

Fibra UNO

Fideicomiso F/1401

Corporativos
3 de junio de 2026
A NRSRO Rating*



Credit
Rating
Agency

FUNO LP
HR AAA | Perspectiva Estable
FUNO 17
HR AAA | Perspectiva Estable
FUNO 23-3L
HR AAA | Perspectiva Estable

FUNO CP
HR+1
FUNO 21X
HR AAA | Perspectiva Estable
FUNO 25L
HR AAA | Perspectiva Estable

FUNO 13U
HR AAA | Perspectiva Estable
FUNO 23L
HR AAA | Perspectiva Estable
FUNO 25-2L
HR AAA | Perspectiva Estable

FUNO 16U
HR AAA | Perspectiva Estable
FUNO 23-2L
HR AAA | Perspectiva Estable



Jesús Pineda

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



Estephanía Chávez

Analista
estephania.chavez@hrratings.com



Alfredo Márquez

Analista Sr.
alfredo.marquez@hrratings.com



Heinz Cederborg

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario de Estrés					Prom. Ponderado		Grado de
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	28,325	30,509	32,444	34,993	36,923	38,305	39,699	31,099	31,787	32,131	31,812	31,133	35,285	31,586	-10.5%
Factor de Ocupación (Cierre)	95.5%	95.5%	95.6%	95.7%	95.8%	95.8%	95.8%	95.4%	95.2%	95.0%	94.7%	94.5%	95.7%	95.1%	-0.6%
SBA (m²)	11,136	12,559	13,001	13,414	13,414	13,414	13,414	12,374	12,731	12,894	12,894	12,894	13,276	12,677	-4.5%
EBITDA	20,203	21,073	23,633	25,741	27,414	28,643	29,869	22,151	22,285	22,154	21,499	20,563	26,035	21,994	-15.5%
EBITDA Ajustado	20,313	21,833	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	27,004	22,832	-15.4%
NOI	21,296	22,889	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	22,976	23,128	23,005	22,341	21,388	27,004	22,832	-15.4%
Flujo Libre de Efectivo	19,737	19,020	23,451	25,471	25,549	25,614	25,492	19,152	21,315	21,354	20,690	19,767	24,834	20,415	-17.8%
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	72.8%	73.6%	74.2%	74.8%	75.2%	71.2%	70.1%	68.9%	67.6%	66.1%	73.7%	69.6%	-5.5%
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	76.5%	72.3%	-5.5%
Margen NOI	75.2%	75.0%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	73.9%	72.8%	71.6%	70.2%	68.7%	76.5%	72.3%	-5.5%
CAPEX + Inv. en Asociadas	2,614	7,998	14,312	1,836	0	0	0	14,312	1,836	0	0	0	5,260	5,260	0.0%
Distribuciones Obligatorias	0	0	0	493	2,119	3,375	4,784	0	0	0	0	0	1,324	0	-100.0%
Distribuciones	8,250	8,738	9,094	9,163	10,437	10,555	11,998	6,946	5,498	6,262	6,786	7,441	9,769	6,435	-34.1%
Servicio de la Deuda	12,681	10,980	11,681	11,711	16,870	20,728	15,777	12,598	12,765	13,522	22,663	15,678	14,206	14,375	1.2%
Amortización Final	0	0	0	0	5,346	9,470	4,905	0	0	602	9,470	1,905	2,659	1,510	-43.2%
Intereses Netos Pagados	12,681	10,980	11,681	11,711	11,524	11,258	10,872	12,598	12,765	12,920	13,193	13,774	11,547	12,865	11.4%
Deuda Total	149,280	152,011	152,816	152,802	149,817	146,251	142,093	158,214	161,000	161,777	162,008	166,873	150,622	160,753	6.7%
Deuda Neta	144,761	138,134	150,250	149,591	146,769	142,565	138,227	157,462	158,725	159,126	160,890	164,498	147,552	159,058	7.8%
Costo de la deuda	8.1%	7.9%	7.4%	7.4%	7.6%	7.6%	7.6%	7.7%	7.6%	7.8%	7.8%	7.9%	7.5%	7.7%	2.7%
DSCR	1.9x	1.5x	2.1x	2.2x	2.2x	1.5x	1.2x	1.7x	1.7x	1.7x	1.5x	0.9x	2.0x	1.6x	-20.2%
DSCR con caja inicial	2.2x	1.9x	3.4x	2.4x	2.5x	1.7x	1.4x	2.9x	1.8x	1.9x	1.7x	0.9x	2.6x	2.1x	-19.0%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	42.1%	36.6%	37.6%	37.3%	36.5%	35.5%	34.4%	38.9%	39.2%	39.2%	39.2%	40.1%	36.8%	39.2%	6.4%
Años de Pago (DN / FLE)	7.3	7.3	6.4	5.9	5.7	5.6	5.4	8.2	7.4	7.5	7.8	8.3	6.0	7.8	31.1%

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

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

Expectativas para Periodos Futuros

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

Factores Adicionales Considerados

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

Factores que podrían bajar la calificación

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción del Emisor

El Fideicomiso F/1401 de Deutsche Bank México, S.A. (Fibra Uno y/o FUNO y/o el Fideicomiso) se estableció como un fideicomiso inmobiliario el 12 de enero de 2011 por Fibra Uno Administración, S.A. de C.V. (el Fideicomitente) y Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (el Fiduciario); sin embargo, a partir del 1 de julio de 2018, el Fiduciario pasó a estar en Actinver. FUNO se estableció principalmente para adquirir y poseer propiedades en bienes raíces con el fin de arrendar y desarrollar propiedades comerciales, industriales y de uso mixto, así como oficinas y terrenos en el mercado minorista mexicano. Al cierre de 1T26, FUNO posee un portafolio de 12,353,921 m² de superficie bruta arrendable (SBA) (vs. 11,148,611 m² en 1T25), compuesta de 596 unidades de tipo comercial, industrial, uso mixto y de oficinas (vs. 586 unidades en 1T25), con un factor de ocupación, excluyendo propiedades *In Service*¹, de 95.7% (vs. 95.4% en 1T25).

Evento Relevantes

Amortización FUNO 15

El 30 de mayo de 2025, el Fideicomiso realizó la amortización anticipada de su emisión FUNO 15 por un monto de P\$7,500m de saldo insoluto, más P\$186.4m de intereses correspondientes al cupón número 21. La emisión fue colocada el 4 de febrero de 2015 con un plazo de aproximadamente diez años, por lo que la fecha de vencimiento original era el 23 de julio de 2025.

Amortización FUNO 21-2X

El 30 de mayo de 2025, el Fideicomiso realizó la amortización anticipada de su emisión FUNO 21-2X por un monto de P\$5,200m de saldo insoluto, más P\$0.6m de costos asociados al pago anticipado y P\$1.3m de intereses correspondientes al cupón número 48. La emisión fue colocada el 21 de octubre de 2021 con un plazo de aproximadamente cuatro años, por lo que la fecha de vencimiento original era el 16 de octubre de 2025.

Cambio de Representante Común

El 21 de julio de 2025 se llevaron a cabo las asambleas generales de tenedores de bonos locales de FUNO, donde se sustituyó CIBanco S.A., Institución de Banca Múltiple por Altor Casa de Bolsa, S.A. de C.V. como Representante Común de los tenedores de bonos.

Joint Venture con Fibra Next

El 25 de julio de 2025 se realizó el OPI de Fibra Next, posteriormente se realizó la transferencia del portafolio industrial de FUNO a través de un *joint venture* con Fibra Next, al que denominaron Next Properties, y después se consolidó el portafolio Júpiter. Finalmente, esta transacción consideró la contribución de 182 propiedades industriales, la transferencia de deuda bancaria e intercambio de bonos por P\$53,000m y con ello FUNO obtuvo una participación de 61.0% de Next Properties.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Crédito Sindicado por P\$10,000m

El 1 de octubre de 2025 se llevó a cabo el prepago de créditos bancarios de corto plazo por P\$10,000m a través de la contratación de un nuevo crédito sindicado por este monto, con un plazo de cinco años y posibilidad de extenderlo hasta siete años, a una tasa de TIEEF + 195 pb. En dicha transacción participaron 11 instituciones financieras.

Internalización del Asesor y Representante Inmobiliario

El 1 de enero de 2026 se hizo efectiva la internalización de los contratos de asesoría y representación de FUNO. Esta se llevó a cabo a través de una contraprestación total de P\$10,468m de pesos pagaderos con activos inmobiliarios propiedad del Fideicomiso. Estos activos fueron Samara, Midtown Jalisco y Montes Urales 620. Es importante mencionar que la deuda asociada a Samara también dejó de ser parte de FUNO.

Nuevas Líneas Comprometidas Vinculadas a la Sostenibilidad

El 12 de mayo de 2026, FUNO y NEXT anunciaron la contratación de nuevas líneas de crédito revolventes comprometidas vinculadas a la sostenibilidad. Estas líneas fueron contratadas en moneda dual y en conjunto suman P\$11,500m y US\$1,000m, con un plazo inicial de cinco años y la posibilidad de extenderlas por dos años más.

Análisis de Resultados

La Figura 1 presenta una comparación entre las cifras observadas al cierre del 2024 y 2025 y acumulado a 1T25 y 1T26, con las cifras estimadas para los mismos periodos en las proyecciones realizadas por HR Ratings para el Fideicomiso en la revisión anual de la calificación del 13 de mayo de 2025.

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

	Observado		Base	Var. %	Obs. vs.	Acumulado		Base	Var. %	Obs. vs.
	2024	2025	2025	2025-2024	Base 2025	1T25	1T26	1T26	1T26-1T25	Base 1T26
Ingresos Totales	28,325	30,509	29,463	7.7%	3.5%	7,605	8,007	7,612	5.3%	5.2%
NOI	21,296	22,889	22,271	7.5%	2.8%	5,650	5,926	5,732	4.9%	3.4%
EBITDA	20,203	21,073	21,133	4.3%	-0.3%	5,377	5,802	5,442	7.9%	6.6%
EBITDA Ajustado ¹	20,313	21,833	21,257	7.5%	2.7%	5,405	5,926	5,473	9.6%	8.3%
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	19,737	19,020	25,773	-3.6%	-26.2%	4,910	5,104	7,793	3.9%	-34.5%
Margen NOI	75.2%	75.0%	75.6%	-16pbs	-56pbs	74.3%	74.0%	75.3%	-29pbs	-130pbs
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	71.7%	-226pbs	-265pbs	70.7%	72.5%	71.5%	175bps	97bps
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	72.1%	-15pbs	-59pbs	71.1%	74.0%	71.9%	294bps	210bps
Propiedades de Inversión + Inv. En Asociadas	327,173	360,758	324,057	10.3%	11.3%	328,041	361,811	324,336	10.3%	11.6%
Adquisiciones	0	0	0	N/A	N/A	0	742	0	N/A	N/A
Resultado Fiscal Neto	-2,280	-2,233	-11,607	2.0%	80.8%	-486	-1,303	-1,515	168.0%	-14.0%
Distribuciones Pagadas a los Fideicomitentes	8,250	8,738	5,845	5.9%	49.5%	2,111	3,082	1,376	46.0%	124.0%
Servicio de la Deuda	10,452	12,681	13,549	21.3%	-6.4%	10,203	11,032	11,444	8.1%	-3.6%
Deuda Total	149,280	152,011	149,848	1.8%	1.4%	151,746	151,658	150,416	-0.1%	0.8%
Deuda Neta (DN)	144,761	138,134	148,128	-4.6%	-6.7%	149,738	138,398	145,479	-7.6%	-4.9%
DSCR	1.9x	1.5x	1.9x	N/A	N/A	2.0x	1.7x	2.5x	N/A	N/A
DSCR Con Caja Inicial	2.2x	1.9x	2.2x	N/A	N/A	2.1x	1.9x	2.7x	N/A	N/A
Años de Pago (DN / FLE)	7.3	7.3	5.7	N/A	N/A	7.5	7.2	5.1	N/A	N/A
Loan to Value (LTV)	42.1%	36.6%	42.9%	N/A	N/A	43.0%	37.6%	42.6%	N/A	N/A

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

Al cierre del 1T26, el portafolio de FUNO se integró por 596 propiedades (vs. 586 propiedades al cierre del 1T25), con una SBA de 12,353,921 m² (+10.8% vs. 11,1148,611 m² en 1T25). Los movimientos observados en el periodo reflejan principalmente cambios derivados de incorporación de propiedades, como la integración del portafolio Jupiter, resultado de la

consolidación de Fibra NEXT. Este portafolio incluye 18 propiedades, todas del segmento industrial y con una SBA de 1,393,680 m². Además, se observó la salida de las propiedades Samara, Midtown Jalisco y Montes Urales 620, como contraprestación en la internalización del asesor y la venta de ocho propiedades del portafolio Memorial. Finalmente, se observaron cambios en la SBA de portafolios como R15, Ind. Industriales, Individuales, Kansas, Vermont, Morado, entre otros.

Por otra parte, el factor de ocupación al cierre del 1T26 alcanzó 95.7% (vs. 95.4% en 1T25), excluyendo propiedades *In Service*, las cuales suman 90,850 m² en 1T26, principalmente en el segmento industrial. Este desempeño estuvo relacionado con la recuperación del tráfico y capacidad de los centros comerciales y la continua demanda del segmento industrial. La Figura 2 presenta la composición actual del portafolio, así como las variaciones observadas en SBA y ocupación respecto al año anterior.

Figura 2. Portafolio de Inmuebles al cierre del 1T26

Portafolio	# de Propiedades	1T25		# de Propiedades	1T26		Cambio en SBA		
		SBA (m ²)	FO*		SBA (m ²)	FO*	%	m ²	Participación
G30	32	2,058,878	96.3%	32	2,063,877	96.7%	0.2%	4,999	16.7%
JUPITER	0	0	N/A	18	1,393,680	91.4%	N/A	1,393,680	11.3%
TITAN	64	1,077,796	97.8%	64	1,077,796	97.4%	0.0%	0	8.7%
APOLO	46	921,347	97.0%	46	921,430	96.5%	0.0%	83	7.5%
INICIAL	17	728,120	97.2%	17	728,459	96.9%	0.0%	339	5.9%
FRIMAX	3	625,948	100.0%	3	625,948	100.0%	0.0%	0	5.1%
TURBO	20	578,479	94.7%	20	580,741	93.9%	0.4%	2,262	4.7%
MORADO	16	560,854	89.2%	16	566,348	88.7%	1.0%	5,494	4.6%
VERMONT	31	479,624	98.5%	31	485,274	97.4%	1.2%	5,650	3.9%
KANSAS	13	425,792	93.2%	13	430,861	93.3%	1.2%	5,069	3.5%
IND. HÉRCULES	7	406,237	97.4%	7	409,513	99.0%	0.8%	3,276	3.3%
INDIANA	17	330,527	100.0%	17	330,527	100.0%	0.0%	0	2.7%
R15	5	329,924	90.3%	4	220,312	93.0%	-33.2%	-109,612	1.8%
CALIFORNIA	25	307,917	96.4%	25	308,107	95.4%	0.1%	190	2.5%
APOLO II	17	307,398	76.0%	17	307,430	95.7%	0.0%	32	2.5%
MITIKAH	4	284,194	96.4%	4	281,622	96.6%	-0.9%	-2,572	2.3%
INDIVIDUALES	9	238,665	91.5%	9	222,763	92.4%	-6.7%	-15,902	1.8%
MAINE	5	136,938	96.7%	5	136,938	97.0%	0.0%	0	1.1%
SAMARA	1	133,387	89.5%	0	0	N/A	-100.0%	-133,387	0.0%
ALASKA	6	126,253	70.7%	6	126,381	68.8%	0.1%	128	1.0%
ROJO	178	122,338	100.0%	178	122,338	100.0%	0.0%	0	1.0%
VERDE	1	118,608	100.0%	1	118,608	100.0%	0.0%	0	1.0%
AZUL	18	103,785	98.8%	18	104,195	97.8%	0.4%	410	0.8%
P12	10	94,050	75.7%	10	94,037	77.7%	-0.0%	-13	0.8%
TORRE MAYOR	1	84,770	83.3%	1	84,770	90.3%	0.0%	0	0.7%
GRIS	1	79,990	99.7%	1	79,990	99.8%	0.0%	0	0.6%
LA VIGA	1	79,754	70.1%	1	79,676	68.8%	-0.1%	-78	0.6%
MEMORIAL	16	79,384	100.0%	8	60,072	100.0%	-24.3%	-19,312	0.5%
IND. INDUSTRIALES	2	77,725	100.0%	4	142,276	98.9%	83.1%	64,551	1.2%
BLANCO	1	44,197	99.6%	1	44,197	99.9%	0.0%	0	0.4%
PACE	2	43,593	100.0%	2	43,593	100.0%	0.0%	0	0.4%
H CENTRO HISTORICO	1	40,022	98.0%	1	40,022	98.0%	0.0%	0	0.3%
EX-ROJO	11	39,706	36.3%	11	39,706	38.3%	0.0%	0	0.3%
OREGON	3	34,570	85.4%	3	34,592	82.6%	0.1%	22	0.3%
ESPACIO AGS	1	24,052	98.5%	1	24,052	99.1%	0.0%	0	0.2%
S. VILLAHERMOSA	1	23,787	89.9%	1	23,787	88.5%	0.0%	0	0.2%
Total Portafolio	586	11,148,611	95.4%	596	12,353,921	95.7%	10.8%	1,205,310	100.0%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Factor de Ocupación sin incluir *In Service*.

