

Fibra Danhos

Fideicomiso F/17416-3



**Credit
Rating
Agency**

Fibra Danhos LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

Fibra Danhos CP
HR+1

DANHOS 16
HR AAA
Perspectiva
Estable

DANHOS 17
HR AAA
Perspectiva
Estable

DANHOS 23L
HR AAA
Perspectiva
Estable

Corporativos
18 de diciembre de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AAA
Perspectiva Estable

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Estephania Chávez

Analista
estephania.chavez@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos /
ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para Fibra Danhos y sus emisiones vigentes. Asimismo, ratificó la calificación de HR+1 para Fibra Danhos

La ratificación de las calificaciones para Fibra Danhos (el Fideicomiso) y sus emisiones vigentes se fundamenta en el crecimiento de las operaciones de arrendamiento, lo cual se observó a través de niveles de ingresos totales en línea con nuestras estimaciones, así como en una mayor generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual alcanzó P\$3,792m en el tercer trimestre de 2024 (3T24) en comparación con P\$3,178m en nuestro escenario base. Es importante resaltar que, durante el 3T24, Fibra Danhos realizó la incorporación de la Fase I correspondiente al inmueble Parque Industrial Danhos Cuautitlán. Con lo anterior, incorporó su primer inmueble del segmento industrial a su portafolio en operación, que a su vez mantiene un total de 16 propiedades que suman una superficie bruta arrendable (SBA) de 1,042,001 metros cuadrados (m²). Dentro de nuestras proyecciones, consideramos que el Fideicomiso mantendrá una tendencia de crecimiento en la generación de Ingresos, NOI y FLE, lo cual sería resultado del aumento de operaciones de renta en los inmuebles actuales, así como por el aumento de la SBA a partir de una inversión constante enfocada en el fortalecimiento del segmento industrial. Por lo anterior, proyectamos que la superficie arrendable alcanzaría 1,457,512 m² para 2029 (vs. 937,823 m² al cierre de 2023). Respecto a los niveles de endeudamiento, asumimos que el Fideicomiso realizaría el refinanciamiento de sus certificados bursátiles en la fecha de su vencimiento legal. De igual forma, consideramos el beneficio por la línea de crédito comprometida de hasta P\$3,000m con BBVA. A partir de la generación de FLE proyectada y los niveles de endeudamiento, proyectamos que la métrica de DSCR mantenga un promedio de 5.0x de 2024 a 2029.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base							Escenario de Estrés					Peso Ponderado		Grado de Estrés
	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	5,513	6,189	6,565	7,280	7,705	8,227	8,777	9,086	6,503	6,581	6,302	6,122	6,009	5,851	7,680	6,325	-17.6%
Factor de Ocupación	85.8%	86.4%	88.0%	88.3%	88.7%	89.0%	89.4%	89.7%	86.7%	84.1%	81.4%	78.8%	76.1%	73.5%	88.7%	81.6%	-8.0%
SBA (m²)	939,444	937,823	1,042,001	1,146,292	1,250,032	1,353,772	1,457,512	1,457,512	1,042,001	1,146,292	1,224,097	1,301,902	1,379,707	1,379,707	1,238,414	1,211,038	-2.2%
EBITDA	3,548	3,947	4,216	4,837	5,176	5,606	6,059	6,271	4,135	4,066	3,642	3,308	3,030	2,701	5,153	3,666	-28.9%
NOI	4,322	4,771	5,071	5,725	6,094	6,557	7,045	7,291	4,991	4,968	4,586	4,297	4,066	3,785	6,070	4,609	-24.1%
Flujo Libre de Efectivo	3,554	3,525	3,646	3,346	3,441	3,539	3,631	3,745	3,611	3,330	3,402	3,343	3,124	2,759	3,503	3,341	-4.6%
Margen EBITDA	64.4%	63.8%	64.2%	66.4%	67.2%	68.1%	69.0%	69.0%	63.6%	61.8%	57.8%	54.0%	50.4%	46.2%	67.0%	57.8%	-13.7%
Margen NOI	78.4%	77.1%	77.2%	78.6%	79.1%	79.7%	80.3%	80.2%	76.8%	75.5%	72.8%	70.2%	67.7%	64.7%	79.0%	72.7%	-7.9%
Inv. en Propiedades y Asociadas	1,422	1,807	2,233	2,218	2,296	2,381	2,470	2,560	2,233	1,894	1,515	1,515	1,137	1,137	2,312	1,677	-27.5%
Distribuciones	1,876	1,945	1,761	1,869	2,247	2,462	2,959	3,076	1,725	1,519	1,420	1,261	1,128	972	2,222	1,415	-36.3%
Deuda Total*	6,040	7,972	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	0.00%
Deuda Neta	5,748	7,079	8,351	8,264	8,288	8,183	8,217	8,225	8,426	8,422	8,311	8,432	8,258	8,289	8,263	8,374	1.34%
DSCR	6.2x	7.1x	4.2x	4.9x	5.0x	5.2x	5.3x	5.5x	4.1x	4.8x	5.0x	4.9x	4.6x	4.1x	4.9x	4.7x	-5.0%
DSCR con caja inicial	7.3x	7.7x	5.2x	5.2x	5.5x	5.6x	5.9x	6.1x	5.1x	5.0x	5.2x	5.3x	4.8x	4.6x	5.5x	5.1x	-6.9%
Años de Pago (DN / FLE)	1.6	2.0	2.3	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	2.3	2.5	2.4	2.5	2.6	3.0	2.4	2.5	6.5%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.7%	11.0%	11.6%	11.2%	10.9%	10.6%	10.3%	9.9%	11.6%	11.3%	11.1%	10.9%	10.7%	10.5%	10.9%	11.1%	1.7%

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T24.

*En la Deuda Total se incluyen los gastos por emisión de pasivo.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Evolución de los Ingresos.** Se observó un incremento en los ingresos de Fibra Danhos, reportando P\$6,526m al 3T24 (vs. P\$6,038m al 3T23 y P\$6,450m en nuestras proyecciones), debido a mayor afluencia en centros comerciales y mayor ocupación de oficinas.
- Generación de FLE.** Respecto a la generación de FLE, el Fideicomiso alcanzó P\$3,792m al 3T24 (vs. P\$3,733m al 3T23 y \$3,178m en escenario base). A pesar del crecimiento del EBITDA, este fue parcialmente contrarrestado por un mayor requerimiento de capital de trabajo, así como por una mayor estimación de distribuciones obligatorias.
- Endeudamiento.** El Fideicomiso presentó al 3T24 una deuda total de P\$8,600m comparada con P\$8,000 al 3T23 y nuestras estimaciones. Este incremento responde principalmente a la disposición de P\$600m de su línea de crédito revolvente con BBVA, para fondear las inversiones en propiedades y requerimientos de capital de trabajo.

Expectativas para Periodos Futuros

- Crecimiento de los Ingresos.** Dentro de nuestras proyecciones, Danhos alcanzaría ingresos totales por P\$9,086m en 2029 (vs. P\$6,189 en 2023). Asimismo, el Factor de Ocupación alcanzará 89.7% en 2029 (vs. 86.4% en 2023).
- Generación de FLE.** Para la generación de FLE, el Fideicomiso generará P\$3,745m en 2029 (vs. P\$3,525m en 2023), debido a una mayor generación de EBITDA y un desempeño positivo de capital de trabajo, principalmente por decremento en cuentas por cobrar y un mayor financiamiento con proveedores.
- Deuda.** En cuanto al perfil de deuda para el periodo proyectado no estimamos la disposición de recursos adicionales, únicamente se incorporó el refinanciamiento de la línea de corto plazo con BBVA y de las emisiones DANHOS 16 y DANHOS 17 para 2026 y 2027 respectivamente.

Factores adicionales considerados

- Beneficio por Refinanciamiento.** Dentro de nuestras estimaciones para el Fideicomiso incorporamos el beneficio por refinanciamiento para las emisiones DANHOS 16, DANHOS 17 y DANHOS 23L. Lo anterior disminuye la amortización obligatoria para el cálculo de DSCR.

