

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

FUNO 13-2	HR AAA
FUNO 13U	HR AAA
FUNO 15	HR AAA
FUNO 16U	HR AAA
FUNO 17	HR AAA
FUNO 17-2	HR AAA
FUNO 18	HR AAA

 Perspectiva **Estable**
**Evolución de la Calificación Crediticia**

**Contactos**

**Luis Miranda**  
Director Ejecutivo Senior de Deuda  
Corporativa / ABS  
luis.miranda@hrratings.com

**Daniel Barjau**  
Analista Senior  
daniel.barjau@hrratings.com

**José Luis Cano**  
Director Ejecutivo de Deuda  
Corporativa / ABS  
joseluis.cano@hrratings.com

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable para las siete emisiones de Fibra Uno.

La calificación de las emisiones de Fibra Uno (FUNO 13-2, FUNO 13U, FUNO 15, FUNO 16U, FUNO 17, FUNO 17-2 y FUNO 18) se basa en la calificación de Fibra Uno del 12 de marzo de 2020. La calificación de Fibra Uno consideró la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) en línea con nuestras proyecciones del año anterior, resultado de un EBITDA Ajustado 4.8% superior al estimado gracias a una Superficie Bruta Arrendable (SBA) 17.1% superior al escenario base (principalmente por la incorporación del portafolio Titán), parcialmente contrarrestado por un aumento en IVA por recuperar y anticipos, resultado de las adquisiciones realizadas. Asimismo, la razón de cobertura de deuda (DSCR) se mantuvo dentro de los niveles de la calificación (2.1x vs. 2.5x en escenario base), aun cuando la deuda neta incrementó 38.4% para financiar la inversión de dos nuevos portafolios. Para los periodos proyectados, esperamos niveles de DSCR por arriba de 3.0x, impulsado por un crecimiento anual promedio del EBITDA del 11.6% para 2020 a 2022, gracias a la madurez esperada de las propiedades *In-Service*<sup>1</sup>, el portafolio en desarrollo y Hércules, sumado a un promedio esperado del 93.6% de la deuda a largo plazo para 2020 a 2022, y el uso de la línea de crédito comprometida.

Las siete emisiones se realizaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) con Carácter Revolvente por un monto de hasta P\$55,000m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o dólares, cuya vigencia es de cinco años a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el 2 de octubre de 2017. A continuación, se detallan las principales características de las Emisiones de FUNO al 4T19:

Emisiones de CEBURS al 4T19					
Clave de Pizarra	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Monto*	Tasa	Días por Vencer
FUNO 13-2**	16-dic-13	04-dic-23	3,121	8.4%	1,799
FUNO 13U	16-dic-13	27-nov-28	2,724	5.1%	3,619
FUNO 15	04-feb-15	23-jul-25	7,500	7.0%	2,396
FUNO 16U	14-abr-16	01-abr-27	2,930	4.6%	3,013
FUNO 17***	11-dic-17	29-nov-27	4,800	9.2%	3,255
FUNO 17-2***	11-dic-17	05-dic-22	8,100	TIIE <sub>28</sub> + 0.85%	1,435
FUNO 18	18-sep-18	25-abr-23	5,400	TIIE <sub>28</sub> + 0.83%	1,576
<b>Total</b>			<b>34,575</b>		

Fuente: HR Ratings con base en información de Valmer al 31 de diciembre de 2019.

\*Cifras en millones de pesos.

\*\* En abril de 2016 se realizó una reapertura por P\$1,121m.

\*\*\* En abril de 2018 se llevó a cabo una reapertura de FUNO 17-2 por P\$2,000m, y en septiembre de 2018 se realizó una reapertura de FUNO 17 por P\$3,800m.

<sup>1</sup> Clasificación que engloba las propiedades en periodo de estabilización o *ramp up*.

## Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de Fibra Uno, en donde se evalúan las principales métricas financieras y efectivo disponible, considerando un escenario base y un escenario de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 1T20 al 4T26. A continuación se muestran los resultados proyectados:

Figura 1. Supuestos y Resultados*	2017	2018	2019	Escenario Base			Escenario de Estrés		
				2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P
Ingresos Totales	14,621	17,205	19,189	22,415	24,595	26,047	20,585	22,838	24,186
NOI	11,741	13,670	15,306	17,966	19,754	20,960	15,886	17,575	18,753
EBITDA Ajustado <sup>1</sup>	10,988	12,833	14,408	16,736	18,444	19,589	14,018	15,584	16,670
Flujo Libre de Efectivo	9,481	13,641	13,267	18,563	16,546	16,495	15,607	14,899	16,362
Margen NOI	80.3%	79.5%	79.8%	80.1%	80.3%	80.5%	77.2%	77.0%	77.5%
Margen EBITDA Ajustado	75.2%	74.6%	75.1%	74.7%	75.0%	75.2%	68.1%	68.2%	68.9%
Propiedades de Inversión + Inv. En Asociadas	207,429	228,936	267,240	265,798	270,416	271,102	267,135	272,445	273,689
Distribuciones por CBFIs	6,767	8,406	9,088	9,323	10,271	11,114	3,655	3,638	20
Distribuciones Obligatorias por CBFIs <sup>2</sup>	-	411	-	597	2,119	3,013	-	-	-
Deuda Total	68,062	79,566	107,059	108,192	108,192	105,128	108,907	109,475	102,012
Deuda Neta	62,428	75,157	104,016	99,713	101,425	101,044	100,362	101,203	94,690
LTV (Deuda Total / Activos Totales) <sup>3</sup>	30.5%	32.8%	37.9%	38.1%	37.8%	37.1%	38.1%	37.6%	35.0%
Años de Pago (DN / EBITDA Ajustado)	5.7	5.9	7.2	6.0	5.5	5.2	7.2	6.5	5.7
Años de Pago (DN / FLE)	6.6	5.5	7.8	5.4	6.1	6.1	6.4	6.8	5.8
DSCR **	1.9x	2.5x	2.1x	3.0x	2.7x	2.6x	2.3x	2.2x	2.4x
DSCR (FUNO) <sup>4</sup>	2.1x	2.4x	2.5x	2.9x	3.1x	3.2x	2.1x	2.4x	2.5x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 1T20.

Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación + Diferencia en Cambios - Distribuciones Obligatorias por CBFIs.

\* Cifras en millones de pesos mexicanos.

\*\* Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

1. No incluye el bono ejecutivo con relación al plan de compensación. 2. Se refiere a las distribuciones obligatorias que FUNO debe realizar para cumplir con la regulación aplicable a FIBRAS. 3. No incluye los costos de transacción dentro de la deuda total. 4. DSCR (FUNO) = EBITDA Ajustado / (Intereses + Amortizaciones Programadas).

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **FLE en línea con el esperado.** El FLE se observó en línea con nuestras proyecciones del año anterior (P\$13,267m vs. P\$13,254m en el escenario base). Esto como resultado de un EBITDA Ajustado 4.8% superior al proyectado (P\$14,408m vs. P\$13,753m en escenario base), lo cual se debe principalmente por la adquisición del portafolio Titán, y contrarrestado parcialmente por un crecimiento de 72.0% en IVA por recuperar, y 86.3% en anticipos y otras cuentas por cobrar de manera extraordinaria por las adquisiciones del 4T19.
- **Mayor Endeudamiento.** La deuda neta al 4T19 creció 38.4% a P\$104,016m (vs. P\$75,157m al 4T18 y P\$75,131m en el escenario base). Esto fue producto principalmente de la adquisición de la adquisición de Titán y Tepeji (portafolio Hércules), llevando la razón de Deuda Neta a FLE a cerrar en 7.8 años (vs. 5.5 y 5.7 años en 2018 y escenario base).
- **Estructura de Deuda de Largo Plazo.** A pesar del mayor endeudamiento, el Fideicomiso realizó un refinanciamiento parcial de pasivos vía las Senior Notes 2030 y 2050 por US\$400m y US\$600m, con lo cual, la estructura de deuda se mantuvo con 98.1% de largo plazo (vs. 97.0% en 2018).

## Expectativas para 2020 a 2022

- **Crecimiento en SBA.** Para 2020 se estima que el portafolio crecerá 2.3% a 10,426,215m<sup>2</sup>, manteniéndose en 10,638,956m<sup>2</sup> en 2021. Esto como resultado de la conclusión de seis proyectos dentro del portafolio en desarrollo, así como la adquisición de algunas propiedades de acuerdo con lo anunciado.

- **Ingresos Totales.** Estimamos un crecimiento de 16.8% en 2020, producto del crecimiento del portafolio, además del impacto en ingresos por el primer año completo del portafolio Titán y de las propiedades *In-Service*<sup>2</sup> mientras que hacia adelante se consideró una estabilización del portafolio.
- **Generación de FLE.** Se consideró una generación de FLE de P\$17,364m en 2020, lo cual sería resultado del efecto extraordinario por la recuperación del IVA generado por las adquisiciones del 4T19, mientras que para 2021 y 2022, se consideró un comportamiento ligado a la generación de EBITDA.
- **Inversiones y Deuda.** Se estiman inversiones en desarrollos y adquisiciones por P\$10,905m en los próximos tres años sean fondeadas mediante CBFIs y venta de activos, manteniendo el Loan To Value (LTV por sus siglas en inglés) alrededor de 37.0% (vs. 37.9% en 2019). El DSCR se consideró que evolucione a niveles superiores de 3.0x en los próximos años, lo cual sería resultado de la evolución del FLE en conjunto con la estructura de deuda de largo plazo de Fibra Uno.

### Consideraciones Adicionales

- **Portafolio diversificado.** El portafolio al 4T19 cerró con 615 operaciones de un portafolio mixto (oficinas, comercial, industrial y otros) con clientes en distintos sectores económicos y con presencia en los 32 estados de la República Mexicana, lo cual hace más defensivo el portafolio, con relación al sector, ante riesgos macroeconómicos y geográficos.
- **Línea de crédito comprometida.** El Fideicomiso cuenta con una línea de crédito revolvente comprometida por un monto aproximado de P\$21,350m (equivalente a 19.9% de la deuda total al 4T19), con vencimiento en julio de 2024, con un tramo de P\$13,500m y otro de US\$410m, la cual, se consideró es una fuente de financiamiento alterna.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor Endeudamiento.** La calificación de FUNO se podría ver afectada en caso de que el Fideicomiso incrementa sus inversiones en proyectos en desarrollo con altos periodos de construcción mediante un mayor apalancamiento, alcanzando un LTV superior a 42.0% (vs. 37.9% al 4T19) y un indicador de años de pago de Deuda neta a FLE superior a 8.5 años (vs. 7.8 años al 4T19).
- **Cambio en perfil de amortizaciones:** Un cambio en la estructura de la deuda con un mayor porcentaje a corto plazo, que derive en una reducción del DSCR de niveles inferiores 2.0x de manera sostenida por tres trimestres consecutivos, pudiera derivar en un impacto negativo en la calificación.
- **Distribuciones superiores al Flujo por Operaciones.** En caso de que Fibra Uno distribuya montos superiores al flujo por operaciones del portafolio, y esto comprometa el pago del servicio de la deuda, la calificación podría verse afectada negativamente.

<sup>2</sup> Es la clasificación que engloba las propiedades en periodo de estabilización o *ramp up*.

Anexo - Escenario Base

FIBRA UNO (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>171,301</b>	<b>192,027</b>	<b>223,318</b>	<b>242,795</b>	<b>282,782</b>	<b>283,740</b>	<b>285,969</b>	<b>283,616</b>	<b>285,695</b>	<b>287,874</b>	<b>288,631</b>	<b>289,830</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>13,716</b>	<b>11,673</b>	<b>12,473</b>	<b>10,472</b>	<b>12,086</b>	<b>14,618</b>	<b>12,359</b>	<b>9,448</b>	<b>9,491</b>	<b>9,979</b>	<b>9,315</b>	<b>9,208</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,354	5,642	2,960	3,016	3,433	2,657	2,400
Inversiones Temporales	2,301	1,956	2,406	3,319	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125
Rentas por cobrar	798	991	1,449	1,308	1,488	1,666	1,811	1,932	2,052	2,151	2,240	2,334
Impuestos por Recuperar	4,162	2,142	3,318	2,915	4,128	2,019	1,227	773	533	391	299	233
Pagos Anticipados y Otros	460	1,031	2,072	1,839	3,427	2,455	2,554	2,658	2,766	2,878	2,995	3,117
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>157,585</b>	<b>180,354</b>	<b>210,844</b>	<b>232,323</b>	<b>270,696</b>	<b>269,122</b>	<b>273,609</b>	<b>274,168</b>	<b>276,204</b>	<b>277,896</b>	<b>279,316</b>	<b>280,622</b>
Propiedades de Inversión	152,350	172,739	203,064	223,516	259,582	257,830	262,125	262,474	264,283	265,730	266,888	267,814
Plataforma Tecnológica	2,122	1,921	1,709	1,510	1,402	1,207	1,012	817	622	427	232	134
Otros Activos LP	3,114	5,694	6,071	7,298	9,712	10,085	10,473	10,878	11,299	11,738	12,196	12,673
Inversión en Asociadas <sup>1</sup>	3,114	5,179	4,365	5,420	7,657	7,968	8,292	8,628	8,979	9,343	9,723	10,118
Anticipos para la adquisición de propiedades	0	0	1,262	1,262	1,262	1,324	1,389	1,457	1,528	1,603	1,681	1,763
Instrumentos financieros derivados	0	515	444	615	792	792	792	792	792	792	792	792
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>57,943</b>	<b>69,384</b>	<b>73,441</b>	<b>84,690</b>	<b>115,326</b>	<b>116,429</b>	<b>116,578</b>	<b>113,694</b>	<b>115,139</b>	<b>116,613</b>	<b>116,602</b>	<b>116,906</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>12,769</b>	<b>4,125</b>	<b>6,603</b>	<b>5,712</b>	<b>7,598</b>	<b>7,014</b>	<b>15,224</b>	<b>15,596</b>	<b>18,920</b>	<b>14,917</b>	<b>17,040</b>	<b>16,138</b>
Pasivo con Costo	10,124	634	2,475	2,391	2,065	1,372	9,472	9,732	12,940	8,820	10,823	9,800
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	104	93	210	205	251	253	255	257	259	261	263	265
Otros sin Costo	2,541	3,398	3,918	3,116	5,282	5,389	5,497	5,608	5,721	5,836	5,954	6,074
Acreeedores por Adquisición de Inmuebles	2,441	3,232	3,713	2,784	4,895	4,993	5,094	5,197	5,301	5,408	5,517	5,628
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	100	165	205	332	388	395	403	411	420	428	437	445
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>45,174</b>	<b>65,259</b>	<b>66,838</b>	<b>78,978</b>	<b>107,728</b>	<b>109,415</b>	<b>101,353</b>	<b>98,097</b>	<b>96,219</b>	<b>101,696</b>	<b>99,562</b>	<b>100,768</b>
Pasivo con Costo	44,209	64,173	65,587	77,176	104,994	106,820	98,720	95,397	93,445	98,845	96,632	97,757
Otros Pasivos No Circulantes	964	1,086	1,251	1,802	2,734	2,595	2,633	2,701	2,774	2,850	2,929	3,011
Depósitos en Garantía	702	825	921	957	1,163	1,210	1,259	1,310	1,363	1,419	1,476	1,536
Inversiones Permanentes	0	126	53	293	959	979	998	1,019	1,039	1,060	1,081	1,103
Rentas Cobradas por Anticipado de LP	262	135	276	553	612	406	376	372	372	372	372	372
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>113,358</b>	<b>122,643</b>	<b>149,877</b>	<b>158,105</b>	<b>167,456</b>	<b>167,311</b>	<b>169,391</b>	<b>169,922</b>	<b>170,557</b>	<b>171,262</b>	<b>172,029</b>	<b>172,924</b>
<b>Minoritario</b>	<b>0</b>	<b>1,838</b>	<b>3,817</b>	<b>4,114</b>	<b>4,012</b>							
<b>Mayoritario</b>	<b>113,358</b>	<b>120,805</b>	<b>146,059</b>	<b>153,991</b>	<b>163,444</b>	<b>163,299</b>	<b>165,379</b>	<b>165,910</b>	<b>166,545</b>	<b>167,250</b>	<b>168,017</b>	<b>168,912</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	97,743	95,384	113,542	112,948	109,935	111,835	113,949	114,402	114,860	115,322	115,789	116,260
Utilidades Acumuladas	9,881	13,028	20,360	23,773	34,784	44,187	41,194	40,316	39,381	38,825	38,404	37,981
Utilidad del Ejercicio	5,734	12,394	12,158	17,271	18,725	7,278	10,236	11,192	12,304	13,102	13,825	14,672
<b>Deuda Total</b>	<b>54,333</b>	<b>64,807</b>	<b>68,062</b>	<b>79,566</b>	<b>107,059</b>	<b>108,192</b>	<b>108,192</b>	<b>105,128</b>	<b>106,385</b>	<b>107,665</b>	<b>107,456</b>	<b>107,556</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>46,037</b>	<b>57,296</b>	<b>62,428</b>	<b>75,157</b>	<b>104,016</b>	<b>99,713</b>	<b>101,425</b>	<b>101,044</b>	<b>102,245</b>	<b>103,107</b>	<b>103,675</b>	<b>104,032</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>31.7%</b>	<b>33.7%</b>	<b>30.5%</b>	<b>32.8%</b>	<b>37.9%</b>	<b>38.1%</b>	<b>37.8%</b>	<b>37.1%</b>	<b>37.2%</b>	<b>37.4%</b>	<b>37.2%</b>	<b>37.1%</b>

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 1T20.

1. Se refiere a la participación que tiene FUNO sobre la Torre Mayor (49.0%) y Torre Diana (50.0%).

A NRSRO Rating\*

FIBRA UNO (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Ingresos Totales</b>	<b>10,725</b>	<b>13,253</b>	<b>14,621</b>	<b>17,205</b>	<b>19,189</b>	<b>22,415</b>	<b>24,595</b>	<b>26,047</b>	<b>27,767</b>	<b>29,052</b>	<b>30,279</b>	<b>31,541</b>
Ingresos por Rentas	9,723	11,914	12,925	15,515	17,195	20,249	22,267	23,583	25,205	26,346	27,391	28,473
Ingresos por Mantenimiento	1,002	1,338	1,696	1,690	1,994	2,166	2,327	2,464	2,562	2,707	2,888	3,068
<b>Gastos de Generales</b>	<b>3,280</b>	<b>3,434</b>	<b>3,728</b>	<b>4,935</b>	<b>5,383</b>	<b>6,123</b>	<b>6,600</b>	<b>6,910</b>	<b>7,321</b>	<b>7,647</b>	<b>7,947</b>	<b>8,273</b>
Gastos Operativos	2,079	2,586	2,880	3,535	3,883	4,449	4,841	5,087	5,409	5,666	5,898	6,158
Gastos de administración <sup>1</sup>	1,201	849	848	1,400	1,501	1,673	1,758	1,823	1,912	1,980	2,049	2,115
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>7,445</b>	<b>9,818</b>	<b>10,893</b>	<b>12,270</b>	<b>13,806</b>	<b>16,292</b>	<b>17,995</b>	<b>19,136</b>	<b>20,446</b>	<b>21,406</b>	<b>22,332</b>	<b>23,268</b>
Depreciación y Amortización <sup>2</sup>	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>7,250</b>	<b>9,623</b>	<b>10,698</b>	<b>12,075</b>	<b>13,611</b>	<b>16,097</b>	<b>17,800</b>	<b>18,941</b>	<b>20,251</b>	<b>21,211</b>	<b>22,137</b>	<b>23,171</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos	0	0	77	223	-224	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>7,250</b>	<b>9,623</b>	<b>10,775</b>	<b>12,298</b>	<b>13,387</b>	<b>16,097</b>	<b>17,800</b>	<b>18,941</b>	<b>20,251</b>	<b>21,211</b>	<b>22,137</b>	<b>23,171</b>
Ingresos por Intereses	412	264	638	601	648	260	279	309	224	266	271	243
Intereses Pagados	2,682	3,827	4,927	4,785	5,690	6,397	6,385	6,564	6,597	6,737	6,887	7,041
Otros Gastos Financieros	82	180	-475	1,217	8	77	86	86	86	86	86	86
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>-2,351</b>	<b>-3,743</b>	<b>-3,814</b>	<b>-5,401</b>	<b>-5,050</b>	<b>-6,214</b>	<b>-6,192</b>	<b>-6,341</b>	<b>-6,459</b>	<b>-6,557</b>	<b>-6,702</b>	<b>-6,884</b>
Resultado Cambiario	-3,878	-4,753	692	-76	1,675	-2,606	-1,372	-1,408	-1,488	-1,552	-1,611	-1,616
Ajuste al valor razonable de propiedades de inversión	4,714	11,266	4,505	10,450	8,713	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>-1,515</b>	<b>2,770</b>	<b>1,383</b>	<b>4,973</b>	<b>5,338</b>	<b>-8,820</b>	<b>-7,564</b>	<b>-7,749</b>	<b>-7,947</b>	<b>-8,108</b>	<b>-8,312</b>	<b>-8,499</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>5,734</b>	<b>12,394</b>	<b>12,158</b>	<b>17,271</b>	<b>18,725</b>	<b>7,278</b>	<b>10,236</b>	<b>11,192</b>	<b>12,304</b>	<b>13,102</b>	<b>13,825</b>	<b>14,672</b>
<i>Cifras 12m</i>												
Cambio en Ventas	37.1%	23.6%	10.3%	17.7%	11.5%	16.8%	9.7%	5.9%	6.6%	4.6%	4.2%	4.2%
Margen EBITDA	69.4%	74.1%	74.5%	71.3%	71.9%	72.7%	73.2%	73.5%	73.6%	73.7%	73.8%	73.8%
Margen EBITDA Ajustado <sup>3</sup>	74.9%	75.4%	75.2%	74.6%	75.1%	74.7%	75.0%	75.2%	75.3%	75.3%	75.3%	75.3%
EBITDA Ajustado <sup>3</sup>	8,033	9,988	10,988	12,833	14,408	16,736	18,444	19,589	20,904	21,868	22,798	23,740
NOI	8,646	10,667	11,741	13,670	15,306	17,966	19,754	20,960	22,358	23,386	24,381	25,383
Margen NOI	80.6%	80.5%	80.3%	79.5%	79.8%	80.1%	80.3%	80.5%	80.5%	80.5%	80.5%	80.5%
Tasa Pasiva	5.8%	6.4%	7.7%	6.6%	6.1%	5.9%	5.9%	6.1%	6.3%	6.3%	6.4%	6.6%
Tasa Activa	2.8%	2.8%	9.9%	9.9%	6.4%	3.3%	3.4%	3.8%	3.8%	4.1%	4.5%	4.4%
Distribuciones / Aportaciones de los Fideicomitentes	6.0%	6.7%	6.0%	7.4%	8.3%	8.3%	9.0%	9.7%	10.6%	11.2%	11.7%	12.3%
NOI / Intereses Pagados	3.2	2.8	2.4	2.9	2.7	2.8	3.1	3.2	3.4	3.5	3.5	3.6

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 1T20.

1. Se considera el bono a ejecutivos dentro de los gastos de administración para el cálculo de EBITDA.

2. Se refiere a la amortización de la plataforma tecnológica.

3. No considera el bono a ejecutivos.

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

EBITDA = NOI - Gastos Administración (Fibra Uno Administración + Jumbo Administración + Bono ejecutivo)

Cobertura de Obligaciones Totales = EBITDA / (Intereses + Amortizaciones Programadas + Distribuciones a Fideicomitentes)

Cobertura de Intereses = (Utilidad Neta + Ganancia no Realizada en Moneda Extranjera + Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión) / Intereses

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b>	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Utilidad Neta Consolidada 12m*</b>	<b>5,247</b>	<b>9,197</b>	<b>16,584</b>	<b>11,797</b>	<b>18,714</b>	<b>12,370</b>	<b>9,620</b>	<b>10,902</b>	<b>12,080</b>	<b>12,874</b>	<b>13,660</b>	<b>13,825</b>
+ Resultado Cambiario	5,314	3,203	-764	853	1,536	-78	1,677	1,399	1,465	1,534	1,593	1,611
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	5,832	6,957	9,613	5,035	12,491	2,715	0	0	0	0	0	0
- Depreciación de Inmuebles	4,316	5,475	6,230	7,182	7,969	8,949	9,067	9,129	9,146	9,205	9,253	9,264
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>413</b>	<b>-33</b>	<b>-23</b>	<b>433</b>	<b>-210</b>	<b>629</b>	<b>2,231</b>	<b>3,172</b>	<b>4,398</b>	<b>5,203</b>	<b>6,000</b>	<b>6,171</b>
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	<b>392</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>411</b>	<b>0</b>	<b>597</b>	<b>2,119</b>	<b>3,013</b>	<b>4,178</b>	<b>4,943</b>	<b>5,700</b>	<b>5,863</b>

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

\* La utilidad neta presentada muestra un trimestre de desfase debido a que las distribuciones decretadas se pagan en el trimestre posterior a su cálculo

**A NRSRO Rating\***

FIBRA UNO (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>												
<b>Utilidad o Pérdida neta</b>	5,734	12,394	12,158	17,271	18,725	7,278	10,236	11,192	12,304	13,102	13,825	14,672
Utilidad (Ganancia) Cambiaria	3,061	4,189	-431	-281	-411	2,606	1,372	1,408	1,488	1,552	1,611	1,616
Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-4,714	-11,266	-4,505	-10,450	-8,713	0	0	0	0	0	0	0
Bono Ejecutivo <sup>1</sup>	588	170	95	563	602	444	449	453	458	462	467	471
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	-1,065	-6,907	-4,842	-10,167	-8,522	3,050	1,821	1,861	1,946	2,014	2,077	2,087
Depreciación y Amortización	623	329	382	467	298	195	195	195	195	195	195	97
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	-84	-223	-51	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-412	-264	-638	-601	-648	-260	-279	-309	-224	-266	-271	-243
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	211	65	-340	-357	-401	-65	-84	-114	-29	-71	-76	-146
Intereses Devengados	2,682	3,827	4,927	4,785	5,690	6,397	6,385	6,564	6,597	6,737	6,887	7,041
Otras Partidas de Financiamiento	0	47	-662	949	-188	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	2,682	3,873	4,265	5,734	5,502	6,397	6,385	6,564	6,597	6,737	6,887	7,041
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	7,562	9,425	11,242	12,480	15,304	16,659	18,358	19,503	20,818	21,782	22,713	23,654
Decremento (Incremento) en Rentas por Cobrar	-88	-278	-458	141	-180	-177	-145	-121	-120	-99	-89	-94
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-1,314	1,534	-2,218	287	-3,407	2,708	303	-54	-289	-410	-482	-533
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,016	1,495	915	1,144	1,550	-31	149	180	188	194	199	204
<b>Capital de trabajo</b>	-385	2,751	-1,761	1,572	-2,038	2,500	307	5	-221	-315	-372	-424
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	7,176	12,176	9,481	14,052	13,267	19,160	18,665	19,508	20,597	21,467	22,340	23,230
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>												
Inversiones en Desarrollo de Proyectos	-8,122	-5,879	-6,025	-8,268	-9,647	-1,118	-487	0	0	0	0	0
Venta de Propiedades de Inversión	0	0	60	1,391	251	5,437	665	1,912	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-17,109	-2,529	-10,053	-3,581	-19,454	-2,567	-4,473	-2,261	-1,809	-1,447	-1,158	-926
Inversiones Temporales	17,228	344	-450	-913	2,194	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	412	172	495	588	622	260	279	309	224	266	271	243
Otros Activos	-139	87	458	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-7,730	-7,804	-15,515	-10,783	-26,034	2,012	-4,016	-41	-1,585	-1,181	-887	-683
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	-554	4,372	-6,034	3,270	-12,767	21,172	14,649	19,467	19,011	20,285	21,453	22,547
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>												
Financiamientos Bancarios	2,000	17,562	3,710	12,009	49,548	0	0	5,000	9,500	12,669	7,000	9,308
Financiamientos Bursátiles	14,921	0	7,100	11,200	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,613	-13,403	-2,131	-11,883	-19,952	-1,472	-1,372	-1,372	-1,211	-271	-1,320	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	-6,890	-884	0	0	0	-8,100	-8,521	-12,669	-7,500	-10,823
Intereses Pagados y otras partidas	-2,356	-3,701	-4,936	-6,119	-6,913	-6,397	-6,385	-6,564	-6,597	-6,737	-6,887	-7,041
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	11,952	457	-3,147	4,324	22,683	-7,869	-7,757	-11,036	-6,829	-7,008	-8,707	-8,556
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	1,100	13,623	675	0	1,455	1,666	0	0	0	0	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	-5,904	-6,371	-6,767	-8,406	-9,088	-9,323	-10,271	-11,114	-12,127	-12,860	-13,524	-14,248
<b>Financiamiento "Propio"</b>	-5,904	-5,271	6,855	-9,732	-9,088	-7,867	-8,604	-11,114	-12,127	-12,860	-13,524	-14,248
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	6,049	-4,814	3,708	-5,408	13,595	-15,736	-16,362	-22,150	-18,956	-19,867	-22,230	-22,804
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	5,495	-442	-2,326	-2,138	828	5,436	-1,712	-2,683	56	418	-777	-257
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	501	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,354	5,642	2,960	3,016	3,433	2,657
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,354	5,642	2,960	3,016	3,433	2,657	2,400

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 1T20.

1. Corresponde al plan de bonos ejecutivos registrados dentro de gastos de administración en el Estado de Resultados.

Flujo Libre de Efectivo	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	7,176	12,176	9,481	14,052	13,267	19,160	18,665	19,508	20,597	21,467	22,340	23,230
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs <sup>1</sup>	392	0	0	411	0	597	2,119	3,013	4,178	4,943	5,700	5,863
<b>Flujo Libre de Efectivo 12m</b>	6,784	12,176	9,481	13,641	13,267	18,563	16,546	16,495	16,419	16,524	16,640	17,368
Amortización de Deuda	2,613	13,403	9,021	12,767	19,952	1,472	1,372	9,472	9,732	12,940	8,820	10,823
Revolencia automática	-821	-3,280	-8,387	-12,767	-19,952	-1,472	-1,372	-9,472	-9,652	0	0	0
Amortización de Deuda Final	1,792	10,124	634	0	0	0	0	0	79	12,940	8,820	10,823
Intereses Netos Pagados	1,944	3,530	4,442	5,531	6,291	6,137	6,106	6,255	6,373	6,471	6,616	6,798
<b>Servicio de la Deuda</b>	3,736	13,653	5,076	5,531	6,291	6,137	6,106	6,255	6,453	19,411	15,436	17,621
<b>DSCR</b>	1.8	0.9	1.9	2.5	2.1	3.0	2.7	2.6	2.5	0.9	1.1	1.0
Caja Inicial Disponible	501	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,354	5,642	2,960	3,016	3,433	2,657
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	2.0	1.3	3.0	3.0	2.3	3.3	3.9	3.5	3.0	1.0	1.3	1.1
<b>Deuda Neta a FLE</b>	6.8	4.7	6.6	5.5	7.8	5.4	6.1	6.1	6.2	6.2	6.2	6.0
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	6.2	5.8	5.7	6.1	7.5	6.1	5.6	5.3	5.0	4.8	4.6	4.5
<b>Deuda Neta a EBITDA Ajustado</b>	5.7	5.7	5.7	5.9	7.2	6.0	5.5	5.2	4.9	4.7	4.5	4.4

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 1T20.

1. Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que FUNO debe realizar por tema de regulación.

**Anexo - Escenario de Estrés**

FIBRA UNO (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>171,301</b>	<b>192,027</b>	<b>223,318</b>	<b>242,795</b>	<b>282,782</b>	<b>285,976</b>	<b>291,243</b>	<b>291,408</b>	<b>291,686</b>	<b>290,324</b>	<b>293,230</b>	<b>298,186</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>13,716</b>	<b>11,673</b>	<b>12,473</b>	<b>10,472</b>	<b>12,086</b>	<b>15,518</b>	<b>15,604</b>	<b>14,653</b>	<b>12,691</b>	<b>9,474</b>	<b>10,828</b>	<b>14,375</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,420	7,147	6,198	4,250	1,075	2,462	6,015
Inversiones Temporales	2,301	1,956	2,406	3,319	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125
Rentas por cobrar	798	991	1,449	1,308	1,488	1,530	1,681	1,794	1,913	2,001	2,086	2,173
Impuestos por Recuperar	4,162	2,142	3,318	2,915	4,128	2,653	2,747	2,514	2,259	2,000	1,751	1,518
Pagos Anticipados y Otros	460	1,031	2,072	1,839	3,427	2,791	2,904	3,022	3,145	3,273	3,405	3,544
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>157,585</b>	<b>180,354</b>	<b>210,844</b>	<b>232,323</b>	<b>270,696</b>	<b>270,458</b>	<b>275,638</b>	<b>276,755</b>	<b>278,995</b>	<b>280,850</b>	<b>282,401</b>	<b>283,812</b>
Propiedades de Inversión	152,350	172,739	203,064	223,516	259,582	259,166	264,153	265,060	267,074	268,685	269,973	271,004
Plataforma Tecnológica	2,122	1,921	1,709	1,510	1,402	1,207	1,012	817	622	427	232	134
Otros Activos LP	3,114	5,694	6,071	7,298	9,712	10,085	10,473	10,878	11,299	11,738	12,196	12,673
Inversión en Asociadas <sup>1</sup>	3,114	5,179	4,365	5,420	7,657	7,968	8,292	8,628	8,979	9,343	9,723	10,118
Anticipos para la adquisición de propiedades	0	0	1,262	1,262	1,262	1,324	1,389	1,457	1,528	1,603	1,681	1,763
Instrumentos financieros derivados	0	515	444	615	792	792	792	792	792	792	792	792
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>57,943</b>	<b>69,384</b>	<b>73,441</b>	<b>84,690</b>	<b>115,326</b>	<b>117,143</b>	<b>117,860</b>	<b>110,577</b>	<b>103,153</b>	<b>94,080</b>	<b>88,894</b>	<b>85,443</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>12,769</b>	<b>4,125</b>	<b>6,603</b>	<b>5,712</b>	<b>7,598</b>	<b>7,014</b>	<b>15,224</b>	<b>15,596</b>	<b>19,465</b>	<b>14,917</b>	<b>17,618</b>	<b>13,138</b>
Pasivo con Costo	10,124	634	2,475	2,391	2,065	1,372	9,472	9,732	13,485	8,820	11,402	6,800
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	104	93	210	205	251	253	255	257	259	261	263	265
Otros sin Costo	2,541	3,398	3,918	3,116	5,282	5,389	5,497	5,608	5,721	5,836	5,954	6,074
Acreeedores por Adquisición de Inmuebles	2,441	3,232	3,713	2,784	4,895	4,993	5,094	5,197	5,301	5,408	5,517	5,628
Rentas Cobradas por Anticipado de CP	100	165	205	332	388	395	403	411	420	428	437	445
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>45,174</b>	<b>65,259</b>	<b>66,838</b>	<b>78,978</b>	<b>107,728</b>	<b>110,130</b>	<b>102,636</b>	<b>94,981</b>	<b>83,688</b>	<b>79,163</b>	<b>71,276</b>	<b>72,305</b>
Pasivo con Costo	44,209	64,173	65,587	77,176	104,994	107,535	100,002	92,280	80,914	76,312	68,346	69,294
Otros Pasivos No Circulantes	964	1,086	1,251	1,802	2,734	2,595	2,633	2,701	2,774	2,850	2,929	3,011
Depósitos en Garantía	702	825	921	957	1,163	1,210	1,259	1,310	1,363	1,419	1,476	1,536
Inversiones Permanentes	0	126	53	293	959	979	998	1,019	1,039	1,060	1,081	1,103
Rentas Cobradas por Anticipado de LP	262	135	276	553	612	406	376	372	372	372	372	372
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>113,358</b>	<b>122,643</b>	<b>149,877</b>	<b>158,105</b>	<b>167,456</b>	<b>168,832</b>	<b>173,383</b>	<b>180,830</b>	<b>188,533</b>	<b>196,244</b>	<b>204,336</b>	<b>212,743</b>
<b>Minoritario</b>	<b>0</b>	<b>1,838</b>	<b>3,817</b>	<b>4,114</b>	<b>4,012</b>							
<b>Mayoritario</b>	<b>113,358</b>	<b>120,805</b>	<b>146,059</b>	<b>153,991</b>	<b>163,444</b>	<b>164,820</b>	<b>169,371</b>	<b>176,818</b>	<b>184,521</b>	<b>192,232</b>	<b>200,324</b>	<b>208,731</b>
Aportaciones de los Fideicomitentes	97,743	95,384	113,542	112,948	109,935	111,563	113,404	113,579	113,757	113,937	114,118	114,301
Utilidades Acumuladas	9,881	13,028	20,360	23,773	34,784	49,854	49,620	55,947	62,037	68,552	74,749	81,466
Utilidad del Ejercicio	5,734	12,394	12,158	17,271	18,725	3,403	6,348	7,292	8,727	9,744	11,457	12,964
<b>Deuda Total</b>	<b>54,333</b>	<b>64,807</b>	<b>68,062</b>	<b>79,566</b>	<b>107,059</b>	<b>108,907</b>	<b>109,475</b>	<b>102,012</b>	<b>94,400</b>	<b>85,132</b>	<b>79,748</b>	<b>76,094</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>46,037</b>	<b>57,296</b>	<b>62,428</b>	<b>75,157</b>	<b>104,016</b>	<b>100,362</b>	<b>101,203</b>	<b>94,690</b>	<b>89,025</b>	<b>82,932</b>	<b>76,162</b>	<b>68,954</b>
<b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>	<b>31.7%</b>	<b>33.7%</b>	<b>30.5%</b>	<b>32.8%</b>	<b>37.9%</b>	<b>38.1%</b>	<b>37.6%</b>	<b>35.0%</b>	<b>32.4%</b>	<b>29.3%</b>	<b>27.2%</b>	<b>25.5%</b>

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 1T20.

1. Se refiere a la participación que tiene FUNO sobre la Torre Mayor (49.0%) y Torre Diana (50.0%).



Credit  
Rating  
Agency

# Fibra Uno

## Certificados Bursátiles

### Fideicomiso F/1401

# HR AAA

Corporativos  
12 de marzo de 2020

A NRSRO Rating\*

FIBRA UNO (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Ingresos Totales</b>	<b>10,725</b>	<b>13,253</b>	<b>14,621</b>	<b>17,205</b>	<b>19,189</b>	<b>20,585</b>	<b>22,838</b>	<b>24,186</b>	<b>25,887</b>	<b>27,033</b>	<b>28,201</b>	<b>29,363</b>
Ingresos por Rentas	9,723	11,914	12,925	15,515	17,195	18,596	20,677	21,898	23,509	24,520	25,519	26,514
Ingresos por Mantenimiento	1,002	1,338	1,696	1,690	1,994	1,989	2,161	2,288	2,379	2,513	2,682	2,849
<b>Gastos de Generales</b>	<b>3,280</b>	<b>3,434</b>	<b>3,728</b>	<b>4,935</b>	<b>5,383</b>	<b>6,740</b>	<b>7,428</b>	<b>7,692</b>	<b>8,266</b>	<b>8,593</b>	<b>8,969</b>	<b>9,331</b>
Gastos Operativos	2,079	2,586	2,880	3,535	3,883	4,699	5,263	5,434	5,878	6,107	6,382	6,650
Gastos de administración <sup>1</sup>	1,201	849	848	1,400	1,501	2,041	2,165	2,259	2,388	2,487	2,587	2,681
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>7,445</b>	<b>9,818</b>	<b>10,893</b>	<b>12,270</b>	<b>13,806</b>	<b>13,845</b>	<b>15,410</b>	<b>16,494</b>	<b>17,622</b>	<b>18,439</b>	<b>19,232</b>	<b>20,032</b>
Depreciación y Amortización <sup>2</sup>	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>7,250</b>	<b>9,623</b>	<b>10,698</b>	<b>12,075</b>	<b>13,611</b>	<b>13,650</b>	<b>15,215</b>	<b>16,299</b>	<b>17,427</b>	<b>18,245</b>	<b>19,037</b>	<b>19,934</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos	0	0	77	223	-224	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>7,250</b>	<b>9,623</b>	<b>10,775</b>	<b>12,298</b>	<b>13,387</b>	<b>13,650</b>	<b>15,215</b>	<b>16,299</b>	<b>17,427</b>	<b>18,245</b>	<b>19,037</b>	<b>19,934</b>
Ingresos por Intereses	412	264	638	601	648	178	180	273	178	213	100	101
Intereses Pagados	2,682	3,827	4,927	4,785	5,690	7,028	7,021	7,185	6,673	6,410	5,659	5,238
Otros Gastos Financieros	82	180	-475	1,217	8	77	86	86	86	86	86	86
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>-2,351</b>	<b>-3,743</b>	<b>-3,814</b>	<b>-5,401</b>	<b>-5,050</b>	<b>-6,927</b>	<b>-6,927</b>	<b>-6,998</b>	<b>-6,580</b>	<b>-6,283</b>	<b>-5,644</b>	<b>-5,223</b>
Resultado Cambiario	-3,878	-4,753	692	-76	1,675	-3,320	-1,940	-2,010	-2,119	-2,218	-1,936	-1,747
Ajuste al valor razonable de propiedades de inversión	4,714	11,266	4,505	10,450	8,713	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>-1,515</b>	<b>2,770</b>	<b>1,383</b>	<b>4,973</b>	<b>5,338</b>	<b>-10,247</b>	<b>-8,867</b>	<b>-9,008</b>	<b>-8,699</b>	<b>-8,501</b>	<b>-7,580</b>	<b>-6,971</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>5,734</b>	<b>12,394</b>	<b>12,158</b>	<b>17,271</b>	<b>18,725</b>	<b>3,403</b>	<b>6,348</b>	<b>7,292</b>	<b>8,727</b>	<b>9,744</b>	<b>11,457</b>	<b>12,964</b>
<i>Cifras 12m</i>												
Cambio en Ventas	37.1%	23.6%	10.3%	17.7%	11.5%	7.3%	10.9%	5.9%	7.0%	4.4%	4.3%	4.1%
Margen EBITDA	69.4%	74.1%	74.5%	71.3%	71.9%	67.3%	67.5%	68.2%	68.1%	68.2%	68.2%	68.2%
Margen EBITDA Ajustado <sup>3</sup>	74.9%	75.4%	75.2%	74.6%	75.1%	68.1%	68.2%	68.9%	68.8%	68.9%	68.8%	68.8%
EBITDA Ajustado <sup>3</sup>	8,033	9,988	10,988	12,833	14,408	14,018	15,584	16,670	17,799	18,619	19,413	20,215
NOI	8,646	10,667	11,741	13,670	15,306	15,886	17,575	18,753	20,009	20,926	21,819	22,713
Margen NOI	80.6%	80.5%	80.3%	79.5%	79.8%	77.2%	77.0%	77.5%	77.3%	77.4%	77.4%	77.4%
Tasa Pasiva	5.8%	6.4%	7.7%	6.6%	6.1%	6.5%	6.4%	6.6%	6.8%	6.9%	6.9%	6.9%
Tasa Activa	2.8%	2.8%	9.9%	9.9%	6.4%	2.4%	2.1%	2.3%	2.1%	2.3%	1.9%	1.7%
Distribuciones / Aportaciones de los Fideicomitentes	6.0%	6.7%	6.0%	7.4%	8.3%	3.3%	3.2%	0.0%	1.1%	1.9%	3.1%	4.1%
NOI / Intereses Pagados	3.2	2.8	2.4	2.9	2.7	2.3	2.5	2.6	3.0	3.3	3.9	4.3

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 1T20.

1. Se considera el bono a ejecutivos dentro de los gastos de administración para el cálculo de EBITDA.

2. Se refiere a la amortización de la plataforma tecnológica.

3. No considera el bono a ejecutivos.

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

EBITDA = NOI - Gastos Administración (Fibra Uno Administración + Jumbo Administración + Bono ejecutivo)

Cobertura de Obligaciones Totales = EBITDA / (Intereses + Amortizaciones Programadas + Distribuciones a Fideicomitentes)

Cobertura de Intereses = (Utilidad Neta + Ganancia no Realizada en Moneda Extranjera + Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión) / Intereses

<b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b>	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Utilidad Neta Consolidada 12m*</b>	<b>5,247</b>	<b>9,197</b>	<b>16,584</b>	<b>11,797</b>	<b>18,714</b>	<b>9,526</b>	<b>5,692</b>	<b>6,965</b>	<b>8,408</b>	<b>9,433</b>	<b>11,079</b>	<b>12,569</b>
+ Resultado Cambiario	5,314	3,203	-764	853	1,536	449	2,281	1,991	2,087	2,190	2,004	1,812
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	5,832	6,957	9,613	5,035	12,491	2,715	0	0	0	0	0	0
- Depreciación de Inmuebles	4,316	5,475	6,230	7,182	7,969	8,964	9,118	9,195	9,230	9,295	9,349	9,392
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>413</b>	<b>-33</b>	<b>-23</b>	<b>433</b>	<b>-210</b>	<b>-1,705</b>	<b>-1,146</b>	<b>-238</b>	<b>1,266</b>	<b>2,328</b>	<b>3,734</b>	<b>4,989</b>
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	<b>392</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>411</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,202</b>	<b>2,212</b>	<b>3,547</b>	<b>4,739</b>

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

\* La utilidad neta presentada muestra un trimestre de desfase debido a que las distribuciones decretadas se pagan en el trimestre posterior a su cálculo

**A NRSRO Rating\***

FIBRA UNO (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>												
<b>Utilidad o Pérdida neta</b>	5,734	12,394	12,158	17,271	18,725	3,403	6,348	7,292	8,727	9,744	11,457	12,964
Pérdida (Ganancia) Cambiaria	3,061	4,189	-431	-281	-411	3,320	1,940	2,010	2,119	2,218	1,936	1,747
Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-4,714	-11,266	-4,505	-10,450	-8,713	0	0	0	0	0	0	0
Bono Ejecutivo <sup>1</sup>	588	170	95	563	602	172	174	176	178	179	181	183
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	-1,065	-6,907	-4,842	-10,167	-8,522	3,493	2,114	2,186	2,297	2,397	2,117	1,930
Depreciación y Amortización	623	329	382	467	298	195	195	195	195	195	195	97
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	-84	-223	-51	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-412	-264	-638	-601	-648	-178	-180	-273	-178	-213	-100	-101
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	211	65	-340	-357	-401	17	15	-78	17	-18	95	-4
Intereses Devengados	2,682	3,827	4,927	4,785	5,690	7,028	7,021	7,185	6,673	6,410	5,659	5,238
Otras Partidas de Financiamiento	0	47	-662	949	-188	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	2,682	3,873	4,265	5,734	5,502	7,028	7,021	7,185	6,673	6,410	5,659	5,238
<b>Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.</b>	7,562	9,425	11,242	12,480	15,304	13,941	15,498	16,584	17,713	18,533	19,328	20,129
Decremento (Incremento) en Rentas por Cobrar	-88	-278	-458	141	-180	-41	-152	-113	-119	-88	-85	-87
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-1,314	1,534	-2,218	287	-3,407	1,738	-596	-290	-289	-308	-341	-383
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,016	1,495	915	1,144	1,550	-31	149	180	188	194	199	204
<b>Capital de trabajo</b>	-385	2,751	-1,761	1,572	-2,038	1,666	-599	222	-219	-203	-227	-266
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	7,176	12,176	9,481	14,052	13,267	15,607	14,899	16,362	17,494	18,330	19,100	19,863
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>												
Inversiones en Desarrollo de Proyectos	-8,122	-5,879	-6,025	-8,268	-9,647	-1,291	-562	0	0	0	0	0
Venta de Propiedades de Inversión	0	0	60	1,391	251	4,578	560	1,610	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	-17,109	-2,529	-10,053	-3,581	-19,454	-2,871	-4,985	-2,517	-2,013	-1,611	-1,289	-1,031
Inversiones Temporales	17,228	344	-450	-913	2,194	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	412	172	495	588	622	178	180	273	178	213	100	101
Otros Activos	-139	87	458	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-7,730	-7,804	-15,515	-10,783	-26,034	594	-4,807	-633	-1,835	-1,398	-1,188	-930
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	-554	4,372	-6,034	3,270	-12,767	16,201	10,092	15,728	15,659	16,932	17,912	18,933
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>												
Financiamientos Bancarios	2,000	17,562	3,710	12,009	49,548	0	0	0	0	2,000	1,500	6,000
Financiamientos Bursátiles	14,921	0	7,100	11,200	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,613	-13,403	-2,131	-11,883	-19,952	-1,472	-1,372	-1,372	-1,211	-13,485	-1,320	-11,402
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	-6,890	-884	0	0	0	-8,100	-8,521	0	-7,500	0
Intereses Pagados y otras partidas	-2,356	-3,701	-4,936	-6,119	-6,913	-7,028	-7,021	-7,185	-6,673	-6,410	-5,659	-5,238
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	11,952	457	-3,147	4,324	22,683	-8,500	-8,394	-16,657	-16,404	-17,895	-12,979	-10,640
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	1,100	13,623	675	0	1,455	1,666	0	0	0	0	0
Distribuciones a los Fideicomitentes	-5,904	-6,371	-6,767	-8,406	-9,088	-3,655	-3,638	-20	-1,202	-2,212	-3,547	-4,739
<b>Financiamiento "Propio"</b>	-5,904	-5,271	6,855	-9,732	-9,088	-2,199	-1,971	-20	-1,202	-2,212	-3,547	-4,739
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	6,049	-4,814	3,708	-5,408	13,595	-10,699	-10,365	-16,678	-17,607	-20,107	-16,526	-15,380
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	5,495	-442	-2,326	-2,138	828	5,502	-273	-949	-1,948	-3,175	1,386	3,554
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	501	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,420	7,147	6,198	4,250	1,075	2,462
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,420	7,147	6,198	4,250	1,075	2,462	6,015

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 1T20.

1. Corresponde al plan de bonos ejecutivos registrados dentro de gastos de administración en el Estado de Resultados.

Flujo Libre de Efectivo	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P**	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	7,176	12,176	9,481	14,052	13,267	15,607	14,899	16,362	17,494	18,330	19,100	19,863
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs <sup>1</sup>	392	0	0	411	0	0	0	0	1,202	2,212	3,547	4,739
<b>Flujo Libre de Efectivo 12m</b>	6,784	12,176	9,481	13,641	13,267	15,607	14,899	16,362	16,291	16,118	15,553	15,124
Amortización de Deuda	2,613	13,403	9,021	12,767	19,952	1,472	1,372	9,472	9,732	13,485	8,820	11,402
Revolencia automática	-821	-3,280	-8,387	-12,767	-19,952	-1,472	-1,372	-9,472	-9,034	0	0	0
Amortización de Deuda Final	1,792	10,124	634	0	0	0	0	0	698	13,485	8,820	11,402
Intereses Netos Pagados	1,944	3,530	4,442	5,531	6,291	6,850	6,841	6,912	6,494	6,197	5,559	5,137
<b>Servicio de la Deuda</b>	3,736	13,653	5,076	5,531	6,291	6,850	6,841	6,912	7,192	19,682	14,379	16,539
DSCR	1.8	0.9	1.9	2.5	2.1	2.3	2.2	2.4	2.3	0.8	1.1	0.9
Caja Inicial Disponible	501	5,996	5,554	3,228	1,090	1,918	7,420	7,147	6,198	4,250	1,075	2,462
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	2.0	1.3	3.0	3.0	2.3	2.6	3.3	3.4	3.1	1.0	1.2	1.1
Deuda Neta a FLE	6.8	4.7	6.6	5.5	7.8	6.4	6.8	5.8	5.5	5.1	4.9	4.6
Deuda Neta a EBITDA	6.2	5.8	5.7	6.1	7.5	7.2	6.6	5.7	5.1	4.5	4.0	3.4
Deuda Neta a EBITDA Ajustado	5.7	5.7	5.7	5.9	7.2	7.2	6.5	5.7	5.0	4.5	3.9	3.4

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 1T20.

1. Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que FUNO debe realizar por tema de regulación.

## Glosario

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

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

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

**EBITDA.** Incorpora los gastos administrativos de la FIBRA y se calcula de la siguiente manera: NOI – Gastos de Administración (Fibra Uno Administración + Jumbo Administración + Bono Ejecutivo).

**EBITDA Ajustado.** NOI – Gastos de Administración (Fibra Uno Administración + Jumbo Administración). No incluye el Bono Ejecutivo.

**Resultado Fiscal Neto.** Utilidad Neta – Revaluación de Propiedades de Inversión – Fluctuación Cambiaria – Gastos por Depreciación de las Propiedades de Inversión.

**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).

**DSCR (FUNO).** EBITDA Ajustado / (Intereses + Amortizaciones Programadas).

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

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

## Nota Técnica

HR Ratings modificó el cálculo del Flujo Libre de Efectivo (FLE), incorporando en el cálculo del pago de las distribuciones obligatorias a los fideicomitentes. Estas distribuciones se refieren al 95.0% que debe repartir la FIBRA a partir del Resultado Fiscal Neto generado durante el periodo de cálculo. Lo anterior, debido a la subordinación que por ley mantiene el pago de amortizaciones de deuda a las distribuciones hacia los Fideicomitentes. El FLE para efectos de nuestro análisis se calcula de la siguiente manera:

FLE. Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación – Distribuciones Obligatorias a los Fideicomitentes + Diferencia en Cambios + Ajustes Especiales al FLE.

El cálculo de FLE no incorpora el CAPEX de Mantenimiento, debido a que, por la naturaleza del activo, dicho rubro ya se incluye en los gastos de operación de la FIBRA.



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763  
jose Luis.cano@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo de 2014  
Criterios Generales Metodológicos, marzo de 2019  
Nota Técnica de FIBRAS

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**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.**

Calificación anterior	FUNO 13-2: HR AAA   Perspectiva Estable FUNO 13U: HR AAA   Perspectiva Estable FUNO 15: HR AAA   Perspectiva Estable FUNO 16U: HR AAA   Perspectiva Estable FUNO 17: HR AAA   Perspectiva Estable FUNO 17-2: HR AAA   Perspectiva Estable FUNO 18: HR AAA   Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	FUNO 13-2: 31 de enero de 2019 FUNO 13U: 31 de enero de 2019 FUNO 15: 31 de enero de 2019 FUNO 16U: 31 de enero de 2019 FUNO 17: 31 de enero de 2019 FUNO 17-2: 31 de enero de 2019 FUNO 18: 31 de enero de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11 – 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por un tercero (Deloitte), salvo 2019.
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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



Credit  
Rating  
Agency

# Fibra Uno

## Certificados Bursátiles

### Fideicomiso F/1401

# HR AAA

Corporativos  
12 de marzo de 2020

#### A NRSRO Rating\*

sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).