Al cierre de 1T26, el portafolio de proyectos en desarrollo se integró únicamente por el inmueble *Mitikah Fase 2*, cuya fecha de construcción está por definir.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 3. Propiedades en Desarrollo al 1T26

Portafolio	Nombre del Proyecto	Segmento	SBA m ²	Fecha de Entrega	CAPEX
Mitikah	Mitikah Fase 2	Comercial /Oficina/Otros	Por Definir	Por Definir	Por Definir

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Respecto a la distribución de la SBA, el segmento industrial mantuvo la mayor participación con 61.6% de la SBA total y fue el segmento con mayor incremento de SBA (+25.3% respecto al 1T25). Lo anterior sucedió principalmente por la consolidación de Fibra NEXT. Sin embargo, los segmentos de oficinas, comercial y otros registraron un decremento en la SBA respecto al periodo anterior, debido en su mayoría a la transacción de internalización y a la venta de propiedades del portafolio Memorial. No obstante, el incremento de SBA en el segmento industrial fue suficiente para contrarrestar el decremento en el segmento comercial, oficinas y otros, por lo que se observó un crecimiento en SBA total y número total de propiedades.

Figura 4. Superficie Bruta Arrendable por Segmento al 1T26 (Cifras en m²)

Segmento	Observado				Cambio
	1T23	1T24	1T25	1T26	1T25-1T26
Industrial	6,003,009	6,044,273	6,067,590	7,605,614	25.3%
Comercial	2,998,024	3,024,595	3,039,096	2,904,756	-4.4%
Oficinas	1,134,525	1,144,733	1,188,232	1,034,943	-12.9%
Otros	854,362	854,080	853,693	808,609	-5.3%
Total	10,989,920	11,067,681	11,148,611	12,353,921	10.8%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

En cuanto a la estructura contractual del portafolio, la vida promedio de los contratos se ubicó en 3.8 años (vs. 3.9 años al cierre de 1T25) debido a un ligero incremento en los segmentos industrial y comercial, por la incorporación de nuevas propiedades y nuevos contratos en centros comerciales. No obstante, lo anterior fue contrarrestado por un decremento en el segmento Otros, por la salida de propiedades del portafolio Memorial. Finalmente, el segmento de oficinas se mantuvo en línea con el periodo anterior.

Figura 5. Duración de los Contratos por Segmento (Cifras en años)

Segmento	Observado			
	1T23	1T24	1T25	1T26
Industrial	3.6	3.7	3.5	3.7
Comercial	4.1	3.8	3.7	3.9
Oficinas	4.7	4.3	3.7	3.7
Otros	8.3	7.8	7.8	4.5
Total	4.2	4.1	3.9	3.8

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

El factor de ocupación consolidado alcanzó 95.7% excluyendo las propiedades *In Service en 1T26* (vs. 95.4% en 1T25). Por segmento, observamos que industrial mostró un ligero decremento de 40 puntos base (pb), debido a la incorporación del



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

portafolio Jupiter, que tiene un factor de ocupación de 91.4%, mientras que el segmento comercial incrementó su ocupación 30 pb por mayor demanda de espacios comerciales. Sin embargo, en los segmentos de oficinas y otros, observamos un decremento de 30 pb y 10 pb respectivamente, principalmente por la salida de activos derivada de la internalización y la venta de propiedades del portafolio Memorial.

Figura 6. Ocupación por Segmento al 1T26

Segmento	Observado			
	1T23	1T24	1T25	1T26
Industrial	97.9%	98.4%	98.2%	97.8%
Comercial	90.3%	92.2%	93.8%	94.1%
Oficinas	77.7%	81.6%	82.4%	82.1%
Otros	99.1%	99.2%	99.3%	99.2%
Total	93.8%	95.0%	95.4%	95.7%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

En términos de ingresos totales, estos alcanzaron P\$30,509m en 2025 (vs. P\$28,325m en 2024 y P\$29,463m en nuestro escenario base), mientras que en cifras acumuladas al 1T26 los ingresos alcanzaron P\$8,007m (vs. P\$7,605m en 1T25 y P\$7,612m en nuestras proyecciones). Los ingresos por rentas, los cuales representan 89.6% de los ingresos totales, registraron un crecimiento anual de 7.7% en 2025 y 5.2% en el 1T26. Por su parte, los ingresos por mantenimiento y otros también mostraron un aumento de 7.8% en 2025 y de 5.8% al cierre del 1T26, en comparación con los periodos anteriores

El crecimiento en 2025 y en 1T26 es impulsado por expansión en la SBA total y una mejora en el factor de ocupación, lo que contrarrestó un decremento en la renta promedio por m². El comportamiento en la renta por m² se explica por el aumento de espacios industriales, ya que este segmento normalmente registra una menor renta por m². Asimismo, los ingresos se han beneficiado por la continua renovación de contratos y efectos inflacionarios en los mismos, contrarrestando la exposición a fluctuación cambiaria de contratos en dólares para los segmentos industrial y oficinas. Finalmente, observamos que los ingresos de FUNO no se vieron afectados pese a la salida de las propiedades relacionadas a la transacción de la internalización.

Figura 7. Análisis de los Ingresos (Cifras en millones de pesos)

	Observado				Acumulado			
	2022	2023	2024	2025	1T23	1T24	1T25	1T26
Ingresos por Rentas	21,203	23,267	25,382	27,337	5,727	6,105	6,831	7,189
SBA Total (al cierre)	10,987	11,064	11,136	12,559	10,990	11,068	11,149	12,354
Industrial	6,000	6,045	6,053	7,543	6,003	6,044	6,068	7,606
Comercial	2,998	3,019	3,042	2,984	2,998	3,025	3,039	2,905
Oficinas	1,134	1,145	1,188	1,162	1,135	1,145	1,188	1,035
Otros	854	854	854	870	854	854	854	809
Factor de Ocupación Total	93.7%	95.0%	95.6%	95.5%	93.8%	95.0%	95.4%	95.7%
Renta promedio por m²	\$ 179.7	\$ 191.6	\$ 211.2	\$ 196.4	\$ 185.1	\$ 193.5	\$ 214.1	\$ 202.7
Ingresos por Mantenimiento y Otros	2,697	2,791	2,943	3,172	651	719	774	819
Ingresos Totales	23,901	26,057	28,325	30,509	6,378	6,824	7,605	8,007

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Con relación a la tarifa promedio dentro de las propiedades constantes, el precio promedio por m² registró un crecimiento nominal de 1.7%. Asimismo, al tener en cuenta el comportamiento de la inflación, se observó un decremento en términos reales de 1.9% considerando una inflación anual de 3.6% al 1T26. Lo anterior se vio reflejado en los segmentos industrial y oficinas por decrementos en la tarifa promedio por m², mientras que solo el segmento comercial registró un incremento.

Figura 8. Tarifa Promedio por Segmento al 1T26

Segmento	1T25	1T26	Cambio	Spread vs. Inflación (3.6%)
Industrial	123.2	121.9	-1.1%	-4.7%
Comercial	322.6	344.0	6.6%	3.0%
Oficinas	407.3	396.5	-2.7%	-6.3%
Otros	243.8	244.5	0.3%	-3.3%
Total	208.6	212.2	1.7%	-1.9%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Al cierre de 2025, FUNO registró un EBITDA de P\$21,073m, lo que representó un incremento de 4.3% respecto al 2024 y en línea con nuestras estimaciones. El crecimiento en 2025 obedece a una mayor generación de ingresos, debido a que el margen EBITDA reflejó una contracción de 226 pb y 265 pb respectivamente. En cifras acumuladas al 1T26, el EBITDA alcanzó P\$5,802m (+7.9% en 1T25 y +6.6% respecto a nuestras proyecciones), lo anterior debido a la salida de propiedades, lo cual disminuyó gastos de operación, seguro y predial y permitió contrarrestar los gastos asociados a la consolidación de NEXT. Asimismo, el EBITDA Ajustado registró incrementos en 2025 y 1T26 debido a un mayor bono ejecutivo en ambos periodos.

Respecto a los gastos generales, se observó un mayor crecimiento en 2025, debido a mayores gastos de operación como parte de incrementos superiores a la inflación en algunos de sus insumos y servicios, así como a los gastos generados por la consolidación de Fibra NEXT. En cifras acumuladas al 1T26, observamos que ya no se registran gastos por honorarios de administración, como parte del efecto de la internalización del asesor.

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

	Observado		Base	Var. %	Obs. vs.	Acumulado		Base	Var. %	Obs. vs.
	2024	2025	2025	2025-2024	Base 2025	1T25	1T26	1T26	1T26-1T25	Base 1T26
Ingresos totales	28,325	30,509	29,463	7.7%	3.5%	7,605	8,007	7,612	5.3%	5.2%
Gastos Generales	8,122	9,436	8,331	16.2%	13.3%	2,228	2,205	2,170	-1.0%	1.6%
Gastos de Operación	7,029	7,619	7,192	8.4%	5.9%	1,955	2,081	1,880	6.5%	10.7%
Administración	2,298	2,259	2,532	-1.7%	-10.8%	665	560	690	-15.8%	-18.8%
Operación	3,495	4,024	3,405	15.1%	18.2%	975	1,183	879	21.3%	34.7%
Predial	798	830	815	3.9%	1.7%	205	208	203	1.3%	2.2%
Seguro	437	506	440	15.9%	15.2%	109	130	108	19.1%	20.2%
Bono Ejecutivo	110	760	125	588.5%	510.0%	28	124	31	349.4%	294.6%
Honorarios de Administración	983	1,056	1,014	7.5%	4.2%	245	0	259	N/A	N/A
NOI	21,296	22,889	22,271	7.5%	2.8%	5,650	5,926	5,732	4.9%	3.4%
EBITDA	20,203	21,073	21,133	4.3%	-0.3%	5,377	5,802	5,442	7.9%	6.6%
EBITDA Ajustado¹	20,313	21,833	21,257	7.5%	2.7%	5,405	5,926	5,473	9.6%	8.3%
Margen NOI*	75.2%	75.0%	75.6%	-16pbs	-56pbs	74.3%	74.0%	75.3%	-29pbs	-130pbs
Margen EBITDA*	71.3%	69.1%	71.7%	-226pbs	-265pbs	70.7%	72.5%	71.5%	175bps	97bps
Margen EBITDA Ajustado*	71.7%	71.6%	72.1%	-15pbs	-59pbs	71.1%	74.0%	71.9%	294bps	210bps

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cambio en el margen se expresa en puntos base

1. EBITDA Ajustado = EBITDA + Bono Ejecutivo



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

En cuanto a la generación de FLE, el Fideicomiso alcanzó P\$19,020 en 2025 (-3.6% respecto a 2024 y -26.2% en comparación con nuestro escenario base). Este comportamiento se atribuye a mayores requerimientos de capital de trabajo respecto a 2024 y a que no se llevó a cabo la venta de activos que esperábamos (consideradas en ajustes especiales al FLE) durante este año. Asimismo, para cifras acumuladas al 1T26, observamos una generación de P\$5,104m (+4.0% en 1T25 y -34.5% en nuestro escenario base); lo anterior fue resultado de mayores requerimientos de capital de trabajo, dado que para este periodo en nuestro escenario base esperábamos un desempeño positivo.

Los principales requerimientos en capital de trabajo en 2025 y al 1T26 son explicados por otros activos, los cuales consolidaron principalmente impuestos por recuperar y pagos anticipados asociados con el desarrollo de inmuebles, mientras que para los otros pasivos observamos requerimientos en cuentas por pagar, gastos acumulados y cuentas por pagar a partes relacionadas.

Figura 10. Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Observado		Base	Var. %	Obs. vs.	Acumulado		Base	Var. %	Obs. vs.
	2024	2025	2025	2025-2024	Base 2025	1T25	1T26	1T26	1T26-1T25	Base 1T26
EBITDA	20,203	21,073	21,133	870	-60	5,377	5,802	5,442	425	360
Otro Flujo de Resultados	1,045	2,204	559	1,159	1,645	462	977	31	515	946
Cuentas por cobrar	-1,183	-462	-858	722	397	-16	-817	-84	-801	-733
Otros activos	706	-3,297	-433	-4,003	-2,864	-887	-751	-31	136	-720
Otros pasivos	-1,212	-525	371	687	-896	-26	-459	2,435	-433	-2,895
Capital de trabajo	-1,689	-4,284	-921	-2,595	-3,363	-929	-2,027	2,320	-1,098	-4,347
Ajustes Especiales al FLE	178	27	5,002	-152	-4,975	0	352	0	352	352
Flujo libre de efectivo	19,737	19,020	25,773	-717	-6,754	4,910	5,104	7,793	194	-2,690

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Estructura de Financiamiento

Respecto a los niveles de endeudamiento, se observó una deuda total de P\$151,658m al cierre de 1T26, manteniéndose sin cambios respecto al 1T25 (P\$151,746m); a su vez, mostró un incremento de 0.8% respecto a nuestro escenario base (P\$150,416m), y la deuda neta reflejó P\$138,398m en 1T26 (-7.6% respecto a 1T25 y -4.9% en comparación con nuestro escenario base). Respecto a la composición de la deuda, observamos la división de deuda entre FUNO (P\$95,215m) y NEXT (P\$56,443m). Asimismo, observamos la amortización, refinanciamiento e incorporación de nueva deuda tanto bancaria como bursátil, principalmente con las emisiones de FUNO 25L y FUNO 25-2L, que sustituyeron FUNO 15 y FUNO 21-2X. También se registró el pago de P\$10,000m de créditos de corto plazo a través de la contratación de un nuevo crédito sindicado a largo plazo. Por su parte, se observó la salida de la deuda asociada a Samara, dado que este activo dejó de ser parte de FUNO.

Por su parte, el tipo de cambio mostró una apreciación, el cual pasó de 20.3182 MXN/USD en 1T25 a 18.0667 MXN/USD al cierre de 1T26, lo cual resultó en un decremento de P\$10,337m por revaluación. Por parte de la deuda denominada en UDIs, el crecimiento en el valor de la UDI, el cual pasó de 8.4219 en 1T25 a 8.7853 en 1T26 y generó un incremento en el valor de los bonos FUNO 13U y FUNO 16U, los cuales aumentaron P\$155m y P\$167m respectivamente.

En cuanto a la composición de la deuda, sin considerar el efecto de coberturas sobre tipo de cambio y tasa de interés, el 54.7% se encuentra denominada en dólares (vs. 59.8% en 1T25), 40.2% en pesos mexicanos (vs. 35.3% en 1T25) y 5.1% restante en UDIs (vs. 4.9% en el periodo anterior). Respecto a la tasa de interés, 63.8% se encuentra en tasa fija (vs. 67.9% en 1T25), mientras que el 36.2% es a tasa variable (vs. 36.2% en 1T24). FUNO mantiene una estructura de deuda donde el 91.4% en 1T26 (vs. 82.0% en 1T25) es deuda a largo plazo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 11. Deuda Total al cierre del 1T26 (Cifras en millones de pesos)

Deuda Total	Moneda	Monto en MXN*	Tasa de interés	Fecha de Vencimiento
Deuda FUNO		95,215		
Senior Notes**	USD	6,874	4.9%	ene.-30
Senior Notes**	USD	6,251	7.7%	ene.-32
Senior Notes**	USD	5,422	7.4%	feb.-34
Senior Notes**	USD	976	8.3%	ene.-37
Senior Notes**	USD	6,121	7.0%	ene.-44
Senior Notes**	USD	6,868	6.4%	ene.-50
FUNO 23-3L	MXN	1,500	TIIE + 1.0%	nov.-26
FUNO 23-2L	MXN	1,730	TIIE + 1.0%	mar.-27
FUNO 17	MXN	4,800	9.2%	nov.-27
FUNO 25L	MXN	3,700	TIIEF + 1.3%	may.-28
FUNO 21X	MXN	2,900	9.0%	oct.-28
FUNO 25-2L	MXN	9,000	11.4%	may.-32
FUNO 23L	MXN	4,970	11.3%	feb.-33
Inbursa	MXN	1,500	TIIE + 2.9%	jun.-30
Santander - Mitikah Fid. 2584	MXN	9,440	TIIEF + 2.0%	ago.-30
Banorte	MXN	1,050	TIIE + 0.8%	abr.-26
Scotiabank	MXN	760	TIIE + 1.0%	abr.-26
Santander	MXN	740	TIIEF + 0.9%	may.-26
Banco del Bajío	MXN	200	TIIE + 1.0%	may.-26
Banorte II	MXN	1,000	TIIE + 0.8%	jun.-26
Banco del Bajío II	MXN	150	TIIE + 1.0%	jun.-26
BBVA II	MXN	1,300	TIIEF + 1.2%	jun.-26
Actinver	MXN	200	TIIEF + 1.8%	jun.-26
BBVA - Apolo	MXN	10,000	TIIEF + 2.0%	sep.-30
FUNO 16U***	UDIS	4,023	4.6%	abr.-27
FUNO 13U***	UDIS	3,740	5.1%	nov.-28
Deuda NEXT		56,443		
Senior Notes**	USD	7,001	4.9%	ene.-30
Senior Notes**	USD	7,403	7.7%	ene.-32
Senior Notes**	USD	5,418	7.4%	feb.-34
Senior Notes**	USD	6,323	7.0%	ene.-44
Senior Notes**	USD	7,904	6.4%	ene.-50
Citi**	USD	2,620	SOFR + 0.8%	jun.-26
BBVA - Titán**	USD	13,550	SOFR + 2.1%	sep.-27
BBVA - Atizapán II**	USD	221	SOFR + 2.4%	may.-29
Metlife - Doña Rosa	MXN	731	11.6%	dic.-28
BBVA - Atizapán I	MXN	977	TIIE + 1.9%	may.-29
Bancomext - Júpiter	MXN	1,833	TIIE + 1.4%	feb.-31
Banorte - Santin I	MXN	506	TIIE + 2.5%	mar.-31
Banorte - Santin II	MXN	506	TIIEF + 2.6%	jun.-37
BBVA I	MXN	1,450	TIIEF + 1.2%	jun.-26
Total		151,658		

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cifras en millones de pesos.

**Monto equivalente en pesos mexicanos considerando un tipo de cambio de 18.0667 al 31 de marzo de 2026.

***Monto equivalente en pesos mexicanos considerando el valor de la UDI a 8.7853 al 31 de marzo de 2026.

Respecto al pago de intereses de la porción de deuda en dólares, FUNO mantiene una cobertura natural debido a que el 20.0% de la Renta Fija Anualizada (RFA) se encuentra denominada en esta divisa, lo cual sirve al Fideicomiso para cubrir más de una vez el pago de intereses en dólares.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Asimismo, con los niveles de deuda y FLE observados, las métricas registraron los siguientes niveles: DSCR reflejó 1.7x en 1T26 (vs. 2.0x en 1T25 y 2.5x en nuestro escenario base), considerando los niveles de efectivo, el DSCR con caja alcanzó 1.9x en 1T26 (vs. 2.1x en 1T25 y vs. 2.7x en nuestro escenario base), 7.2 Años de Pago en 1T26 (vs. 7.5 años en 1T25 y vs. 5.1 años en nuestro escenario base) y un *Loan To Value* de 37.6% (vs. 43.0% en 1T25 y 42.6% en nuestro escenario base).

Por su parte, el Fideicomiso mantiene diversos instrumentos financieros derivados que tienen como objetivo limitar el riesgo de mercado por movimientos en la tasa de interés y/o tipo de cambio. Asimismo, el Fideicomiso mantiene dos tipos de instrumentos financieros: Swaps de Tasa de Interés (IRS, por sus siglas en inglés) y Swaps de Moneda (CCS).

En cuanto a los swaps de moneda extranjera, FUNO mantiene 23 instrumentos en total, de los cuales solo ocho cubren principal e intereses siendo designados como cobertura de valor razonable y los restantes 15 cubren únicamente principal siendo designados como de flujo de efectivo.

Figura 12. Detalle de Instrumentos de Cobertura para Pasivos en Moneda Extranjera (Cifras en millones de pesos)

Contraparte	Nocional en USD*	Nocional en MXN**	Tasa Pasiva***	Tipo de Derivado	Vencimiento
BBVA ¹	50	865	TIIE 28 + 3.3%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	60	1,038	TIIE 28 + 3.5%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	40	692	TIIE 28 + 3.6%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	50	865	TIIE 28 - 2.8%	Swap	ene.-26
HSBC ¹	75	1,297	TIIE 28 + 3.1%	Swap	ene.-26
Santander ¹	50	865	9.9%	Swap	ene.-26
Santander ¹	25	432	9.9%	Swap	ene.-26
Santander ¹	50	865	9.9%	Swap	ene.-26
Santander ¹	50	865	9.9%	Swap	ene.-26
Santander ¹	50	865	9.9%	Swap	ene.-26
Santander ¹	25	432	9.9%	Swap	ene.-26
Santander ¹	25	432	9.9%	Swap	ene.-26
Goldman S. ¹	50	865	TIIE 28 - 3.6%	Swap	ene.-26
Goldman S. ¹	50	865	TIIE 28 - 3.5%	Swap	ene.-26
Goldman S. ¹	75	1,297	TIIE 28 - 3.2%	Swap	ene.-26
Goldman S. ¹	75	1,297	TIIE 28 - 3.3%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	-370	-6,398	TIIEF - 0.4%	Swap	ene.-26
Citi ¹	200	3,458	TIIE 28 - 4.7%	Swap	ene.-29
Morgan Stanley ²	200	3,458	TIIE 28 - 4.9%	Swap	ene.-50
Morgan Stanley ²	100	1,729	TIIEF - 5.6%	Swap	ene.-50
Morgan Stanley ²	100	1,729	TIIEF - 5.6%	Swap	ene.-50
Morgan Stanley ²	100	1,729	TIIEF - 5.9%	Swap	ene.-50
Goldman S. ²	100	1,729	TIIE 28 - 4.3%	Swap	ene.-50
Total	1,230	21,269			

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cifras en millones de dólares.

**Cifras en millones de pesos considerando un tipo de cambio de 17.2920 MXN/USD.

***Condiciones reportadas dentro del estado financiero auditado de 2025.

1. Tiene como objetivo cubrir el Bono Internacional por US\$775m con vencimiento en enero 2026.

2. Tiene como objetivo cubrir el Bono Internacional por US\$875m con vencimiento en enero 2050.

Finalmente, para los swaps de tasa de interés, FUNO mantiene 12 instrumentos, los cuales tienen como objetivo transformar los flujos variables para pagos de intereses a tasas fijas. Debido a la conformación de NEXT, se adquirieron 3 swaps nuevos, designados solamente a cobertura de flujo de efectivo. Estos instrumentos fijan la tasa pasiva un rango que va de 3.6% a 13.5%. La Figura 13 muestra el detalle de los instrumentos de cobertura para los pasivos en pesos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 13. Detalle de Instrumentos de Cobertura para Pasivos en Pesos (Cifras en millones de pesos)

Contraparte	Nocional*	Tasa Pasiva**	Tipo de Derivado	Vencimiento
Goldman S. ¹	5,625	9.9%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	945	13.2%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	945	7.1%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	1,113	13.4%	Swap	ene.-26
BBVA ¹	739	13.5%	Swap	ene.-26
BBVA ²	12,936	4.0%	Swap	sep.-27
BBVA ²	539	3.6%	Swap	sep.-27
BBVA ³	2,000	8.8%	Swap	nov.-28
BBVA ³	1,000	8.3%	Swap	nov.-28
BBVA ⁴	688	9.1%	Swap	may.-29
BBVA ⁴	138	8.6%	Swap	may.-29
Banorte ⁴	508	8.3%	Swap	abr.-31
Total	27,175			

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cifras reportadas dentro del estado financiero auditado de 2025.

**Condiciones reportadas dentro del estado financiero auditado de 2025.

1. Tiene como objetivo cubrir el Bono Internacional por US\$775m con vencimiento en enero 2030.

2. Tiene como objetivo cubrir el crédito correspondiente a inmuebles del portafolio Titán y Vermont.

3. Tiene como objetivo cubrir el crédito correspondiente al inmueble Mitikah.

4. Tiene como objetivo cubrir el crédito correspondiente a los inmuebles Atizapán, Tultepark y Santín.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos realizado por HR Ratings sobre las principales métricas financieras tiene como propósito determinar la capacidad de pago del Fideicomiso considerando dos escenarios: base y estrés. Estos escenarios tienen como base los planes de negocios y estrategias comerciales del Fideicomiso, así como supuestos de crecimiento económico estimados por HR Ratings.

Escenario Base

Proyectamos que el FUNO alcanzaría ingresos totales por P\$39,699m en 2030 (vs. P\$30,509m en 2025), lo cual equivale a una TMAC₂₅₋₃₀ de 5.4%. Lo anterior es resultado del aumento del factor de ocupación, así como el crecimiento de la tarifa promedio por metro cuadrado con base en la inflación estimada por HR Ratings.

En cuanto a la superficie bruta arrendable (SBA) estimamos que esta alcanzaría 13,413,592 m² en 2030 (vs. 12,558,565 m² en 2025), este incremento de SBA sería resultado principalmente de las adquisiciones y desarrollos de NEXT, como Calopark y el portafolio THR. Con relación a la ocupación promedio, estimamos que el Fideicomiso alcanzaría un factor de ocupación de 95.8% en 2030 (vs. 95.5% en 2025). Lo anterior sería resultado de una demanda constante de nuevos espacios industriales, así como del aumento en la demanda de inmuebles comerciales y de oficinas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Respecto a la renta promedio, consideramos un crecimiento promedio con base en la inflación estimada por HR Ratings, lo cual estaría soportado en una mayor demanda de espacios industriales, comerciales y de oficinas y resultaría en una renta por metro cuadrado de P\$227.8 en 2030 (vs. P\$196.4 en 2025).

Finalmente, estimamos que los ingresos por mantenimiento mantendrían un comportamiento variable ligado al aumento de las operaciones de renta, por lo cual consideramos que estos mostrarían P\$4,059m en 2030 (vs. P\$3,172m en 2025), lo cual equivale a una TMAC₂₅₋₃₀ de 5.1%.

Figura 14. Indicadores Operativos (Cifras en millones de pesos)

Desglose de Ingresos	Reportado		Escenario Base					Crecimiento	
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2025-2030	TMAC ₂₅₋₃₀
Ingresos Totales	28,325	30,509	32,444	34,993	36,923	38,305	39,699	30.1%	5.4%
Ingresos por Rentas	25,382	27,337	29,128	31,415	33,148	34,389	35,640	30.4%	5.4%
Ingresos por Mantenimiento y Otros	2,943	3,172	3,317	3,577	3,775	3,916	4,059	28.0%	5.1%
Factor de Ocupación	95.6%	95.5%	95.6%	95.7%	95.8%	95.8%	95.8%	0.3%	0.1%
SBA (miles de m2)	11,136	12,559	13,001	13,414	13,414	13,414	13,414	6.8%	1.3%
Renta Promedio Mensual	\$ 211.2	\$ 196.4	\$ 196.2	\$ 203.0	\$ 211.6	\$ 219.7	\$ 227.8	16.0%	3.0%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

A partir de 2026 consideramos que el NOI y EBITDA Ajustado reportaran las mismas cifras como resultado de la internalización, donde ya no observaríamos honorarios de administración. Sin embargo, nuestros cálculos de EBITDA consideran el bono ejecutivo. Como resultado de lo anterior, estimamos que el Fideicomiso alcanzaría un EBITDA de P\$29,869m en 2030 (vs. P\$21,073m en 2025), lo que equivale a una TMAC₂₅₋₃₀ de 7.2%.

Dentro de nuestras proyecciones, incorporamos un crecimiento con base a la inflación estimada por HR Ratings para los gastos de administración, mientras que, para los gastos de operación, predial y seguro, estos mantendrían un crecimiento variable con relación a los ingresos por arrendamiento. De igual forma, nuestra estimación del bono ejecutivo consideró un crecimiento variable ligado a los ingresos por renta.

Finalmente, respecto al NOI, asumimos que este alcanzaría P\$30,952m en 2030 (vs. P\$22,889m en 2025), lo que representa una TMAC₂₅₋₃₀ de 6.2%, y un margen NOI de 78.0% en 2030 (vs. 75.0% en 2025). Es importante señalar que la mejora del margen se atribuye a una mayor absorción de gastos de operación, dado que estimamos el mayor crecimiento dentro del portafolio del Fideicomiso sea en el segmento industrial y, por ende, este segmento demanda menores gastos.

Figura 15. Ingresos y EBITDA (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base					Crecimiento				
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Totales	28,325	30,509	32,444	34,993	36,923	38,305	39,699	6.3%	7.9%	5.5%	3.7%	3.6%
Gastos Generales	8,122	9,436	8,811	9,252	9,509	9,663	9,830	-6.6%	5.0%	2.8%	1.6%	1.7%
Gastos de Operación	7,029	7,619	7,914	8,290	8,501	8,617	8,746	3.9%	4.8%	2.5%	1.4%	1.5%
Administración	2,298	2,259	2,213	2,296	2,382	2,470	2,560	-2.0%	3.7%	3.8%	3.7%	3.6%
Operación	3,495	4,024	4,280	4,478	4,536	4,551	4,549	6.4%	4.6%	1.3%	0.3%	-0.0%
Predial	798	830	869	928	970	966	991	4.8%	6.8%	4.5%	-0.4%	2.6%
Seguro	437	506	551	588	614	630	647	8.7%	6.7%	4.4%	2.7%	2.6%
Bono Ejecutivo	110	760	898	961	1,008	1,045	1,083	18.0%	7.1%	4.8%	3.8%	3.6%
Honorarios de Administración	983	1,056	-	-	-	-	-	-100.0%	N/A	N/A	N/A	N/A
NOI	21,296	22,889	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	7.2%	8.9%	6.4%	4.5%	4.3%
EBITDA	20,203	21,073	23,633	25,741	27,414	28,643	29,869	12.2%	8.9%	6.5%	4.5%	4.3%
EBITDA Ajustado	20,313	21,833	24,531	26,703	28,422	29,688	30,952	12.4%	8.9%	6.4%	4.5%	4.3%
Margen NOI	75.2%	75.0%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	58pbs	70pbs	67pbs	53pbs	46pbs
Margen EBITDA	71.3%	69.1%	72.8%	73.6%	74.2%	74.8%	75.2%	377pbs	72pbs	68pbs	53pbs	46pbs
Margen EBITDA Ajustado	71.7%	71.6%	75.6%	76.3%	77.0%	77.5%	78.0%	405pbs	70pbs	67pbs	53pbs	46pbs

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cambios en márgenes expresados en puntos base.

Respecto a la generación de FLE, proyectamos niveles de P\$25,492m en 2030 (vs. P\$19,020m en 2025). Respecto al capital de trabajo estimamos que FUNO mantendría crecimiento en sus cuentas por cobrar apoyado por el crecimiento de los ingresos por rentas. Asimismo, incorporamos el crecimiento de los pagos anticipados y el aumento de los pasivos acumulados asociados con la generación de gastos por la operación de los inmuebles. Con relación al IVA por recuperar consideramos una tendencia de crecimiento ligada a la inflación estimada por HR Ratings. Lo anterior resultaría en un capital de trabajo promedio de P\$1,031m de 2025 a 2030. Es importante mencionar que el cálculo del FLE considera las Distribuciones Obligatorias por CBFIs, las cuales se incrementan a partir de un mayor Resultado Fiscal Neto (RFN). Asimismo, durante el periodo proyectado no consideramos venta de propiedades, por lo que no estimamos ajustes especiales al FLE. Finalmente, aprovechamos para mencionar que el otro flujo de resultados incorpora, dentro de nuestras proyecciones, la provisión del bono ejecutivo mencionado con anterioridad.

Figura 16. Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base					Crecimiento				
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	20,203	21,073	23,633	25,741	27,414	28,643	29,869	2,560	2,108	1,673	1,228	1,226
Otro Flujo de Resultados	1,045	2,204	1,751	961	1,008	1,045	1,083	-454	-789	46	38	38
Cuentas por cobrar	-1,183	-462	-892	-287	-202	-178	-179	-430	605	85	24	-1
Otros activos	706	-3,297	-992	-332	-345	-358	-371	2,305	660	-12	-13	-14
Otros pasivos	-1,212	-525	-401	-120	-206	-164	-126	124	281	-86	42	38
Capital de trabajo	-1,689	-4,284	-2,285	-739	-753	-699	-676	1,999	1,546	-14	54	23
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs	0	0	0	493	2,119	3,375	4,784	0	493	1,627	1,256	1,409
Ajustes Especiales al FLE	178	27	352	0	0	0	0	325	-352	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	19,737	19,020	23,451	25,471	25,549	25,614	25,492	4,431	2,020	79	64	-121

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Estructura de Financiamiento

Dentro de los niveles de endeudamiento, proyectamos que la deuda total alcanzaría P\$142,093m en 2030 (vs. P\$152,011m en 2025) y la deuda neta registraría P\$138,227m en 2030 (vs. P\$138,134m en 2025). En 2026, consideramos que el Fideicomiso realizaría la renovación de sus líneas de capital de trabajo por un monto total de ~P\$6,090m. De igual forma, proyectamos que el Fideicomiso realizaría el refinanciamiento de sus emisiones vigentes y Senior Notes a su vencimiento. Nuestra estimación de deuda considera la revaluación de la deuda en dólares y UDIs con base en los tipos de cambio estimados por HR Ratings.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 17. Evolución de la Deuda Neta (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base				
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Flujo Libre de Efectivo	19,737	19,020	23,451	25,471	25,549	25,614	25,492
Inversiones en propiedades	-2,400	4,162	-14,042	-1,938	-102	-102	-102
Pago de Interés Neto	10,452	12,681	10,980	11,681	11,711	11,524	11,258
Financiamiento "Propio"	-8,250	-8,937	-9,094	-9,163	-10,437	-10,555	-11,998
Distribuciones a los Fideicomitentes	-8,250	-8,738	-9,094	-9,163	-10,437	-10,555	-11,998
Ajustes Especiales al FLE	178	27	352	0	0	0	0
Cambio en efe. antes de finan.	-3,128	580	-11,238	2,906	5,127	6,534	6,650
Nuevo financiamiento neto	4,820	8,779	-74	-2,260	-5,290	-5,897	-6,470
Cambio en efectivo	1,692	9,359	-11,312	646	-163	637	180
Nuevo financiamiento neto	4,820	8,779	-74	-2,260	-5,290	-5,897	-6,470
Movimiento cambiario en la deuda	14,991	-6,048	878	2,247	2,304	2,330	2,313
Cambio en deuda total	19,811	2,732	805	-14	-2,985	-3,566	-4,158
Cambio en deuda neta	18,119	-6,627	12,116	-659	-2,822	-4,204	-4,338
Deuda Total	149,280	152,011	152,816	152,802	149,817	146,251	142,093
Deuda Neta	144,761	138,134	150,250	149,591	146,769	142,565	138,227

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Es importante mencionar que las cantidades observadas dentro de la revolvencia automática consideran el monto de los refinanciamientos de las emisiones bursátiles y Senior Notes. Asimismo, estas cantidades incorporan el beneficio de las nuevas líneas de crédito revolventes y comprometidas, asumiendo que esta se mantiene durante todo el periodo proyectado como una fortaleza para hacer frente al servicio de la deuda; por lo anterior, adicionamos P\$10,890 en 2026, P\$2,260m en 2027, P\$5,290m en 2028 y P\$11,126m en 2029 dentro de la revolvencia automática utilizada para determinar la amortización de deuda final.

Figura 18. Revolvencia Automática (Cifras en millones de pesos)

	Escenario Base				
	2026	2027	2028	2029	2030
Amortización de Deuda	12,742	12,964	16,013	17,973	24,764
2026-FUNO 23-3L	1,500				
2027-FUNO 23-2L		1,730			
2027-FUNO 17		4,800			
2027- FUNO 16U		4,174			
2028- FUNO 21X			2,900		
2028-FUNO 25L			3,700		
2028-FUNO 13U			4,123		
2029 - FUNO 23-3L				1,500	
2030 - SENIOR NOTES 2030					15,294
Total de Refinanciamientos	1,500	10,704	10,723	1,500	15,294
Uso de Línea Comprometida	10,890	2,260	5,290	11,126	0
Revolvencia Automática Total	12,742	12,964	16,013	12,626	15,294

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Finalmente, al considerar los niveles de FLE y deuda para los años proyectados (2026-2030), estimamos métricas promedio ponderado DSCR de 2.0x (vs. 1.5x en 2025), DSCR con Caja de 2.6x (vs. 1.9x en 2025), 6.0 Años de Pago (vs. 7.3 años en 2025) y un *Loan to Value* de 36.8% (vs. 36.6% en 2025).

Escenario de Estrés

El escenario de estrés esperado por HR Ratings toma en consideración un entorno desfavorable para el Fideicomiso, en donde no sea posible alcanzar los niveles de operación estimados para los siguientes años. Adicionalmente, se espera que se observen mayores presiones en márgenes, así como en las distintas métricas consideradas por HR Ratings.

- Respecto a los ingresos, estimamos una caída ponderada de 10.5% respecto a nuestro escenario base. En cuanto al crecimiento de la SBA, estimamos que esta sea 4.5% menor a la del escenario base, como parte de menos desarrollos para el portafolio de NEXT. Adicionalmente, mantenemos un factor de ocupación promedio ponderado de 95.1% (vs. 95.7% en el escenario base) como parte del decremento en el uso de inmuebles del Fideicomiso. Asimismo, estimamos ingresos por P\$31,133m en 2030 (vs. P\$39,699m en el escenario base).
- En términos de EBITDA, consideramos que el Fideicomiso alcanzaría un EBITDA de P\$20,563m para 2030, lo cual representa una caída acumulada de 15.5% con respecto al escenario base. Dentro de este escenario, el margen EBITDA se verá afectado por un mayor crecimiento en los gastos relacionados con la operación de los inmuebles. Como resultado de lo anterior, el margen EBITDA mostrará un promedio de 69.6% durante el periodo proyectado. (vs. 73.7% en el escenario base).
- Dentro de la generación de Flujo Libre de Efectivo, estimamos que FUNO presente crecimiento en sus requerimientos de capital de trabajo, derivado del esfuerzo por incrementar sus ingresos ante este escenario. Sin embargo, como parte del decremento en la generación de EBITDA, FUNO mostrará una menor generación de FLE. En este escenario, el FLE mostrará una caída ponderada de 17.8% en el periodo proyectado con relación al escenario base.
- En cuanto a los niveles de endeudamiento, estimamos que el Fideicomiso alcance una deuda total de P\$166,873m al cierre de 2030 (vs. P\$142,093m en el escenario base). Lo anterior como resultado de la menor generación de EBITDA y de la demanda de requerimientos para capital de trabajo. Es importante señalar que al igual que en nuestro escenario base, incorporamos un beneficio por la renovación de las emisiones vigentes y sus Senior Notes, así como por el uso de las líneas de crédito comprometidas. En este escenario, consideramos que el Fideicomiso requeriría de una disposición promedio de P\$17,000m de 2026 a 2030 para mantener sus niveles de caja y hacer frente a sus operaciones. De igual forma, la deuda del escenario de estrés toma en consideración el efecto de revaluación por variaciones en el tipo de cambio estimado por HR Ratings ante un escenario de bajo crecimiento.
- Estimamos métricas promedio ponderado DSCR de 1.6x (vs. 2.0x en el escenario base), DSCR con caja de 2.1x (vs. 2.6x en el escenario base), 7.8 Años de Pago (vs. 6.0 años en el escenario base) y un *Loan To Value* de 39.2% (vs. 36.8% en nuestro escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evaluación de Factores ASG

El propósito de esta evaluación es incorporar a la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) tienen sobre la calidad crediticia del Fideicomiso. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de los factores.

Factor Ambiental: Superior

FUNO mantiene diversos galardones por parte de sus prácticas en materia ambiental, entre ellas se encuentran: EDGE Campeón por la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), lo anterior como reconocimiento al compromiso de certificar más de 1 millón de metros cuadrados bajo el programa de distinción EDGE. Asimismo, el Fideicomiso se encuentra incluida dentro del Sustainability Yearbook de S&P Global al encontrarse dentro del top 15.0% a nivel mundial de empresas con mejores prácticas en materia ambiental, de responsabilidad social y Gobierno Corporativo dentro del sector de Bienes Raíces, de acuerdo con la Evaluación Corporativa de Sostenibilidad 2020 (CSA, por sus siglas en inglés). Por parte de Sustainalytics, se encuentra posicionado en el top 6% de las empresas con mejores prácticas ASG en América Latina.

Dentro de su estrategia de sostenibilidad, FUNO ha establecido las siguientes metas para 2030:

Energía. Reducir su intensidad energética en 20.0% KWh/m2 ocupado y utilizar energías renovables en sus propiedades.

Agua. Reducir su intensidad hídrica en 30.0% para 2030 m3/m3 de ocupado.

Residuos. Objetivo de cero basuras (Separación de Residuos, recolección y reciclaje de residuos sólidos).

Emisiones GEI. Reducir emisiones absolutas de alcance 1 y 2 en un 54.6% y reducir las emisiones de alcance 3 en un 32.5%.

Conservación. Rehabilitar y mantener 50 km de áreas verdes.

Propiedades Certificadas. Certificar 4,400,000 m2 para 2030 en LEED, BOMA o EDGE, lo que representaría 37.7% de su SBA.

Seguridad. Cero accidentes para 2030.

Diversidad. 20.0% de sus colaboradores pertenecientes a grupos prioritarios.

Equidad. Incrementar el porcentaje de mujeres en el Comité Técnico.

Capacitación. Impartir capacitación continua en temas de ASG a los miembros del Comité Técnico.

Deuda. El 100% de la nueva deuda contratada será sostenible o vinculada a la sostenibilidad.

Para asegurar la gestión de su estrategia de sostenibilidad, FUNO mantiene un comité de sostenibilidad, el cual sesiona cada dos meses y revisa el progreso de las metas establecidas con anterioridad. Este Comité reporta al Director General y al Director General Adjunto. Asimismo, las iniciativas ASG son auditadas cada seis meses, por auditores internos, quienes reportan hallazgos y riesgos al Comité de Auditoría, y una vez por auditores externos quienes revisan y evalúan el desempeño.

Durante 2024, el Fideicomiso realizó un análisis de vulnerabilidad ante riesgos de cambio climático para su portafolio, logrando identificar que el 100.0% del portafolio mantiene exposición a riesgos relacionados con el cambio climático, 29.0% a riesgos relacionados con la biodiversidad y 36.4% a riesgos relacionados con estrés hídrico. En línea con esta identificación, se estimaron impactos financieros en caso de que estos riesgos se materializaran. Como parte de su compromiso, el 100% de los nuevos contratos tendrán cláusulas verdes en la búsqueda de mayores eficiencias ambientales y de impacto social.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Al cierre de 2024, el Fideicomiso cuenta con un área bruta rentable (ABR) certificado en LEED, BOMA, EDGE y Well de 2,822,798m² (vs. 1,965,531 m² en 2023). Asimismo, en 2023 obtuvieron un reconocimiento como Green Lease Leader Plata, esto debido a la implementación de cláusulas y acuerdos relacionados con la gestión ambiental, eficiencia energética y sostenibilidad en los contratos de arrendamiento.

Factor Social: Superior

De manera trimestral, el Fideicomiso brinda información sobre el número de fatalidades, tasa de accidentes, rotación de colaboradores y vacantes cubiertas con crecimiento interno. Asimismo, proporciona información sobre horas de capacitación, número de colaboradores, índice de ausentismo y programas de capacitación. Al cierre de 2024, el Fideicomiso cuenta con una plantilla de 974 colaboradores donde 67.9% son hombres y 32.1% mujeres.

FUNO cuenta con objetivos sociales alineados con los Objetivos de Desarrollo Sustentable de la ONU. El Fideicomiso diseña y adapta sus propiedades, de forma que permitan la accesibilidad a grupos prioritarios, además de que efectúa inversiones que garanticen la salud y el bienestar de sus inquilinos, vecinos, usuarios y comunidades donde realiza operaciones.

Como parte de su compromiso social, el Fideicomiso mantiene una fundación, la cual tiene como propósito mejorar las comunidades con las que trabaja. En línea con lo anterior, FUNO ha establecido seis objetivos de desarrollo sostenible, los cuales incluyen:

Educación de Calidad. Busca mejorar la calidad de la educación a través del trabajo en conjunto con otras organizaciones, así como desarrollar el talento mexicano a través de diferentes programas y campañas.

Trabajo decente y crecimiento económico. Impulsar el desarrollo económico de las comunidades a través de empleo local, incluyendo todos los oficios no solo el de construcción.

Reducción de las Desigualdades. Apoyar con la reducción de disparidades en las comunidades.

Ciudades y comunidades sostenibles. Apoyar a las comunidades donde FUNO tiene presencia.

Paz, Justicia e Instituciones Sólidas. Reducir la violencia y trabajar con el gobierno para encontrar soluciones a la inseguridad.

Alianzas para lograr sus objetivos. Aprovechar la experiencia de otras instituciones y crear alianzas que defiendan los derechos humanos.

Durante 2024 se realizaron 1,498 iniciativas sociales (+5% vs. 2023) donde apoyan a más de 145 organizaciones, entre las que destacan colaboraciones con la Asociación Mexicana de Lucha Contra el Cáncer, Kardias, ACNUR (Agencia de la ONU para los refugiados), Cruz Roja, UNICEF México, Reinserta, diferentes centros educativos como CEMEFI, Colegio Hebreo Monte Sinaí AC, entre otras organizaciones. Asimismo, establecen proyectos en conjunto con el Gobierno de la Ciudad de México brindando espacios gratuitos para comercializar a productores locales de alcaldías correspondientes. Además, se realizaron donaciones por P\$136m a la comunidad y 5,992 m² fueron designados para uso comunitario.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factor de Gobernanza: Promedio

El Comité Técnico del Fideicomiso se encuentra formado por un total de 12 miembros, de los cuales cinco son miembros independientes, los cuales representan el 41.7% del total del Comité y son 11 hombres y una mujer, quien representa el 8.3% del mismo. Adicionalmente, el Fideicomiso mantiene a los siguientes comités auxiliares: un comité de auditoría, donde el 100% de sus miembros son independientes; un comité de prácticas societarias, donde el 100% de sus miembros son independientes; y un comité de nominaciones y compensaciones, donde el 60% de sus miembros son independientes. Con relación a la experiencia de los miembros que forman el Comité Técnico, 58.3% de los miembros mantiene experiencia dentro del sector financiero y de Bienes Raíces.

Es importante mencionar que desde 2016, Fibra Uno se encuentra comprometida con los 10 principios del Pacto Global de la ONU, relacionados con los derechos humanos, el trabajo, el medio ambiente y la lucha contra la corrupción. Asimismo, el Fideicomiso informa bajo la directriz de los Sustainability Accounting Standards Board (SASB) Task Force on Climate related Financial Disclosures (TCFD) y los Global Reporting Initiative (GRI).

Cabe señalar que el Fideicomiso mantiene un Código de Ética, el cual proporciona una guía para los miembros del Comité Técnico, todos los colaboradores de FUNO, afiliadas y subsidiarias. Adicionalmente, FUNO mantiene una línea ética para atender denuncias y casos de corrupción que pueden ser reportados por los colaboradores y/o terceros independientes al Fideicomiso. Es importante mencionar que FUNO ha sido la primer FIBRA en cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, con su Oferta Pública Inicial en 2011.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

Cifras UDM

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

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

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

EBITDA = NOI - Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Bono Ejecutivo.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Ingresos Totales.

Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA / Intereses pagados

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

Cifras UDM

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

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

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

EBITDA = NOI - Honorarios de Administración - Bono Ejecutivo.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Bono Ejecutivo.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Ingresos Totales.

Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA / Intereses pagados

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

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



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

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

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

* Información Dictaminada de conformidad con las NIIF.

** Proyecciones a partir del 2T26.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

EBITDA Ajustado. EBITDA + Bono Ejecutivo.

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

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

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

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital

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

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

Ponderación de Métricas

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

El periodo de calificación de este informe consta de siete periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y cinco periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

Ponderación de Periodos

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

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis**	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024.
Calificación anterior	FUNO LP: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO CP: HR+1 FUNO 13U: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 16U: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 17: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 21X: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 23L: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 23-2L: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 23-3L: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 25L: HR AAA con Perspectiva Estable FUNO 25-2L: HR AAA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	13 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11-1T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera auditada por Deloitte e información financiera trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS