-1,272	-41	-36	-1,954	-192	-44	11
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	256	231	138	222	208	197	171	252	230
Servicio de la Deuda 12m	256	231	138	222	208	197	171	252	230
DSCR	1.7	1.1	1.0	1.9	2.5	2.8	3.3	0.2	2.0
Caja Inicial Disponible	545	449	279	660	753	1,021	772	640	232
DSCR con Caja Inicial	3.8	3.0	3.0	4.9	6.1	8.0	7.9	2.7	3.0
Deuda Neta a FLE 12m	5.9	10.9	21.2	6.6	5.0	4.2	3.5	57.1	3.3
Deuda Neta a EBITDA 12m	6.6	7.1	15.7	5.7	4.9	4.1	3.4	13.4	14.7

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T26.

Flujo Libre de Efectivo	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	400	244	136	424	521	549	571	48	462
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	27	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	427	244	136	424	521	549	571	48	462

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre								
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	7,584	8,040	11,728	11,878	12,038	12,201	12,211	7,758	6,992
Activo Circulante	967	1,379	676	759	912	1,068	1,071	1,061	1,886
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	449	279	593	482	536	584	478	232	195
Cuentas por Cobrar a Clientes	56	175	51	177	226	275	322	56	175
Otros Activos CP	463	925	32	101	150	209	270	773	1,516
Activos no Circulantes	6,617	6,661	11,052	11,119	11,126	11,133	11,140	6,697	5,106
CBFIs Fibra Plus	0	0	2,672	2,672	2,672	2,672	2,672	0	2,672
Propiedades de Inversión	6,491	6,374	8,095	8,155	8,155	8,155	8,155	6,387	2,151
Otros Activos LP	126	287	286	292	300	307	314	310	284
PASIVOS TOTALES	3,252	3,316	3,942	3,979	4,007	4,036	3,914	3,221	2,421
Pasivo Circulante	210	294	292	302	305	2,288	392	182	565
Pasivo con Costo	114	70	40	36	39	2,018	118	79	27
Proveedores	27	82	9	18	12	9	7	30	58
Otros sin Costo	70	142	242	248	254	261	267	72	480
Provisiones y Otros	32	92	82	85	88	91	94	26	81
Impuestos por Pagar	34	48	160	164	167	170	174	44	399
Rentas Cobradas por Anticipado	4	2	0	0	0	0	0	2	0
Pasivos no Circulantes	3,041	3,021	3,650	3,676	3,701	1,748	3,523	3,040	1,856
Pasivo con Costo	2,845	2,877	3,498	3,529	3,563	1,617	3,401	2,893	1,672
Otros Pasivos	197	144	152	147	139	131	122	147	184
Depósitos en Garantía	98	50	66	69	70	70	70	47	89
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar	99	95	86	78	69	61	52	99	95
CAPITAL CONTABLE	4,332	4,725	7,786	7,899	8,031	8,165	8,297	4,537	4,571
Mayoritario	4,332	4,725	7,786	7,899	8,031	8,165	8,297	4,537	4,571
Capital Contribuido	3,266	3,266	6,232	6,232	6,232	6,232	6,232	3,266	2,958
Utilidades Acumuladas	653	1,066	1,459	1,554	1,667	1,799	1,933	1,066	1,459
Utilidad del Ejercicio	413	392	95	113	132	134	131	204	154
Deuda Total	2,958	2,947	3,538	3,565	3,601	3,635	3,519	2,972	1,699
Deuda Neta	2,509	2,668	2,945	3,083	3,065	3,051	3,040	2,740	1,504
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	39.0%	36.7%	30.2%	30.0%	29.9%	29.8%	28.8%	38.3%	24.3%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario						Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
Ingresos Totales	663	671	277	612	607	603	308	177
Gastos de Generales	280	295	136	194	178	174	104	75
Gastos de Operación	109	148	56	112	93	86	32	30
Gastos de Administración	170	147	81	83	85	88	72	44
EBITDA	383	376	141	418	430	429	205	102
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	-177	0	0	0	-6	-177
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	383	376	-36	418	430	429	199	-75
Ingresos por Intereses	53	32	14	21	24	28	26	5
Otros Productos Financieros	15	-32	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	309	264	154	257	250	249	124	101
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-240	-264	-140	-236	-226	-221	-97	-96
Resultado Cambiario	-105	28	-61	-68	-72	-74	23	-7
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	376	252	25	0	0	0	79	25
Resultado Integral de Financiamiento	30	16	-176	-304	-298	-295	6	-78
Utilidad después del RIF	413	392	-212	113	132	134	204	-154
Participación en Asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	413	392	-212	113	132	134	204	-154
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	413	392	-212	113	132	134	204	-154
Cifras UDM							Cifras UDM	
Cambio en Ventas (%)	20.9%	1.3%	-58.7%	120.7%	-0.7%	-0.7%	23.7%	-20.9%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	306,070	291,346	116,881	519,312	519,312	519,312	297,486	129,324
NOI	553	523	222	500	515	517	564	393
Margen NOI	83.5%	78.0%	79.9%	81.8%	84.8%	85.8%	82.7%	72.9%
Margen EBITDA	57.8%	56.1%	50.8%	68.3%	70.7%	71.2%	57.8%	50.7%
Tasa Pasiva	10.5%	8.9%	6.0%	7.2%	7.0%	6.9%	9.5%	8.9%
Tasa Activa	9.5%	7.6%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%	6.5%	3.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T26.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
Utilidad Neta Consolidada	728	413	392	-212	113	132	204	-154
- Resultado Cambiario	7	-105	28	-61	-68	-72	23	-7
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	663	376	252	25	0	0	79	25
- Depreciación	194	215	223	155	285	285	188	190
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	-122	-284	-54	-453	-240	-226	-40	-376
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	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)

	Año Calendario								Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	413	392	-212	113	132	134	131	142	204	-154
Otras Partidas	-376	-252	-25	0	0	0	0	0	-79	-25
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-376	-252	-25	0	0	0	0	0	-79	-25
Depreciación y Amortización	7	8	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	177	0	0	0	0	0	0	177
Intereses a Favor	-53	-32	-14	-21	-24	-28	-30	-29	-26	-5
Otras Partidas de Inversión	-15	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-61	-25	163	-21	-24	-28	-30	-29	-26	172
Intereses Devengados	309	264	154	257	250	249	246	230	124	101
Fluctuación Cambiaria	46	41	54	68	72	74	75	74	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	355	305	208	325	322	322	321	303	124	101
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	331	421	134	418	430	429	422	416	222	95
Decremento (Incremento) en Clientes	33	-120	-129	-126	-49	-49	-48	-47	-310	-494
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-60	-51	23	-76	-57	-66	-68	-86	-185	25
Incremento (Decremento) en Proveedores	16	-58	-84	9	-6	-3	-2	-2	10	-35
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	79	50	127	9	7	6	6	7	-44	388
Capital de trabajo	69	-178	-62	-184	-105	-112	-112	-129	-529	-115
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	69	-178	-62	-184	-105	-112	-112	-129	-529	-115
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	400	244	72	234	325	318	310	287	-306	-20
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-8	-5	-6,166	-60	0	0	0	0	0	0
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	373	1,504	0	0	0	0	0	183	1,282
Intereses Cobrados	53	32	14	21	24	28	30	29	26	5
Otros Activos	-171	-499	1,243	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-126	-99	-3,405	-39	24	28	30	29	210	1,287
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	274	144	-3,333	195	349	345	341	316	-97	1,266
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	0	-0	1,808	0	0	1,915	0	0	4	15
Amortización de Financiamientos Bancarios	-22	-42	-1,272	-41	-36	-1,954	-192	-205	0	-1,264
Amortización de Otros Financiamientos	-12	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-309	-264	-154	-257	-250	-249	-246	-230	-124	0
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-101
Financiamiento "Ajeno"	-343	-314	373	-306	-295	-296	-447	-443	-120	-1,350
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	3,274	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-55	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	-55	0	3,274	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-398	-314	3,647	-306	-295	-296	-447	-443	-120	-1,350
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-124	-169	313	-111	54	49	-106	-127	-216	-84
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	27	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	545	449	279	593	482	536	584	478	449	279
Efectivo y equiv. al final del Periodo	449	279	593	482	536	584	478	351	232	195
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>		
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	427	244	72	234	325	318	310	287	48	462
Amortización de Deuda	22	42	1,272	41	36	1,954	192	214	44	-11
Revolencia automática	-22	-42	-1,272	-41	-36	-1,954	-192	-214	-44	11
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	256	231	140	236	226	221	216	230	252	230
Servicio de la Deuda 12m	256	231	140	236	226	221	216	230	252	230
DSCR	1.7	1.1	0.5	1.0	1.4	1.4	1.4	1.2	0.2	2.0
Caja Inicial Disponible	545	449	279	593	482	536	584	478	640	232
DSCR con Caja Inicial	3.8	3.0	2.5	3.5	3.6	3.9	4.1	3.3	2.7	3.0
Deuda Neta a FLE 12m	5.9	10.9	41.1	13.2	9.4	9.6	9.8	10.6	57.1	3.3
Deuda Neta a EBITDA 12m	6.6	7.1	20.9	7.4	7.1	7.1	7.2	7.3	13.4	14.7

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T26.

	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2T25	2T26
Flujo Libre de Efectivo										
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	400	244	72	234	325	318	310	287	48	462
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	27	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	427	244	72	234	325	318	310	287	48	462

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

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



@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.

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. $(\text{Área Rentada} / (\text{Área Rentada} + \text{Área Disponible}))$.

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital

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



@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	FIBRA HD LP: HR AA Revisión en Proceso FIBRA HD CP: HR1 Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	FIBRA HD LP: 16 de julio de 2025 FIBRA HD CP: 16 de julio de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T23-2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Anual Dictaminada por Deloitte e Información financiera trimestral publicada por el Fideicomiso en la 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 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