- **Línea de Crédito Comprometida.** Adicionalmente, la calificación considera la fortaleza de la línea de crédito comprometida por hasta P\$3,000m con BBVA, la cual se encuentra 100% disponible al cierre del 3T24.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en niveles de DSCR.** Si el Fideicomiso incrementa su nivel de deuda y esto genera presiones en el servicio de la deuda dentro de los años proyectados, con niveles de DSCR por debajo de 2.1x, se podría observar una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción del Emisor

El Fideicomiso F/17416-3 (Danhos y/o Fibra Danhos y/o el Fideicomiso) se estableció como un fideicomiso inmobiliario el 10 de junio de 2013 por Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V. (el Fideicomitente) y Banco Nacional de México. S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria (el Fiduciario y/o Banamex). Danhos se dedica a desarrollar, ser propietario, arrendar, operar y adquirir bienes inmuebles, con un enfoque especial en oficinas y centros comerciales que se ubiquen en la Ciudad de México, Estado de México y Puebla. Es importante mencionar que, durante el 3T24, el Fideicomiso incorporó el inmueble Parque Industrial Danhos Cuautitlán I, lo cual le permite mantener un portafolio de 16 propiedades en operación, las cuales representan una superficie bruta arrendable (SBA) de 1,042,001 metros cuadrados (m²).

Eventos Relevantes

Parque Industrial Danhos Cuautitlán

En septiembre de 2024, el Fideicomiso completó el desarrollo integral de la primera fase de su proyecto industrial, Parque Industrial Danhos Cuautitlán I, el cual está ubicado estratégicamente en el corredor Cuautitlán, Tultitlán y Tepotzotlán (CTT). El inmueble cuenta con una SBA de 103,190m² y se encuentra en proceso de obtener la certificación LEED. La Fase II de este Parque Industrial tiene como fecha estimada de apertura el 2T25 con una superficie aproximada de 104,290m².

Análisis de Resultados

A continuación, se presenta una tabla con las principales métricas que se consideraron en la última revisión de Fibra Danhos, en donde se comparan los resultados observados al cierre de los UDM del 3T24, con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la revisión anterior del 13 de diciembre del 2023 y las cifras observadas en el periodo anterior.

Figura 1. Observado vs. Proyectado (Cifras en millones de pesos)

	Observado UDM al			Escenario		Observado vs.	
	3T23	3T24	Var. %	Base	Estrés	Base	Estrés
Ingresos Totales	6,038	6,526	8.1%	6,450	5,750	1.2%	13.5%
NOI	4,639	5,045	8.8%	5,175	4,298	-2.5%	17.4%
EBITDA	3,824	4,207	10.0%	4,100	3,476	2.6%	21.0%
Margen NOI	76.8%	77.3%	47pb	80.2%	74.7%	-292pb	256pb
Margen EBITDA	63.3%	64.5%	112pb	63.6%	60.4%	89pb	401pb
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	3,733	3,792	1.6%	3,178	3,153	19.3%	20.3%
Deuda Total*	7,970	8,577	7.6%	7,970	7,970	7.6%	7.6%
Deuda Neta (DN)	7,252	8,193	13.0%	7,427	7,485	10.3%	9.5%
DSCR	5.5x	5.1x	-48.5%	4.5x	4.2x	58%	88%
DSCR Con Caja Inicial	5.8x	6.0x	23.9%	5.5x	5.2x	49%	79%
Años de Pago (DN / FLE)	1.9	2.2	21.8%	2.5	2.5	-35%	-37%
Loan to Value (LTV)	11.1%	11.7%	55pb	11.1%	11.1%	-62pb	-60pb

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*En la Deuda Total se incluyen los gastos por emisión de pasivo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evolución del Portafolio

Al cierre del 3T24 Fibra Danhos cuenta con un portafolio integrado por 16 propiedades en operación, las cuales están localizadas en la Ciudad de México, Estado de México y Puebla, y suman una Superficie Bruta Arrendable (SBA) de 1,042,001m² (15 propiedades y 937,789m² al cierre del 3T23). Fibra Danhos clasifica su portafolio en tres segmentos: comercial, el cual representa el 64.1% de la SBA al 3T24 (667,659 m²), oficinas, las cuales ocupan 26.0% de la SBA (271,153 m²) e industrial, el cual ocupa el 9.9% de la SBA (103,190m²). Asimismo, Fibra Danhos mantiene un inmueble en copropiedad que tiene una SBA de 89,513 m², del cual le corresponde el 50% (44,760 m²) y representa 4.3% de la SBA en operación al cierre del 3T24.

Durante el 3T24, el portafolio comercial presentó un factor de ocupación de 93.5% comparado con 91.7% al mismo periodo del año anterior. Esta ligera recuperación obedece principalmente al aumento en el factor de ocupación de Parque Alameda, Parque Las Antenas, Parque Puebla y Parque Tepeyac. Por otra parte, el sector de oficinas presentó un factor de ocupación de 75.0% al 3T24 comparado con 72.5% el año anterior, lo anterior responde principalmente al aumento en la ocupación de Reforma 222, Toreo Torres B y C, Torre Virreyes y Parque Virreyes tras una mayor demanda de unidades.

Figura 2. Portafolio de Inmuebles

	Año de Apertura	Ubicación	SBA (m2)	Participación por SBA	% Ocupación al 3T23	% Ocupación al 3T24
Comercial						
Parque Alameda	2003	Cuauhtémoc, CDMX	15,825	1.5%	93.5%	98.7%
Parque Delta	2005/2016 (expansión)	Benito Juárez, CDMX	70,704	6.8%	99.2%	99.3%
Parque Duraznos	2000	Miguel Hidalgo, CDMX	17,160	1.6%	98.8%	99.2%
Parque Las Antenas	2018	Iztapalapa, CDMX	109,904	10.5%	89.0%	92.2%
Parque Lindavista	2006	Gustavo A. Madero, CDMX	41,591	4.0%	98.2%	99.1%
Reforma 222 (Comercial)	2007	Cuauhtémoc, CDMX	24,322	2.3%	94.5%	99.0%
Parque Puebla	2017	Puebla, Puebla	71,303	6.8%	69.9%	74.0%
Puebla (Hotel)	2019	Puebla, Puebla	9,596	0.9%	100.0%	100.0%
Parque Tezontle	2007/2015 (expansión)	Iztapalapa, CDMX	68,321	6.6%	97.4%	98.0%
Toreo Parque Central (Comercial)	2014	Naucalpan, Estado de México	92,575	8.9%	96.2%	97.7%
Toreo (Hotel)	2016	Naucalpan, Estado de México	17,297	1.7%	100.0%	100.0%
Vía Vallejo	2016	Azcapotzalco, CDMX	84,301	8.1%	93.2%	90.2%
Parque Tepeyac*	2022	Gustavo A. Madero, CDMX	44,760	4.3%	84.9%	93.7%
Sub total Comercial			667,658	64.1%	91.7%	93.5%
Oficinas						
Reforma 222 (Oficinas)	2007	Cuauhtémoc, CDMX	20,327	2.0%	52.5%	58.5%
Toreo (Torres B y C)	2016	Naucalpan, Estado de México	68,682	6.6%	79.3%	86.2%
Toreo (Torre A)	2017	Naucalpan, Estado de México	58,560	5.6%	36.4%	35.2%
Parque Esmeralda	2000	Tlalpan, CDMX	34,151	3.3%	100.0%	100.0%
Torre Virreyes	2015	Miguel Hidalgo, CDMX	68,771	6.6%	96.0%	99.4%
Urbitec	2009	Miguel Hidalgo, CDMX	12,879	1.2%	34.0%	26.2%
Parque Virreyes	1989	Miguel Hidalgo, CDMX	7,783	0.7%	70.7%	74.4%
Sub Total Oficinas			271,153	26.0%	72.5%	75.0%
Parque Industrial Danhos Cuautitlán I (Nave I)	2024	Cuautitlán, Estado de México	103,190	9.9%	N/A	100.0%
Sub Total Industrial			103,190	9.9%	0.0%	100.0%
Total Portafolio en Operación			1,042,001	100.0%	77.6%	89.4%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Considera el 50% de la SBA del Inmueble



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

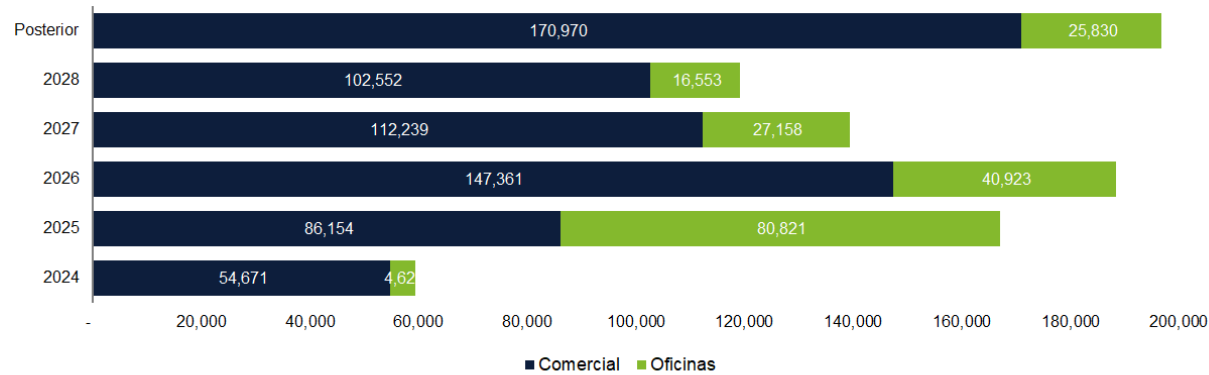


HR RATINGS

Perfil de los Contratos

Respecto al vencimiento de los contratos, cerca del 66.5% de los m² correspondiente a los contratos comerciales vence entre 2025 y 2028, mientras que el 84.5% de los m² correspondiente a los contratos de oficinas vencen en el mismo periodo. Es importante mencionar que los contratos de arrendamiento de propiedades comerciales, de oficinas e industrial tienen un vencimiento aproximado de 3.3, 2.5 y 9.8 años respectivamente. Aprovechamos para señalar que la Fibra presentó una tasa de renovación de los contratos de 98.6% al 3T24 (vs. 97.4% al 3T23).

Figura 3. Perfil de Vencimiento de Contratos (m²)



Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Principales Clientes

En cuanto a los clientes del Fideicomiso, los diez arrendatarios más importantes ocupan aproximadamente el 39.4% de la SBA sin que ninguno de ellos mantenga una concentración de más del 6.1%. Es importante mencionar que se mantiene una diversificación de arrendatarios en los giros por tipo de negocio (comercial) dentro de los cuales se encuentran: ropa y calzado (31.0%), entretenimiento (20.0%), tiendas departamentales (15.0%) y alimentos (12.0%), mientras que el restante 22.0% se encuentra conformado por servicios, salud y belleza, hogar, joyerías, entre otros.

Ingresos

Con respecto a ingresos, Fibra Danhos presentó ingresos totales de P\$6,526m, equivalente a un incremento de 8.1% comparado con el año anterior (P\$6,038m) y 1.2% mayor a nuestro escenario base (P\$6,450m). Este crecimiento es explicado por el aumento en la demanda de renta de oficinas y locales comerciales. A su vez, el aumento responde a diversos factores dentro de los cuales se encuentran los siguientes: un incremento en la afluencia registrada en centros comerciales y una mayor ocupación en el sector comercial.

En los ingresos generados por rentas, la Fibra alcanzó P\$5,045m que representan un incremento de 8.8% en comparación con el mismo periodo un año antes (P\$4,639m). Este incremento responde principalmente al crecimiento de ingresos de los siguientes inmuebles: Parque Delta, Parque Las Antenas, Reforma 222 (Comercial), Parque Alameda y Parque Tepeyac, los cuales representan el 25.5% del total de los ingresos generados por la Fibra.

Respecto de la tarifa promedio, esta alcanzó P\$484 por metro cuadrado al 3T24 (vs. P\$457 por m² al 3T23), lo cual representó un incremento de 5.9%, principalmente por mayor demanda en los inmuebles.

Figura 4. Ingresos de Rentas por Propiedad (Cifras en millones de pesos)

Inmueble	Ingresos por Rentas			3T23	3T24
	3T22	3T23	3T24	a/a %	a/a %
Parque Alameda	46	47	50	1.4%	7.0%
Parque Delta	450	503	523	11.9%	4.0%
Parque Duraznos	60	70	75	17.3%	6.1%
Parque Las Antenas	335	380	413	13.3%	8.7%
Parque Lindavista	286	317	328	10.7%	3.6%
Reforma 222 (Comercial)	133	138	160	3.3%	16.2%
Parque Puebla	186	195	209	5.0%	7.1%
Puebla (Hotel)	22	27	29	22.2%	5.4%
Parque Tezontle	388	411	421	5.9%	2.4%
Toreo Parque Central (Comercial)	356	392	419	10.1%	6.8%
Toreo (Hotel)	64	69	72	6.9%	5.1%
Vía Vallejo	247	293	289	18.8%	-1.4%
Parque Tepeyac*	-	181	366	N/A	102.8%
Reforma 222 (Oficinas)	89	77	69	-13.3%	-10.2%
Toreo (Torres B y C)	248	259	276	4.4%	6.7%
Toreo (Torre A)	107	122	120	13.7%	-1.9%
Parque Esmeralda	162	175	185	8.0%	5.4%
Torre Virreyes	617	601	587	-2.6%	-2.3%
Urbitec	21	18	20	-11.3%	8.2%
Parque Virreyes	32	35	36	8.6%	2.1%
Parque Industrial Cuautitlán I	-	-	-	N/A	N/A
Portafolio Total	3,851	4,311	4,647	11.9%	7.8%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

NOI y EBITDA

Respecto a la generación de NOI, Fibra Danhos alcanzó P\$5,045m al 3T24 en los UDM que representó un incremento anual de 8.8% y una disminución de 2.5% comparado con nuestro escenario base. Asimismo, en términos de EBITDA, alcanzó P\$4,207m al 3T24, lo que equivale a un incremento de 10.0% comparado con el mismo periodo un año antes y de 2.6% comparado con el escenario base.

Con relación a los gastos, se observó un ligero incremento de 4.8% al 3T24 comparado con el periodo anterior, debido a mayores gastos en mantenimiento, operación y publicidad por la apertura del Parque Industrial Danhos Cuautitlán, así como un incremento en los gastos por el impuesto predial y comisiones por asesoría. El incremento en ingresos alcanzó a mitigar por completo el aumento en gastos y resultó en un margen EBITDA de 64.5% al 3T24 comparado con 63.3% al mismo periodo un año antes y 63.6% en el escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 5. Ingresos, NOI y EBITDA (Cifras en millones de pesos)

	Observado UDM al			Escenario Base	
	3T23	3T24	Var. %	3T24	Var. %
Ingresos totales	6,038	6,526	8.1%	6,450	1.2%
Ingresos por Rentas	4,311	4,647	7.8%	4,563	1.8%
Otros Ingresos	1,726	1,879	8.8%	1,887	-0.4%
NOI	4,639	5,045	8.8%	5,175	-2.5%
EBITDA	3,824	4,207	10.0%	4,100	2.6%
Margen NOI*	76.8%	77.3%	47pb	80.2%	-292pb
Margen EBITDA*	63.3%	64.5%	112pb	63.6%	89pb

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cambio en el margen se expresa en puntos base

Flujo Libre de Efectivo

Fibra Danhos presentó una generación de FLE de P\$3,792m al 3T24 en los UDM comparado con P\$3,733m al mismo periodo del año anterior y P\$3,178m en el escenario base. A pesar del crecimiento del EBITDA, se observó un menor desempeño dentro del capital de trabajo y una mayor estimación de distribuciones de CBFÍ's, lo que resultó en un incremento en FLE de P\$59m.

En cuanto al capital de trabajo, Fibra Danhos alcanzó -P\$41m comparado con P\$107m al 3T23. Este se vio afectado principalmente por el incremento en cuentas por cobrar. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el decremento en los otros activos relacionado con el aumento de impuestos por recuperar y el decremento de proveedores y otros pasivos asociados con disminuciones en contraprestaciones únicas y depósitos de arrendatarios.

Figura 6. Generación de Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Observado UDM al			Escenario Base	
	3T23	3T24	Var.	3T24	Var.
EBITDA + Otro Flujo de Resultados	4,467	4,967	501	4,100	867
Cuentas por cobrar	150	-382	-532	-102	-280
Otros activos	-71	56	127	-4	61
Proveedores	101	103	1	41	61
Otros pasivos	-73	182	255	52	130
Capital de trabajo	107	-41	-149	-13	-28
Flujos Netos de Actividades Operativas	4,574	4,926	352	4,087	839
Distribuciones Obligatorias por CBFÍ's	831	1,126	295	910	217
- Amortización de Arrendamientos	10	8	-2	0	8
Flujo libre de efectivo	3,733	3,792	59	3,178	614

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil de Deuda y Herramientas de Fondeo

En términos de deuda, el Fideicomiso presentó una deuda total de P\$8,600m comparada con P\$8,000m al 3T23 y P\$7,970m en nuestras estimaciones. Por su parte, la deuda neta cerró en P\$8,193m comparado con P\$7,252m al 3T22 y P\$7,427m en nuestras estimaciones. El crecimiento de la deuda responde principalmente a la disposición de P\$600m para financiar las inversiones en propiedades, así como los requerimientos de capital de trabajo. De esta forma, el perfil de deuda está conformado por una línea revolvente con BBVA y las emisiones DANHOS 16, DANHOS 17, Y DANHOS 23L. Es importante recalcar solo la línea de crédito bancaria se mantiene a tasa variable, ya que las emisiones de Fibra Danhos se encuentra en tasa fija. La Figura 7 detalla las características de la deuda.

Figura 7. Perfil de Deuda (Cifras en millones de pesos)

Deuda	Monto*	Tasa de interés	Emisión / Disposición	Fecha de Vencimiento	Moneda
BBVA	600	TIIE + 0.7%	13-sep-24	15-oct-24	Pesos
DANHOS 16	3,000	7.8%	11-jul-16	29-jun-26	Pesos
DANHOS 17	2,500	8.5%	10-jul-17	28-jun-27	Pesos
DANHOS 23L	2,500	10.7%	18-ago-23	09-ago-30	Pesos
Total	8,600				

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Los montos de Deuda no incluyen los gastos por emisión de pasivo.

Como resultado de los niveles de deuda, Fibra Danhos presentó un Loan to Value (LTV) de 11.7% comparado con 11.1% en el mismo periodo en el año anterior. Lo anterior en conjunto con la generación de FLE resultó en un DSCR de 5.1x, comparado con 5.6x en el mismo periodo año antes y 4.5x en nuestros estimados. Por su parte, el DSCR con caja fue de 6.0x comparado con 5.8x en el periodo anterior y 5.5x en nuestros estimados. Finalmente, la métrica de años de pago alcanzó 2.2 años al 3T24 (vs. 1.9 años al 3T23).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Análisis de Escenarios

Con base en la metodología de HR Ratings, se realizaron las proyecciones para Fibra Danhos considerando dos escenarios, uno base y uno de estrés, en los que se proyecta la evolución de las principales métricas de análisis. El objetivo principal es determinar la capacidad de la Fibra para hacer frente a sus obligaciones financieras en los siguientes años. La siguiente tabla muestra los resultados históricos y proyectados para los años 2024 a 2029 con base en años calendario.

Escenario Base

Ingresos

En cuanto a ingresos proyectamos que la Fibra alcanzará P\$9,086m en 2029 (vs. P\$6,189m en 2023), lo que equivale a una TMAC₂₃₋₂₉ de 6.6%. Este crecimiento se debe a la mejora del factor de ocupación tanto en las propiedades comerciales como de oficinas y la generación de ingresos por parte del segmento industrial, sumado al crecimiento de la renta promedio por metro cuadrado en línea con la inflación estimada por HR Ratings.

Respecto del factor de ocupación estimamos que mantenga una ocupación promedio de 88.9%, principalmente por ocupación entre 99.0% y 100.0% en los siguientes inmuebles: Parque Delta, Parque Lindavista, Parque Alameda, Reforma 222 (Comercial), Parque Esmeralda y las naves industriales actuales y proyectadas. Cabe señalar que el crecimiento estimado en la SBA se encuentra relacionado con la apertura de nuevas naves industriales a lo largo del periodo proyectado.

Finalmente, con relación a la renta promedio mensual por metro cuadrado, a partir del crecimiento con nuestras estimaciones de inflación, asumimos que la misma alcanzaría P\$436 por m² en 2029 (vs. P\$454 por m² en 2023); dicho decremento se explica por el crecimiento de la participación del segmento industrial, donde la tarifa promedio de renta es menor que en el segmento comercial y de oficinas.

Figura 8. Indicadores Operativos (Cifras en millones de pesos)

Desglose de Ingresos	Reportado		Escenario Base						Crecimiento	
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2023-2029	TMAC ₂₃₋₂₉
Ingresos Totales	5,513	6,189	6,565	7,280	7,705	8,227	8,777	9,086	46.8%	6.6%
Ingresos por Rentas	3,956	4,412	4,686	5,317	5,671	6,117	6,589	6,839	55.0%	7.6%
Otros Ingresos	1,557	1,777	1,879	1,963	2,033	2,109	2,188	2,248	26.5%	4.0%
Factor de Ocupación	85.8%	86.4%	88.0%	88.3%	88.7%	89.0%	89.4%	89.7%	3.8%	0.6%
SBA	939,444	937,823	1,042,002	1,146,292	1,250,032	1,353,772	1,457,512	1,457,512	55.4%	7.6%
Renta Promedio Mensual	409	454	426	438	426	423	421	436	-3.9%	-0.7%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones a partir del 4T24.

NOI y EBITDA

Para términos de NOI, estimamos que el Fideicomiso alcanzaría P\$7,291m en 2029 comparado con P\$4,771m al 2023, lo cual representa una TMAC₂₃₋₂₉ de 7.3%. Por su parte, en cuanto al EBITDA, asumimos que Fibra Danhos alcanzaría P\$6,271m en 2029 comparado con P\$3,947m en 2023 equivalente a una TMAC₂₃₋₂₉ de 8.0%. La mayor generación de EBITDA es apoyada por el crecimiento de los ingresos y mayores eficiencias en costos operativos y gastos administrativos. Lo anterior resultaría en un margen EBITDA de 69.0% en 2029 comparado con 63.8% en 2023.

Figura 9. Ingresos, NOI y EBITDA (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base						Crecimiento					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos Totales	5,513	6,189	6,565	7,280	7,705	8,227	8,777	9,086	6.1%	10.9%	5.8%	6.8%	6.7%	3.5%
Gastos Generales	1,965	2,242	2,349	2,443	2,529	2,621	2,717	2,815	4.8%	4.0%	3.5%	3.7%	3.7%	3.6%
Gastos de Administración	773	825	855	888	918	951	985	1,020	3.7%	3.9%	3.5%	3.6%	3.6%	3.5%
Gastos de Operación	1,191	1,418	1,494	1,555	1,610	1,670	1,732	1,796	5.4%	4.0%	3.6%	3.7%	3.7%	3.7%
NOI	4,322	4,771	5,071	5,725	6,094	6,557	7,045	7,291	6.3%	12.9%	6.5%	7.6%	7.4%	3.5%
EBITDA	3,548	3,947	4,216	4,837	5,176	5,606	6,059	6,271	6.8%	14.7%	7.0%	8.3%	8.1%	3.5%
Margen NOI	78.4%	77.1%	77.2%	78.6%	79.1%	79.7%	80.3%	80.2%	15pb	140pb	46pb	60pb	56pb	-2pb
Margen EBITDA	64.4%	63.8%	64.2%	66.4%	67.2%	68.1%	69.0%	69.0%	45pb	223pb	73pb	96pb	90pb	-2pb

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones a partir del 4T24.

*Cambios en márgenes expresados en puntos base.

Flujo Libre de Efectivo

Proyectamos que el Fideicomiso generaría un FLE de P\$3,745m en 2029 comparado con P\$3,525m al cierre de 2023. Este crecimiento sería apoyado principalmente por el aumento del EBITDA sumado a un desempeño positivo dentro del capital de trabajo a partir de 2025, donde asumimos que el Fideicomiso muestre un decremento en cuentas por cobrar y un mayor uso del financiamiento con proveedores de servicios y gastos acumulados.

Nuestro cálculo del FLE sería parcialmente afectado por el crecimiento de las distribuciones obligatorias a medida que la Fibra muestre crecimiento en su resultado fiscal neto. Aprovechamos para señalar que dentro de nuestras proyecciones no consideramos movimientos por revaluación de propiedades.

Figura 10. Generación de FLE (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base						Crecimiento					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024	2025	2026	2027	2028	2029
EBITDA + Otro Flujo de Resultados	4,197	4,625	4,789	4,850	5,190	5,620	6,074	6,286	163	62	339	430	454	212
Cuentas por cobrar	(24)	(89)	(196)	(43)	(34)	(36)	(48)	(30)	(108)	154	9	(2)	(12)	18
Otros activos	(168)	(10)	(69)	(24)	(31)	(33)	(34)	(35)	(59)	45	(7)	(2)	(1)	(1)
Proveedores	151	(12)	63	29	30	31	33	34	75	(34)	1	1	2	1
Otros pasivos	177	(77)	173	58	60	63	65	67	250	(114)	2	2	2	2
Capital de trabajo	135	(188)	(30)	20	26	25	15	35	158	50	5	(1)	(10)	20
Flujos Netos de Actividades Operativas	4,332	4,438	4,759	4,871	5,215	5,644	6,089	6,321	321	112	344	429	445	232
- Distribuciones Obligatorias por CBF's	770	905	1,104	1,517	1,766	2,097	2,450	2,568	200	413	249	332	353	118
- Amortización de Arrendamientos	8	8	8	8	8	8	8	8	0	(0)	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	3,554	3,525	3,646	3,346	3,441	3,539	3,631	3,745	121	(300)	95	98	92	114

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones a partir del 4T24.

Endeudamiento

Con relación a la deuda del Fideicomiso no consideramos en nuestras estimaciones que la Fibra realice la disposición de recursos adicionales para fondear su operación, por lo que mantendrá una sólida posición de liquidez. Proyectamos que Fibra Danhos refinance la disposición de P\$600m con BBVA, así como las emisiones DANHOS 16, y DANHOS 17 durante 2026 y 2027. Además, es importante mencionar que el Fideicomiso cuenta con dos líneas de crédito revolventes disponibles con BBVA, una por P\$1,600m y otra por P\$3,000m, la cual es una línea comprometida. Con base en lo anterior, consideramos que el Fideicomiso mostraría una deuda total de P\$8,600m a 2029 (vs. P\$8,000m en 2023). A partir de la generación de FLE y la estructura de deuda, consideramos que la Fibra mostraría niveles de métricas de DSCR promedio de 5.0x, DSCR con caja promedio de 5.6x, Años de Pago (deuda neta a FLE) promedio de 2.3 años y un LTV de 10.8%. Asimismo, es importante mencionar que estas métricas asumen el valor más alto de acuerdo con nuestra metodología.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés

En el escenario de estrés esperado por HR Ratings considera un entorno desfavorable para el Fideicomiso, en donde los niveles de operación estimados para los próximos años no sean posibles de alcanzar. Adicional, se espera que se observen mayores presiones en márgenes, así como en las distintas métricas consideradas por HR Ratings.

- En el escenario de estrés asumimos un factor de ocupación promedio para el periodo proyectado de 80.1% comparado con 88.9% en el escenario base. Lo anterior respondería a una menor demanda por espacios de renta tanto comerciales, de oficinas e industrial.
- Respecto a los ingresos, esperamos una TMAC de ingresos de -0.9%, lo que representa una diferencia acumulada de 17.6% contra el escenario base. Fibra Danhos alcanzaría ingresos totales de P\$5,851m en 2029 comparado con P\$6,189m en el mismo periodo en el escenario base. Lo anterior responde a una disminución en el factor de ocupación.
- En cuanto al EBITDA, esperamos que Fibra Danhos enfrente mayores presiones derivado de un incremento en los gastos operativos y que no se pueda trasladar por completo al usuario final. Por lo anterior presentaría un margen EBITDA promedio de 55.6% comparado con 67.3% en el escenario base.
- Respecto a la generación de FLE, esperamos que Fibra Danhos presente menor generación que EBITDA que a su vez impactaría el FLE, generando en promedio P\$3,262m en el escenario de estrés comparado con P\$3,558m en el escenario base.
- Es importante mencionar que no consideramos deuda adicional. Por lo anterior, Fibra Danhos registraría niveles promedio de DSCR de 4.6x, DSCR con caja promedio de 5.0x y años de pago (deuda neta a FLE) promedio de 2.6 años y un LTV de 11.0%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evaluación de Factores ASG

El objetivo de la evaluación es integrar a la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) tienen en la calidad crediticia del Fideicomiso. A continuación, se exponen los principales factores considerados, así como la etiqueta que corresponde a cada uno.

Factor Ambiental: Promedio

Respecto al factor ambiental, Danhos mantiene una estrategia para realizar actividades específicas en términos de impacto ambiental, en temas como energía, cambio climático y emisiones, agua, residuos y biodiversidad. En el aspecto de energía, buscan optimizar el horario de equipos de aire, implementación de iluminación LED, así como desplegar el Sistema de Automatización y Monitoreo (BMS) en sus inmuebles. En cuanto al cambio climático y emisiones buscan definir estrategias para crear propiedades resilientes con base en el análisis de vulnerabilidad al cambio climático. En términos de agua, realizan mantenimiento preventivo a los inmuebles para evitar fugas, sustituir sanitarios tradicionales para disminuir el consumo de agua y dan mantenimiento a la planta de tratamiento de agua para reutilizar el agua en áreas verdes y sanitarios. Es importante mencionar que tienen una cobertura de 100% de sus emisiones en alcance tres.

Factor Social: Promedio

Danhos cuenta con una política de diversidad e inclusión en la que busca crear grupos de apoyo entre mujeres para crear espacios seguros de empoderamiento, realizar encuestas anuales de diversidad e inclusión. Se duplicó el monto en 2023 que se destina anualmente a causas sociales, asimismo, implementaron un programa integral para la equidad de género.

Factor de Gobernanza: Superior

En el factor de gobernanza, Fibra Danhos cuenta con un comité técnico en el que el 33% de los miembros es independiente, un comité de auditoría con 100% de miembros independientes, un comité de nominaciones con un 60% de miembros independientes, un comité de prácticas societarias con un 100% de miembros independientes, un comité ASG con un 25% de miembros independientes y finalmente un comité de innovación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario								Acumulado	
	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	3T23	3T24
ACTIVOS TOTALES	69,499	72,149	73,881	76,251	78,588	81,144	83,663	86,280	71,569	73,387
Activo Circulante	1,453	2,147	1,657	1,811	1,851	2,026	2,075	2,132	1,791	1,708
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	292	892	226	312	288	394	360	352	718	384
Rentas por Cobrar	660	581	539	581	615	651	699	729	495	525
Impuestos por Recuperar	473	480	456	462	475	489	503	517	495	367
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	28	194	437	455	473	492	512	533	83	433
Activos no Circulantes	68,046	70,002	72,223	74,441	76,737	79,118	81,588	84,149	69,777	71,679
Maquinaria y Equipo	29	23	19	19	19	19	19	19	25	19
Inversiones en Asociadas	0	219	274	274	274	274	274	274	224	274
Propiedades de Inversión	67,976	69,726	71,900	74,117	76,414	78,795	81,265	83,825	69,501	71,355
Activos Intangibles y Otros Activos	10	6	6	6	6	6	6	6	1	6
Impuestos Diferidos	7	10	10	10	10	10	10	10	7	10
Activos por Derecho de Uso	24	19	15	15	15	15	15	15	20	15
PASIVOS TOTALES	8,126	10,096	10,673	10,760	10,850	10,944	11,042	11,142	9,864	10,678
Pasivo Circulante	967	1,026	942	3,983	3,535	1,090	1,144	3,685	841	1,490
Pasivo con Costo	0	0	0	2,994	2,497	0	0	2,486	0	600
Cuentas por Pagar, Gastos Acumulados y Part. Relacionadas.	371	374	404	433	463	494	527	560	377	407
Impuestos por Pagar	105	97	99	101	103	105	107	109	78	50
Contraprestación e Intereses por Pagar	446	522	391	407	423	440	458	477	344	387
Rentas Cobradas por Anticipado	39	27	46	47	48	49	50	51	29	31
Pasivo por Arrendamiento de CP	6	6	2	2	2	2	2	2	12	2
Pasivos no Circulantes	7,159	9,069	9,731	6,777	7,315	9,854	9,898	7,457	9,024	9,188
Pasivo con Costo	6,040	7,972	8,577	5,583	6,080	8,577	8,577	6,091	7,970	7,977
Contraprestación única	628	610	628	647	667	687	707	729	598	690
Depósitos en Garantía de los Arrendatarios	442	442	508	528	550	572	595	620	443	503
Pasivo por Arrendamiento de LP y Ob. Laborales	49	46	18	18	18	18	18	18	13	18
CAPITAL CONTABLE	61,373	62,053	63,208	65,491	67,738	70,200	72,621	75,138	61,704	62,710
Minoritario	2,511	2,777	2,778	3,113	3,477	3,875	4,311	4,763	2,718	2,704
Aportaciones de los Fideicomitentes	2,131	2,626	2,554	2,778	3,113	3,477	3,875	4,311	2,634	2,554
Utilidad del Ejercicio	380	151	223	336	364	398	435	452	84	150
Mayoritario	58,862	59,276	60,430	62,378	64,261	66,325	68,311	70,375	58,986	60,005
Aportaciones de los Fideicomitentes	40,190	39,240	38,834	38,834	38,834	38,834	38,834	38,834	39,373	38,834
Resultados Acumulados	15,833	16,727	18,275	19,727	21,297	22,965	24,532	26,401	17,176	18,682
Utilidad del Ejercicio	2,839	3,309	3,321	3,816	4,130	4,526	4,945	5,140	2,437	2,489
Deuda Total***	6,040	7,972	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	7,970	8,577
Deuda Neta	5,748	7,079	8,351	8,264	8,288	8,183	8,217	8,225	7,252	8,193
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.7%	11.0%	11.6%	11.2%	10.9%	10.6%	10.3%	9.9%	11.1%	11.7%

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 4T24.

***En la Deuda Total se incluyen los gastos por emisión de pasivo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024P	Años Calendario		2027P	2028P	2029P	Acumulado	
				2025P	2026P				3T23	3T24
Ingresos Totales	5,513	6,189	6,565	7,280	7,705	8,227	8,777	9,086	4,514	4,852
Ingresos por Rentas	3,956	4,412	4,686	5,317	5,671	6,117	6,589	6,839	3,223	3,459
Ingresos por Estacionamientos	408	513	520	515	534	554	574	574	368	388
Ingresos por Contraprestación y Mantenimiento	1,149	1,264	1,359	1,447	1,499	1,555	1,614	1,674	923	1,005
Gastos de Generales	1,965	2,242	2,349	2,443	2,529	2,621	2,717	2,815	1,634	1,712
Gastos de Administración	773	825	855	888	918	951	985	1,020	764	789
Gastos de Operación	1,191	1,418	1,494	1,555	1,610	1,670	1,732	1,796	871	923
UOPADA (EBITDA)	3,548	3,947	4,216	4,837	5,176	5,606	6,059	6,271	2,880	3,140
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	(0)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,548	3,947	4,216	4,837	5,176	5,606	6,059	6,271	2,880	3,139
Ingresos por Intereses	29	58	49	27	29	31	33	34	38	41
Intereses Pagados	405	630	624	712	712	712	712	712	462	446
Ingreso Financiero Neto	(376)	(573)	(575)	(685)	(683)	(681)	(679)	(678)	(424)	(404)
Resultado Cambiario	(6)	(25)	45	0	0	0	0	0	(14)	45
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	63	119	(141)	0	0	0	0	0	79	(141)
Resultado Integral de Financiamiento	(319)	(479)	(671)	(685)	(683)	(681)	(679)	(678)	(359)	(500)
Utilidad después del RIF	3,229	3,467	3,544	4,152	4,493	4,924	5,380	5,593	2,521	2,639
Participación en Asociadas	0	(3)	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	3,229	3,465	3,544	4,152	4,493	4,924	5,380	5,593	2,521	2,639
Impuestos sobre la Utilidad	10	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	3,219	3,461	3,544	4,152	4,493	4,924	5,380	5,593	2,521	2,639
Participación minoritaria en la utilidad	380	151	223	336	364	398	435	452	84	150
Participación mayoritaria en la utilidad	2,839	3,309	3,321	3,816	4,130	4,526	4,945	5,140	2,437	2,489
Cifras UDM										
Cambio en Ventas (%)	15.7%	12.3%	6.1%	10.9%	5.8%	6.8%	6.7%	3.5%	12.8%	8.1%
Factor de Ocupación	85.8%	86.4%	88.0%	88.3%	88.7%	89.0%	89.4%	89.7%	86.2%	87.9%
Superficie Bruta Arrendable (SBD) (m2)	939,444	937,823	1,042,002	1,146,292	1,250,032	1,353,772	1,457,512	1,457,512	937,789	1,042,002
NOI	4,322	4,771	5,071	5,725	6,094	6,557	7,045	7,291	4,639	5,045
Margen NOI	78.4%	77.1%	77.2%	78.6%	79.1%	79.7%	80.3%	80.2%	76.8%	77.3%
Margen EBITDA	64.4%	63.8%	64.2%	66.4%	67.2%	68.1%	69.0%	69.0%	63.3%	64.5%
Tasa Pasiva	6.3%	8.1%	8.0%	8.0%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.7%	7.5%
Tasa Activa	2.4%	3.8%	5.5%	3.3%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	4.7%	5.3%

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 4T24.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación.

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

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	3T23	3T24
Utilidad Neta Consolidada	3,219	3,461	3,544	4,152	4,493	4,924	5,380	5,593	3,404	3,579
- Resultado Cambiario	6	25	(45)	0	0	0	0	0	30	(34)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	63	119	(141)	0	0	0	0	0	160	(101)
- Depreciación	2,352	2,415	2,478	2,555	2,634	2,716	2,801	2,889	2,399	2,461
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	811	952	1,162	1,597	1,859	2,208	2,579	2,703	875	1,186
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	770	905	1,104	1,517	1,766	2,097	2,450	2,568	831	1,126

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



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

	Años Calendario								Acumulado	
	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	3T23	3T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3,229	3,465	3,544	4,152	4,493	4,924	5,380	5,593	2,521	2,639
Obligaciones Laborales	3	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inv.	(63)	(119)	141	0	0	0	0	0	(79)	141
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(59)	(115)	141	0	0	0	0	0	(79)	141
Depreciación y Amortización	17	17	13	13	14	14	14	15	12	9
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(29)	(58)	(49)	(27)	(29)	(31)	(33)	(34)	(38)	(41)
Comisión por Asesoría Liquidada con Inst. de Patrimonio	630	675	514	0	0	0	0	0	489	514
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	618	637	479	(14)	(16)	(17)	(18)	(19)	463	482
Intereses Devengados	405	630	624	712	712	712	712	712	462	446
Comisiones por Apertura de Línea de Crédito Revolvente	4	8	1	0	0	0	0	0	0	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	409	639	624	712	712	712	712	712	462	446
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,197	4,625	4,789	4,850	5,190	5,620	6,074	6,286	3,367	3,709
Decremento (Incremento) en Clientes	(24)	(89)	(196)	(43)	(34)	(36)	(48)	(30)	110	(183)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(168)	(10)	(69)	(24)	(31)	(33)	(34)	(35)	(41)	25
Incremento (Decremento) en Proveedores	151	(12)	63	29	30	31	33	34	(49)	65
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	177	(77)	173	58	60	63	65	67	(85)	175
Capital de trabajo	135	(188)	(30)	20	26	25	15	35	(65)	82
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	135	(188)	(30)	20	26	25	15	35	(65)	82
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,332	4,438	4,759	4,871	5,215	5,644	6,089	6,321	3,302	3,790
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Asociadas	0	(222)	(55)	0	0	0	0	0	0	(55)
Inversión en Propiedades de Inversión	(1,422)	(1,585)	(2,178)	(2,218)	(2,296)	(2,381)	(2,470)	(2,560)	(1,597)	(1,633)
Inversión en Maquinaria y Equipo	(5)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Maquinaria y Otros	0	0	(1)	(5)	(6)	(6)	(6)	(7)	0	0
Intereses Cobrados	29	58	49	27	29	31	33	34	38	41
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,398)	(1,749)	(2,186)	(2,196)	(2,272)	(2,357)	(2,444)	(2,534)	(1,559)	(1,647)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,934	2,688	2,573	2,675	2,943	3,288	3,645	3,788	1,743	2,143
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	1,655	5,015	1,350	0	0	0	0	0	5,015	750
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	2,994	2,497	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,325)	(3,075)	(750)	0	0	0	0	0	(3,075)	(150)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	(2,994)	(2,497)	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(6)	(6)
Intereses Pagados y otras partidas	(601)	(551)	(927)	(712)	(712)	(712)	(712)	(712)	(551)	(749)
Gastos y Comisiones por Emisión de Pasivo	(10)	(70)	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(289)	1,312	(335)	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)	1,383	(155)
Reembolso de Patrimonio y Aportaciones de Capital	(1,089)	(1,455)	(1,143)	0	0	0	0	0	(1,204)	(1,143)
Distribución de dividendos	(1,876)	(1,945)	(1,761)	(1,869)	(2,247)	(2,462)	(2,959)	(3,076)	(1,496)	(1,354)
Financiamiento "Propio"	(2,965)	(3,400)	(2,904)	(1,869)	(2,247)	(2,462)	(2,959)	(3,076)	(2,700)	(2,497)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(3,254)	(2,088)	(3,239)	(2,589)	(2,967)	(3,182)	(3,679)	(3,796)	(1,316)	(2,652)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(320)	601	(666)	87	(24)	106	(34)	(8)	426	(508)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	612	292	892	226	312	288	394	360	292	892
Efectivo y equiv. al final del Periodo	292	892	226	312	288	394	360	352	718	384
<i>Cifras UDM</i>										
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	3,554	3,525	3,646	3,346	3,441	3,539	3,631	3,745	3,733	3,792
Amortización de Deuda	1,325	3,075	750	0	2,994	2,497	0	0	3,460	158
Revolencia automática	(1,325)	(3,075)	(750)	0	(2,994)	(2,497)	0	0	(3,460)	(158)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados	573	493	878	685	683	681	679	678	673	749
Servicio de la Deuda 12m	573	493	878	685	683	681	679	678	673	749
DSCR	6.2	7.1	4.2	4.9	5.0	5.2	5.3	5.5	5.5	5.1
Caja Inicial Disponible	612	292	892	226	312	288	394	360	292	892
DSCR con Caja Inicial	7.3	7.7	5.2	5.2	5.5	5.6	5.9	6.1	6.0	6.3
Deuda Neta a FLE 12m	1.6	2.0	2.3	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	1.9	2.2

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 4T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario								Acumulado	
	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	3T23	3T24
ACTIVOS TOTALES	69,499	72,149	73,841	75,789	77,420	78,885	80,210	81,369	71,569	73,387
Activo Circulante	1,453	2,147	1,617	1,672	1,787	1,736	1,925	1,948	1,791	1,708
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	292	892	150	155	265	145	319	288	718	384
Rentas por Cobrar	660	581	574	652	699	750	805	839	495	525
Impuestos por Recuperar	473	480	456	410	349	349	289	289	495	367
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	28	194	437	455	473	492	512	533	83	433
Activos no Circulantes	68,046	70,002	72,223	74,117	75,633	77,148	78,285	79,421	69,777	71,679
Maquinaria y Equipo	29	23	19	19	19	19	19	19	25	19
Inversiones en Asociadas	0	219	274	274	274	274	274	274	224	274
Propiedades de Inversión	67,976	69,726	71,900	73,794	75,309	76,825	77,961	79,098	69,501	71,355
Activos Intangibles y Otros Activos	10	6	6	6	6	6	6	6	1	6
Impuestos Diferidos	7	10	10	10	10	10	10	10	7	10
Activos por Derecho de Uso	24	19	15	15	15	15	15	15	20	15
PASIVOS TOTALES	8,126	10,096	10,678	10,769	10,861	10,960	11,063	11,170	9,864	10,678
Pasivo Circulante	967	1,026	946	3,992	3,546	1,106	1,165	3,713	841	1,490
Pasivo con Costo	0	0	0	2,994	2,497	0	0	2,486	0	600
Cuentas por Pagar, Gastos Acumulados y Part. Relacionadas.	371	374	409	442	473	510	549	588	377	407
Impuestos por Pagar	105	97	99	101	103	105	107	109	78	50
Contraprestación e Intereses por Pagar	446	522	391	407	423	440	458	477	344	387
Rentas Cobradas por Anticipo	39	27	46	47	48	49	50	51	29	31
Pasivo por Arrendamiento de CP	6	6	2	2	2	2	2	2	12	2
Pasivos no Circulantes	7,159	9,069	9,731	6,777	7,315	9,854	9,898	7,457	9,024	9,188
Pasivo con Costo	6,040	7,972	8,577	5,583	6,080	8,577	8,577	6,091	7,970	7,977
Contraprestación única	628	610	628	647	667	687	707	729	598	690
Depósitos en Garantía de los Arrendatarios	442	442	508	528	550	572	595	620	443	503
Pasivo por Arrendamiento de LP y Ob. Laborales	49	46	18	18	18	18	18	18	13	18
CAPITAL CONTABLE	61,373	62,053	63,163	65,020	66,559	67,925	69,147	70,199	61,704	62,710
Minoritario	2,511	2,777	2,771	3,044	3,284	3,496	3,686	3,850	2,718	2,704
Aportaciones de los Fideicomitentes	2,131	2,626	2,554	2,771	3,044	3,284	3,496	3,686	2,634	2,554
Utilidad del Ejercicio	380	151	217	273	239	212	190	164	84	150
Mayoritario	58,862	59,276	60,392	61,976	63,275	64,429	65,460	66,349	58,986	60,005
Aportaciones de los Fideicomitentes	40,190	39,240	38,834	38,834	38,834	38,834	38,834	38,834	39,373	38,834
Resultados Acumulados	15,833	16,727	18,311	20,039	21,722	23,180	24,467	25,654	17,176	18,682
Utilidad del Ejercicio	2,839	3,309	3,247	3,103	2,720	2,414	2,160	1,861	2,437	2,489
Deuda Total***	6,040	7,972	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	8,577	7,970	8,577
Deuda Neta	5,748	7,079	8,426	8,422	8,311	8,432	8,258	8,289	7,252	8,193
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	8.7%	11.0%	11.6%	11.3%	11.1%	10.9%	10.7%	10.5%	11.1%	11.7%

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 4T24.

***En la Deuda Total se incluyen los gastos por emisión de pasivo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario								Acumulado	
	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	3T23	3T24
Ingresos Totales	5,513	6,189	6,503	6,581	6,302	6,122	6,009	5,851	4,514	4,852
Ingresos por Rentas	3,956	4,412	4,625	4,637	4,302	4,065	3,891	3,681	3,223	3,459
Ingresos por Estacionamientos	408	513	520	504	512	521	529	529	368	388
Ingresos por Contraprestación y Mantenimiento	1,149	1,264	1,358	1,441	1,487	1,537	1,589	1,641	923	1,005
Gastos de Generales	1,965	2,242	2,367	2,516	2,660	2,815	2,979	3,151	1,634	1,712
Gastos de Administración	773	825	856	902	944	989	1,036	1,084	764	789
Gastos de Operación	1,191	1,418	1,511	1,613	1,716	1,825	1,943	2,067	871	923
UOPADA (EBITDA)	3,548	3,947	4,135	4,066	3,642	3,308	3,030	2,701	2,880	3,140
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	(0)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,548	3,947	4,135	4,066	3,642	3,308	3,030	2,701	2,880	3,139
Ingresos por Intereses	29	58	49	23	29	31	32	36	38	41
Intereses Pagados	405	630	624	712	712	712	712	712	462	446
Ingreso Financiero Neto	(376)	(573)	(575)	(689)	(683)	(681)	(680)	(676)	(424)	(404)
Resultado Cambiario	(6)	(25)	45	0	0	0	0	0	(14)	45
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	63	119	(141)	0	0	0	0	0	79	(141)
Resultado Integral de Financiamiento	(319)	(479)	(671)	(689)	(683)	(681)	(680)	(676)	(359)	(500)
Utilidad después del RIF	3,229	3,467	3,464	3,376	2,959	2,627	2,350	2,025	2,521	2,639
Participación en Asociadas	0	(3)	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	3,229	3,465	3,464	3,376	2,959	2,627	2,350	2,025	2,521	2,639
Impuestos sobre la Utilidad	10	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	3,219	3,461	3,464	3,376	2,959	2,627	2,350	2,025	2,521	2,639
Participación minoritaria en la utilidad	380	151	217	273	239	212	190	164	84	150
Participación mayoritaria en la utilidad	2,839	3,309	3,247	3,103	2,720	2,414	2,160	1,861	2,437	2,489
Cifras UDM										
Cambio en Ventas (%)	15.7%	12.3%	5.1%	1.2%	-4.3%	-2.8%	-1.8%	-2.6%	12.8%	8.1%
Factor de Ocupación	85.8%	86.4%	86.7%	84.1%	81.4%	78.8%	76.1%	73.5%	86.2%	87.9%
Superficie Bruta Arrendable (SBD) (m2)	939,444	937,823	1,042,002	1,146,292	1,224,097	1,301,902	1,379,707	1,379,707	937,789	1,042,002
NOI	4,322	4,771	4,991	4,968	4,586	4,297	4,066	3,785	4,639	5,045
Margen NOI	78.4%	77.1%	76.8%	75.5%	72.8%	70.2%	67.7%	64.7%	76.8%	77.3%
Margen EBITDA	64.4%	63.8%	63.6%	61.8%	57.8%	54.0%	50.4%	46.2%	63.3%	64.5%
Tasa Pasiva	6.3%	8.1%	8.0%	8.0%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.7%	7.5%
Tasa Activa	2.4%	3.8%	5.5%	3.4%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	4.7%	5.3%

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 4T24.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación.

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

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	3T23	3T24
Utilidad Neta Consolidada	3,219	3,461	3,464	3,376	2,959	2,627	2,350	2,025	3,404	3,579
- Resultado Cambiario	6	25	(45)	0	0	0	0	0	30	(34)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	63	119	(141)	0	0	0	0	0	160	(101)
- Depreciación	2,352	2,415	2,478	2,553	2,609	2,662	2,709	2,749	2,399	2,461
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	811	952	1,081	824	350	(36)	(359)	(724)	875	1,186
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	770	905	1,027	782	332	0	0	0	831	1,126

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)

	Años Calendario								Acumulado	
	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	3T23	3T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3,229	3,465	3,464	3,376	2,959	2,627	2,350	2,025	2,521	2,639
Obligaciones Laborales	3	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inv.	(63)	(119)	141	0	0	0	0	0	(79)	141
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(59)	(115)	141	0	0	0	0	0	(79)	141
Depreciación y Amortización	17	17	13	13	13	14	14	14	12	9
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(29)	(58)	(49)	(23)	(29)	(31)	(32)	(36)	(38)	(41)
Comisión por Asesoría Liquidada con Inst. de Patrimonio	630	675	514	0	0	0	0	0	489	514
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	618	637	479	(10)	(16)	(17)	(18)	(22)	463	482
Intereses Devengados	405	630	624	712	712	712	712	712	462	446
Comisiones por Apertura de Línea de Crédito Revolvente	4	8	1	0	0	0	0	0	0	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	409	639	624	712	712	712	712	712	462	446
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,197	4,625	4,708	4,079	3,655	3,321	3,044	2,715	3,367	3,709
Decremento (Incremento) en Clientes	(24)	(89)	(232)	(78)	(47)	(51)	(56)	(33)	110	(183)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(168)	(10)	(69)	28	42	(19)	41	(21)	(41)	25
Incremento (Decremento) en Proveedores	151	(12)	67	33	31	37	39	39	(49)	65
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	177	(77)	173	58	60	63	65	67	(85)	175
Capital de trabajo	135	(188)	(61)	42	87	29	88	52	(65)	82
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	135	(188)	(61)	42	87	29	88	52	(65)	82
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,332	4,438	4,647	4,121	3,742	3,351	3,132	2,767	3,302	3,790
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Asociadas	0	(222)	(55)	0	0	0	0	0	0	(55)
Inversión en Propiedades de Inversión	(1,422)	(1,585)	(2,178)	(1,894)	(1,515)	(1,515)	(1,137)	(1,137)	(1,597)	(1,633)
Inversión en Maquinaria y Equipo	(5)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Maquinaria y Otros	0	0	(1)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	0	0
Intereses Cobrados	29	58	49	23	29	31	32	36	38	41
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,398)	(1,749)	(2,186)	(1,877)	(1,492)	(1,490)	(1,111)	(1,106)	(1,559)	(1,647)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,934	2,688	2,461	2,244	2,251	1,861	2,022	1,661	1,743	2,143
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios	1,655	5,015	1,350	0	0	0	0	0	5,015	750
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	2,994	2,497	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,325)	(3,075)	(750)	0	0	0	0	0	(3,075)	(150)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	(2,994)	(2,497)	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(6)	(6)
Intereses Pagados y otras partidas	(601)	(551)	(927)	(712)	(712)	(712)	(712)	(712)	(551)	(749)
Gastos y Comisiones por Emisión de Pasivo	(10)	(70)	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(289)	1,312	(335)	(720)	(720)	(720)	(720)	(720)	1,383	(155)
Reembolso de Patrimonio y Aportaciones de Capital	(1,089)	(1,455)	(1,143)	0	0	0	0	0	(1,204)	(1,143)
Distribución de dividendos	(1,876)	(1,945)	(1,725)	(1,519)	(1,420)	(1,261)	(1,128)	(972)	(1,496)	(1,354)
Financiamiento "Propio"	(2,965)	(3,400)	(2,868)	(1,519)	(1,420)	(1,261)	(1,128)	(972)	(2,700)	(2,497)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(3,254)	(2,088)	(3,203)	(2,239)	(2,140)	(1,981)	(1,848)	(1,692)	(1,316)	(2,652)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(320)	601	(742)	5	110	(120)	174	(31)	426	(508)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	612	292	892	150	155	265	145	319	292	892
Efectivo y equiv. al final del Periodo	292	892	150	155	265	145	319	288	718	384
<i>Cifras UDM</i>										
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	3,554	3,525	3,611	3,330	3,402	3,343	3,124	2,759	3,733	3,792
Amortización de Deuda	1,325	3,075	750	0	2,994	2,497	0	0	3,460	158
Revolencia automática	(1,325)	(3,075)	(750)	0	(2,994)	(2,497)	0	0	(3,460)	(158)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados	573	493	878	689	683	681	680	676	673	749
Servicio de la Deuda 12m	573	493	878	689	683	681	680	676	673	749
DSCR	6.2	7.1	4.1	4.8	5.0	4.9	4.6	4.1	5.5	5.1
Caja Inicial Disponible	612	292	892	150	155	265	145	319	292	892
DSCR con Caja Inicial	7.3	7.7	5.1	5.0	5.2	5.3	4.8	4.6	6.0	6.3
Deuda Neta a FLE 12m	1.6	2.0	2.3	2.5	2.4	2.5	2.6	3.0	1.9	2.2

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 4T24.



@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.

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

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

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

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

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

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

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
LTV	20%

El periodo de calificación de este informe consta de siete periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y cinco periodos proyectados, cabe señalar que el primer periodo proyectado (2024) fue considerado como histórico al contar con información de tres trimestres de ese año. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

Ponderación de Periodos

t-1	10%
t0	15%
t1	25%
t2	20%
t3	15%
t4	10%
t5	5%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



@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 Danhos LP: HR AAA con Perspectiva Estable Fibra Danhos CP: HR+1 DANHOS 16: HR AAA con Perspectiva Estable DANHOS 17: HR AAA con Perspectiva Estable DANHOS 23L: HR AAA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	13 de diciembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19-3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y estados financieros auditados por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS