

Fibra Nova LP
HR AA+
Perspectiva
Estable

Fibra Nova CP
HR1

Fibra Nova LP
Global
HR BBB (G)
Perspectiva
Negativa

Fibra Nova CP
Global
HR3 (G)

Corporativos
25 de febrero de 2025
A NRSRO Rating**

2025
HR AA+
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 asignó las calificaciones de HR AA+ con Perspectiva Estable y HR1 para Fibra Nova. Asimismo, asignó las calificaciones de HR BBB (G) con Perspectiva Negativa y HR3 (G) para Fibra Nova

La asignación de las calificaciones para El Fideicomiso Irrevocable F/2870 (Fibra Nova y/o el Fideicomiso) refleja la capacidad de generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) de Fibra Nova, así como el respaldo empresarial con el que cuenta por parte de Grupo Bafar S.A.B. de C.V. (Grupo Bafar). Por lo anterior y en consideración de HR Ratings, Grupo Bafar podría brindarle apoyo al Fideicomiso ante un posible escenario de estrés. Asimismo, la calificación incorpora el cambio en la estructura de deuda con el objetivo de financiar la adquisición de propiedades de inversión durante el periodo proyectado, lo que resultaría en un incremento de la métrica *Loan To Value* (LTV) de 39.5% en 2029 (vs. 22.2% en 2024). De igual forma, consideramos la capacidad de refinanciamiento del Fideicomiso, así como mayores disposiciones de deuda con el objetivo de soportar su estrategia de expansión. Por lo tanto, se estima que Fibra Nova alcance P\$13,008m de deuda total y P\$12,848 de deuda neta en 2029 (vs. P\$5,189m y P\$4,712m en 2024). No obstante, este incremento en deuda estaría compensado por un crecimiento en FLE, el cual estimamos se ubique en P\$1,766m en 2029 (vs. P\$1,130m en 2024), debido a la fortaleza operativa del Fideicomiso al mantener un factor de ocupación del 100%, en línea con lo observado históricamente, siendo apoyado principalmente por el modelo edificios hechos a la medida (*Built to Suit* o BTS) y una estabilidad en márgenes operativos. Cabe mencionar que nuestros escenarios consideran el pago de las distribuciones obligatorias a partir de 2026, debido a un resultado fiscal neto positivo a partir de dicho año. Asimismo, para el periodo proyectado, se estima la conclusión de los proyectos en Chihuahua: Parque Industrial Juárez I, Juárez II y Parque Norte con lo que alcanzarían un SBA 947,858 m² en 2029. Finalmente, al considerar los niveles de deuda, amortizaciones y FLE el Fideicomiso registraría un promedio ponderado de DSCR de 4.1x, DSCR con Caja de 5.1x y Años de Pago de 6.2 para los años proyectados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario Estrés					Peso Ponderado		Grado de Estrés
	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	1,050	1,288	1,576	2,036	2,406	2,781	3,133	1,424	1,648	1,952	2,178	2,295	2,129	1,748	-17.9%
Factor de Ocupación	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	100.0%	95.0%	-5.0%
SBA (m²)	555,899	662,206	662,206	763,833	896,059	947,858	947,858	662,206	763,833	896,059	947,858	947,858	793,208	793,208	0.00%
EBITDA	937	1,166	1,429	1,849	2,190	2,537	2,860	1,258	1,421	1,663	1,802	1,794	1,936	1,491	-23.0%
NOI	1,018	1,255	1,538	1,991	2,352	2,721	3,069	1,373	1,571	1,833	1,996	2,012	2,081	1,644	-21.0%
Flujo Libre de Efectivo	857	1,130	1,522	1,343	1,523	1,644	1,766	1,277	1,091	1,299	1,170	877	1,507	1,191	-21.0%
Margen EBITDA	89.2%	90.5%	90.7%	90.8%	91.0%	91.2%	91.3%	88.3%	86.2%	85.2%	82.8%	78.2%	90.9%	85.7%	-5.7%
Margen NOI	97.0%	97.4%	97.6%	97.8%	97.8%	97.9%	97.9%	96.4%	95.3%	93.9%	91.7%	87.7%	97.7%	94.4%	-3.4%
Inv. en Propiedades y Asociadas	(2,277)	(2,761)	(2,003)	(2,204)	(2,393)	(2,067)	(1,268)	(2,003)	(2,204)	(2,393)	(2,067)	(1,268)	(2,094)	(2,094)	0.00%
Distribuciones Obligatorias**	0	0	0	529	697	984	1,143	0	119	175	253	53	488	104	-78.7%
Distribuciones	(856)	(1,070)	(1,117)	(1,157)	(1,200)	(1,245)	(1,220)	(1,019)	(1,020)	(659)	(681)	(422)	(1,168)	(862)	-26.2%
Deuda Total*	4,763	5,189	7,308	9,300	11,219	12,599	13,008	7,082	9,467	11,701	13,776	15,358	9,707	10,086	3.91%
Deuda Neta	4,583	4,712	6,828	8,972	11,052	12,443	12,848	6,749	9,355	11,637	13,648	15,270	9,395	9,909	5.48%
DSCR	0.8x	1.3x	5.4x	3.5x	3.2x	3.8x	3.3x	4.6x	2.8x	2.6x	2.5x	1.4x	4.1x	3.2x	-21.8%
DSCR con caja inicial	1.0x	1.4x	7.0x	4.6x	3.9x	4.1x	3.5x	6.1x	3.6x	2.8x	2.5x	1.6x	5.1x	4.0x	-22.1%
Años de Pago (DN / FLE)	5.3	4.2	4.5	6.7	7.3	7.6	7.3	5.3	8.6	9.0	11.7	17.4	6.2	8.6	37.5%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	29.9%	22.2%	28.9%	33.9%	37.8%	39.8%	39.5%	28.1%	34.8%	39.6%	43.5%	46.7%	34.2%	35.5%	3.9%

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 1T25.

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

Desempeño Histórico

- Evolución de los Ingresos.** Los Ingresos acumularon un monto de P\$1,288m en 2024, lo que reflejó un incremento de 22.7% comparado al 2023 debido a un incremento en la SBA y mayor proporción del segmento industrial, así como un incremento en el portafolio Agroindustrial.
- Generación de FLE.** Respecto al FLE en 2024 generaron P\$1,130m comparado con P\$857m en 2023 debido a mayores resultados operativos a través del EBITDA y estabilidad en el capital de trabajo.
- Endeudamiento.** Fibra Nova presentó un perfil de deuda total de P\$5,189m en 2024 comparado con P\$4,763m en 2023. El 100% de la deuda se encuentra denominada en dólares y el 96.2% es a tasa fija. Asimismo, tiene dos líneas de crédito comprometidas por un total de P\$2,334m.

Expectativas para Periodos Futuros

- Crecimiento de los Ingresos.** Dentro de nuestras proyecciones, Fibra Nova alcanzará ingresos por P\$3,133m en 2029 (vs. P\$1,288m en 2024) debido a crecimiento en la SBA total, nuevos proyectos en desarrollo y un aumento en la tarifa promedio mensual.
- Generación de FLE.** En cuanto a la generación de FLE alcanzarán P\$1,766m en 2029 (vs. P\$1,130m en 2024), esto apoyado principalmente por el aumento en EBITDA en los periodos proyectados, así como un desempeño positivo en el capital de trabajo. Por su parte, a partir de 2026, ya se considera un Resultado Fiscal Neto positivo y, en consecuencia, distribuciones obligatorias del mismo.
- Deuda.** Para el perfil de deuda del Fideicomiso consideramos una deuda total de P\$13,008m en 2029 comparado con P\$5,189m en 2024, dentro del cual consideramos refinanciamientos y el 100% de las adquisiciones en propiedades de inversión financiadas con deuda.



Factores adicionales considerados

- **Respaldo Empresarial.** Se considera el respaldo con el que cuenta Fibra Nova a través de Grupo Bafar. En este sentido, HR Ratings considera que lo anterior fortalece al Fideicomiso ante escenarios económicos adversos.
- **Factor ASG.** Dentro del factor de gobernanza consideramos una etiqueta superior debido a la calidad de los miembros del Comité Técnico, así como por el nivel de participación de miembros independientes dentro del mismo (72.7%).

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Apoyo por parte de Grupo Bafar.** En caso de que hubiera alguna restructura corporativa y el Fideicomiso dejara de contar con el apoyo por parte de Grupo Bafar, la calificación del Fideicomiso podría verse afectada.
- **Calificación Soberana.** Cualquier movimiento positivo o negativo sobre la calificación soberana de México tendría un impacto directo en la calificación global del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción de la Empresa

El Fideicomiso F/2870 (Fibra Nova, FNOVA y/o el Fideicomiso) fue constituido el 10 de julio de 2017, como un fideicomiso mexicano de infraestructura y bienes raíces, con Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple en su carácter de fiduciario y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., como representante común de los tenedores. Fibra Nova inició operaciones el 3 de agosto del mismo año, al realizar su Oferta Pública Inicial (OPI) en la BMV y utilizar los recursos para la adquisición de su portafolio inicial. El modelo de negocio consiste en la adquisición, desarrollo, operación y arrendamiento de inmuebles, manteniendo una diversificación geográfica e inquilinos de perfil clase A. Fibra Nova mantiene operaciones en sectores inmobiliarios de educación, logística, industrial, centros de ingeniería y *retail*.

Historia

El Fideicomiso realizó su Oferta Pública Inicial (OPI) en agosto de 2017 bajo el símbolo de FNOVA17 por un total de P\$1,220m, colocando 241.9 millones de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFIs) a un precio de P\$19.5 por CBFI. Con los recursos obtenidos se formalizó la adquisición del portafolio inicial compuesto por 81 activos inmobiliarios cuya ABR ascendía a 217,562 m², dividido en: 9 parques industriales, 7 CEDI's, 4 inmuebles de oficinas y 61 tiendas.

En 2018 el Fideicomiso adquirió una nave industrial ubicada en Chihuahua con una superficie de 10,692 m². Para este mismo año, firmaron un contrato de arrendamiento para la segunda fase del complejo educativo de la UNITEC en Querétaro e incorporaron cinco inmuebles del sector *retail* bajo el formato de tiendas *Carne Mart*, las cuales fueron arrendadas a Grupo Bafar. Fibra Nova firmó en 2019 cinco nuevos contratos de arrendamiento con diferentes compañías estadounidenses con diferentes plazos, desde tres a nueve años. Además, firmaron un contrato de arrendamiento para la ampliación de UNITEC Campus Guadalajara. Para el año 2020, el Fideicomiso continuó firmando nuevos contratos de arrendamiento con inquilinos estadounidenses que pertenecen al sector automotriz.

En 2021 el Fideicomiso se convirtió en la primera fibra en México en invertir dentro del sector agroalimentario al adquirir una propiedad de 1,654 hectáreas (ha), la cual fue pagada con CBFIs. De igual forma, anunciaron que conforme a lo autorizado por su Asamblea de tenedores realizarían un aumento de capital por P\$1,830m. Para el año 2022, Fibra Nova continuó firmando contratos de arrendamiento y extensiones de los mismos, además firmaron un acuerdo vinculante para la adquisición de 7.3 hectáreas para alcanzar 21 hectáreas de terreno en el Parque Tecnológico Bafar en Chihuahua. Asimismo, comenzaron a desarrollar naves industriales para ZF Eelectronic Systems e incorporaron a tres nuevos miembros independientes del Comité Técnico.

Finalmente para el año 2023 firmaron un acuerdo vinculante de compraventa para la adquisición de 50 hectáreas ubicadas en Chihuahua para el desarrollo de un parque industrial por la cantidad de P\$412m más impuestos, costos y gastos de cierre correspondientes, en ese mismo año se llevó a cabo la emisión de casi 94 millones de CBFIs a un precio unitario de P\$29. Y durante el año 2024 anunciaron el proyecto de una nueva planta de producción en el Complejo Agroindustrial ubicado en La



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Piedad, Michoacán arrendada a Bafar Alimentos S.A. de C.V., dicha propiedad requerirá una inversión de US\$15.5m. Fibra Nova llevó a cabo la emisión adicional de hasta 137,931,034 CBFIs adicionales para usos coporativos en general y otra emisión de 17,758,621 CBFIs adicionales para cubrir la contraprestación correspondiente a la adquisición de una propiedad agroindustrial en Chihuahua.

Figura 1. Línea del Tiempo

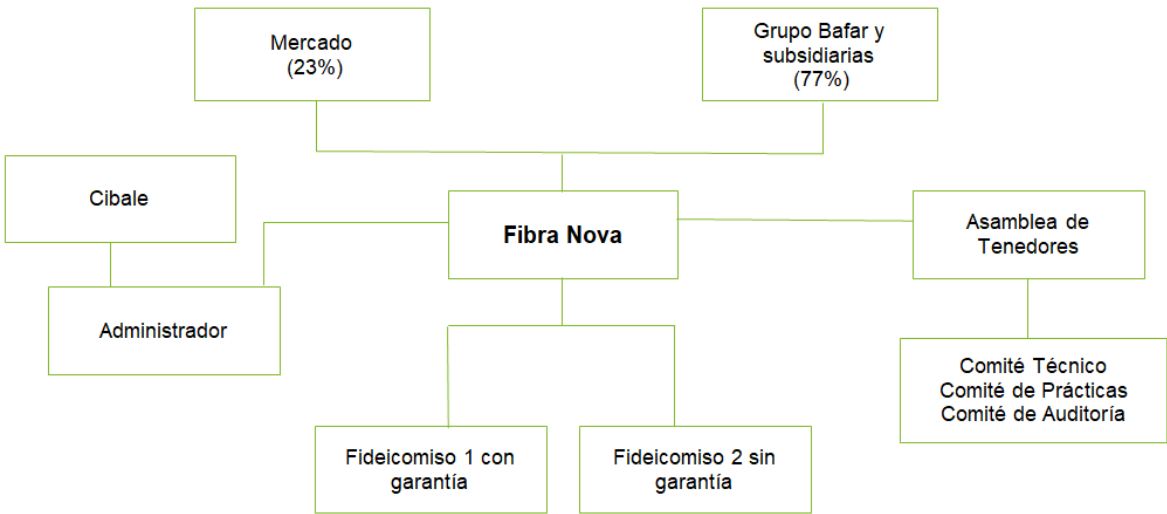


Fuente: HR Ratings con base en información proporcionada por el Fideicomiso.

Estructura Corporativa

La estructura corporativa de Fibra Nova está conformada por las sociedades aportantes de los inmuebles, las cuales forman parte de Grupo Bafar, mismo que cuenta con el ~77.0% de los CEBURES del Fideicomiso.

Figura 2. Estructura Corporativa



Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Administrador

Fibra Nova es administrada y asesorada internamente por Administradora Fibra Norte, S.C., asimismo, la estructura de la administradora se divide en una dirección general y tres direcciones a su cargo. El equipo directivo del Fideicomiso cuenta con más de 15 años de experiencia en diferentes sectores, desempeñando diversos cargos laborales a lo largo de su carrera laboral y logrando consolidar alianzas y nuevos negocios para Grupo Bafar.

Figura 3. Equipo Directivo

Nombre	Cargo	Experiencia Laboral
Guillermo de Jesús Medrano Artalejo	Director General	Contador público con maestría en Administración de Empresas por parte del ITESM, cuenta con más de 16 años de experiencia en el Sector Inmobiliario y más de 10 años de experiencia en el sector Industrial. Dentro de su experiencia laboral ha desempeñado cargos directivos en Intermex, Grupo Chihuahua, Grupo Bafar y consolidó una alianza estratégica con Copachisa.
Lorena Martínez Molina	Directora de Estructuración y Operaciones	Contadora pública con una maestría en Fiscal por parte de la Universidad Autónoma de Chihuahua, cuenta con más de 15 años en el sector inmobiliario. Ha desempeñado diversos cargos directivos y administrativos, logró consolidar la división inmobiliaria de Grupo Bafar bajo un modelo sustentable y de bajo costo.
Gilberto Delgado López	Director Inmobiliario	Licenciado en Administración Financiera con maestría en Finanzas, cuenta con más de 15 años de experiencia en el sector inmobiliario, ha desempeñado posiciones de asset manager en Intermex, GE Real Estate y Prudential Real Estate y recientemente de la división inmobiliaria de Grupo Bafar manteniendo una tasa de desocupación mínima y una estructura de costos de mantenimiento reducida.
Luis Carlos Piñón Reza	Director de Finanzas y Administración	Contador público con con maestría en Impuestos y aspirante al grado de doctor en administración, cuenta con más de 15 años de experiencia en posiciones gerenciales y directivas. Por más de 9 años ha sido encargado de la relación con inversionistas y del cumplimiento regulatorio ante la CNBV y la BMV, su gestión ha permitido la consolidación de los nuevos negocios de Grupo Bafar.

Fuente : HR Rating con base en información del Fideicomiso.

Comité Técnico

El Consejo de Administración del Fideicomiso está a cargo de un Comité Técnico conformado por 11 miembros, de los cuales ocho son independientes (72.7%), donde este año se incorporó a tres mujeres y cada miembro cuenta con su respectivo suplente. Por su parte, existen dos comités de apoyo, el Comité de Auditoría y el Comité de Prácticas Societarias. La Figura 4 muestra la composición del Comité Técnico.

El objetivo principal del Comité Técnico es la toma de decisiones clave que impactan a todas las áreas de la organización, encargándose de la dirección estratégica de la empresa. Por su parte, el Comité de Auditoría y el Comité de Prácticas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Societarias está constituido por consejeros independientes que tienen como principal objetivo apoyar al Comité Técnico en la evaluación de la calidad e integridad de la contabilidad y procesos de negocio así como en realizar observaciones sobre el desempeño de los principales ejecutivos y las operaciones con partes relacionadas.

Figura 4. Comité Técnico

Nombre	Cargo	Experiencia Laboral
Oscar Eugenio Baeza Fares	Presidente del Comité	Licenciado en Administración de Empresas, cuenta con un posgrado por parte de Harvard Business School. Está al frente de la empresa desde su inicio en 1983, participa en diversos comités del sector alimenticio, tiene participación en el consejo de diversas organizaciones. También es consejero de "Food Group" y del Consejo Mexicano de la Industria de Productos de Consumo, denominado "Conmexico" así como consejero del Consejo Coordinador Empresarial. De igual forma, tiene participación en el consejo de diversas organizaciones como NAFIN, ITESM, Banamex, Telmex y BBVA Bancomer.
Guillermo Enrique Baeza Fares	Miembro	Contador Público, cuenta con un posgrado por parte de Harvard Business School. Durante más de 30 años ha ocupado diversos cargos directivos dentro de Grupo Bafar, siendo pionero en el desarrollo de productos y marcas de carnes frías y quesos en el mercado mexicano. Asimismo ha sido líder y pieza clave en la adquisición de varias compañías.
Luis Enrique Terrazas Seyffert	Miembro	Ingeniero industrial y de sistemas, cursó el diplomado en Administración en Harvard Business School. Es Presidente de Grupo Ruba, una de las principales empresas del norte del país dedicada a la construcción de casas. Fue presidente de Coparmex en Chihuahua, así como consejero de Grupo Punto Alto, Grupo Cementos de Chihuahua y Coparmex a nivel nacional.
Herminio Padruno Santos	Independiente	Ingeniero Industrial cuenta con 40 años de experiencia laboral en el ámbito financiero. Actualmente se desempeña como consultor financiero independiente y participa como consejero independiente en varias empresas públicas en México. Previamente colaboró como Director de Grupo Bursátil Mexicano.
Ricardo Dávila Quiñones	Independiente	Ingeniero Industrial y de Sistemas, cuenta con posgrado por parte de la Universidad de Nueva York, tiene más de 20 años de experiencia como asesor de negocios, y es socio fundador de Alfaro Dávila & Ríos S.C. (ADR). Ocupó posiciones directivas en Credit Suisse y en el Banco de Inversión Donaldson Luftkin and Jenrette.
Carlos Ignacio Enriquez Terrazas	Independiente	Licenciado en Derecho, cuenta con estudios de posgrado en la Universidad de New York y Hague Academy of International Law. Es socio del despacho legal EGAO y tiene más de 35 años asesorando a clientes en operación de estructuración e implementación de <i>joint ventures</i> en México.
Jacob Burroughs	Independiente	Tiene una licenciatura y maestría en Negocios (MBA) por la Universidad de Alabama en Estados Unidos, tiene más de 15 años de experiencia profesional en la industria de la manufactura de exportación en México, Estados Unidos y Canadá. Es Vicepresidente de compras en Electrolux AB en Carolina del Norte.
Gabriela Sepúlveda Elizondo	Independiente	Contadora Pública, cuenta con estudios de alta dirección por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas y Harvard Business School. Actualmente es Directora General de Autotransportes del Real S.A. de C.V y es Consejera de Desarrollo Económico del Estado de Chihuahua A.C.
María Ariza García Migoya	Independiente	Maestra en Administración por la Universidad de Harvard e Ingeniera Industrial por la Universidad Iberoamericana. Actualmente es Directora General de la Bolsa Institucional de Valores (BIVA) ocupando el cargo desde su creación en 2018. Además, fue Directora General de la Asociación Mexicana de Capital Privado (AMEXCAP) y trabajó en el equipo de inversión del NAFTA Fund de México.
Miriam Rebeca Liceaga Muñoz	Independiente	Socia Fundadora de BISMARCK, buró de investigación social y marketing desde hace 32 años. Ha dirigido numerosas investigaciones de tipo social, laboral y de mercado en México, Estados Unidos, Canadá y Centro América.
Jesús Alonso Olivas Corral	Independiente	Se desempeñó como Chief Executive Officer (CEO) de Interceramic por más de 30 años.

Fuente: HR Rating con base en información del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Modelo de Negocio

Descripción del Portafolio

El portafolio de Fibra Nova está compuesto por 123 propiedades en 20 estados de la República Mexicana, lo que suma un total de 662,206 m² de SBA y 2,118 hectáreas de portafolio agroindustrial. Se caracterizan por ofrecer soluciones inmobiliarias a través de Edificios Hechos a la Medida, *Built to Suit* por sus siglas en inglés (BTS) los cuales son construidos de acuerdo a las necesidades del cliente que arrendará el inmueble.

Las propiedades están distribuidas en diferentes segmentos, teniendo 70 inmuebles en el sector Comercio, seguido de 31 inmuebles en Industrial, 11 en Logística, cinco en Centros de Ingeniería y tres propiedades en los segmentos Educativo y Agroindustrial, todos con un factor de ocupación de 100% y contratos a largo plazo.

Asimismo, el 96.2% de los contratos tienen vencimiento entre 2026 y 2038, con un promedio de vida de 6.9 años y una tasa de renovación del 100%. Además, tienen en su mayoría contratos Triple Neto (NNN), los cuales trasladan los costos de mantenimiento, impuesto predial y seguro del inmueble al arrendatario.

Es importante mencionar que el ~71.0% de los ingresos del Fideicomiso son en dólares estadounidenses y el otro 29.0% en moneda nacional, diversificado en sectores económicos de alto ingreso y con clientes internacionales, los cuales tienen su casa matriz en ubicaciones como Estados Unidos, Canadá, Europa y algunos países del continente asiático.

Además, cuentan con relaciones a largo plazo con inquilinos y 100% de tasa de renovación de los contratos de arrendamiento, siendo Grupo Bafar, Visteon, Black&Decker y Laureate sus principales clientes, con la mayor SBA rentada, sumando el 40.2% entre ellos. El Fideicomiso mantiene una diversificación geográfica por ingresos compuesta de la siguiente forma: Chihuahua 69.4%, seguido por Michoacán con 8.1%, Sonora con 5.5%, Querétaro 5.4%, Tamaulipas con 4.9% y el resto del portafolio ubicado en Jalisco, Nuevo León, entre otros.

Figura 5. Portafolio de Inmuebles

Segmento	% Ingresos	Propiedades	Contratos	SBA (m²)	Participación por SBA	Ocupación
Industrial	64.8%	31	33	529,585	80.0%	100.0%
Educativo	7.8%	3	5	25,184	3.8%	100.0%
Comercio	2.9%	70	72	39,432	6.0%	100.0%
Logística	3.4%	11	13	24,924	3.8%	100.0%
Centros de Ingeniería	5.8%	5	10	43,082	6.5%	100.0%
Subtotal Portafolio	84.7%	120	133	662,206	100%	100.0%
Agroindustrial	15.3%	3	1	21,181,500	N/A	100.0%
Total Portafolio	100.0%	123	134	21,843,706	N/A	100.0%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.
Cifras al cierre del 4T24.

Fibra Nova continúa con proyectos en desarrollo, concentrándose principalmente en naves especulativas en su nuevo parque industrial de Juárez, así como en el Parque Tecnológico Bafar Norte de Chihuahua. Todos los proyectos en desarrollo que tiene el Fideicomiso son del segmento industrial y ubicados en Chihuahua, sumando una SBA de 207,004m² los cuales incluyen 53,620m² de Desarrollo en Renta.

Figura 6. Proyectos en Desarrollo

Proyecto	Tipo	Segmento	Ubicación	SBA (m ²)
Juarez Park / Veritiv	BTS (Build to Suit)	Industrial	Chihuahua	8,239
Parque Norte Chihuahua / Emerson	BTS (Build to Suit)	Industrial	Chihuahua	28,622
Parque Norte Chihuahua / Nave 1	Especulativo	Industrial	Chihuahua	30,779
Parque Tecnológico Bafar / Regal 2	BTS (Build to Suit)	Industrial	Chihuahua	16,759
Juarez Park / Nave C	Especulativo	Industrial	Juarez	29,722
Juarez Park / Nave E	Especulativo	Industrial	Juarez	73,587
Parque Tecnológico Bafar III / Nave A1	Especulativo	Industrial	Chihuahua	19,296
Total				207,004

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Incluye 53,620 m2 de Desarrollo en Renta

Cabe señalar que el Fideicomiso mantiene una Reserva Territorial en Chihuahua y Cd. Juárez de 929,083 m² de tierra breña para el desarrollo de nuevos proyectos.

Industria

La situación inmobiliaria en México experimentó un crecimiento acelerado en 2024, el PIB Construcción acumulado al 2T24 creció 10.1% como resultado de un mayor PIB en Obra Civil y en Edificación, asimismo, el mercado de vivienda se ha ido recuperando, reportando en siete de 32 entidades un crecimiento en crédito hipotecario, además de empleo formal con ingresos superiores a las 5 UMA principalmente en el norte del país. La vivienda aumentó 59.6% del 2016 al 2022, pero el ingreso por empleo solo lo hizo en 2.5% en promedio nacional respecto al mismo periodo.

Sector Inmobiliario en México

El sector inmobiliario al igual que la manufactura, la inversión fija, la consturcción, empleo y salarios, se han visto impactados positivamente por el *nearhosring*. La proximidad con Estados Unidos, costos laborales competitivos y el T-MEC presentan una oportunidad para el sector inmobiliario de satisfacer la demanda de empresas extranjeras. Es importante mencionar que el norte del país es la región con mayor impacto dada su cercanía con Estados Unidos y su espacio industrial. Asimismo, México buscará seguirse beneficiando de su perfil demográfico favorable y la demanda de inmuebles industriales y de oficinas.

Las FIBRAS representan más del 4.5% del PIB de México, diversificadas en los sectores industrial, comercial, logística, hotelero, oficinas, educativo, entre otros. Los miembros de la Asociación Mexicana de Fibras Inmobiliarias (Amefibra) han logrado un crecimiento importante en los últimos años, administran más de 2,000 inmuebles en México, sumando tres millones de m² de SBA, con un factor de ocupación superior a 95%.

Sector Industrial en México

El sector industrial en México se encuentra en un momento de crecimiento y transformación para las Fibras, beneficiándose principalmente del *nearshoring*, una fuerte demanda de espacios industriales, así como la especialización educativa de ingenieros en México, lo que atrae inversiones y un fuerte desempeño económico. Asimismo, las Fibras en México se encuentran satisfaciendo la demanda con lo que han registrado un factor de ocupación cercano al 100% principalmente a nuevos proyectos y la reconfiguración de la cadena de suministro. En el futuro dependerá de otros factores económicos como tasas de interés, posibles nuevos aranceles, tipo de cambio, entre otros para que este sector continúe en crecimiento.

Industria Alimentaria

La industria alimentaria en México representa alrededor del 4.0% del PIB nacional y cerca del 20.0% del PIB manufacturero, este sector incluye la producción, procesamiento, distribución y comercialización de alimentos, desde insumos básicos hasta alimentos ultra procesados. Asimismo, México es uno de los exportadores de productos alimentarios más importantes a nivel global, con productos como el aguacate, jitomate, granos, carne, entre otros. Esta industria también se ha visto favorecida por el T-MEC convirtiendo a México en un impulsor clave en exportaciones agroalimentarias. Asimismo, ha generado millones de empleos e impulsado el desarrollo de la producción agrícola, fomentando cadenas de valor que involucran desde pequeños productores hasta grandes cadenas comerciales.

Análisis de Resultados

Evolución del Portafolio

El Fideicomiso mantiene la estrategia de crear relaciones a largo plazo con sus clientes y aprovechar la construcción de inmuebles BTS (*Build To Suit*), lo que da como resultado una alta tasa de renovación y un factor de ocupación de 100%. En 2024 el portafolio de Fibra Nova reportó 608,967 m² de SBA (vs. 551,611 m² de SBA en 2023 y 531,731 m² en 2022) y al considerar el portafolio Agroindustrial cuenta con 2,179 ha en 2024 (vs. 1,824 ha en 2023 y 1,706 ha en 2022). Durante los últimos dos años el portafolio ha incrementado principalmente en el segmento industrial 13.3% en 2024 y 5.1% en 2023, aumentando sus contratos en dicho segmento y aprovechando las oportunidades que se les presentan con sus clientes debido al *nearshoring*. Asimismo, el segmento educativo se incrementó 6.2% en 2024. Por otro lado, el portafolio agroindustrial creció en los últimos dos años, cerrando el 2024 con 2,118 ha (vs. 1,769 ha en 2023 y 1,653 en 2022), lo que incremento el total del portafolio un 19.4% en 2024 comparado con el año anterior.

Figura 7. Evolución del Portafolio

Segmento	2022		2023		2024		2023	2024
	SBA (m ²)	Participación por SBA	SBA (m ²)	Participación por SBA	SBA (m ²)	Participación por SBA	a/a %	a/a %
Industrial	399,994	75.2%	420,453	76.2%	476,346	78.2%	5.1%	13.3%
Educativo	23,431	4.4%	23,721	4.3%	25,184	4.1%	1.2%	6.2%
Comercio	40,301	7.6%	39,432	7.1%	39,432	6.5%	-2.2%	0.0%
Logística	24,924	4.7%	24,924	4.5%	24,924	4.1%	0.0%	0.0%
Centros de Ingeniería	43,082	8.1%	43,082	7.8%	43,082	7.1%	0.0%	0.0%
Subtotal Portafolio	531,731	100.0%	551,611	100%	608,967	100.0%	3.7%	10.4%
Agroindustrial	16,533,500	N/A	17,695,500	N/A	21,181,500	N/A	7.0%	19.7%
Total Portafolio	17,065,231	N/A	18,247,111	N/A	21,790,467	N/A	6.9%	19.4%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

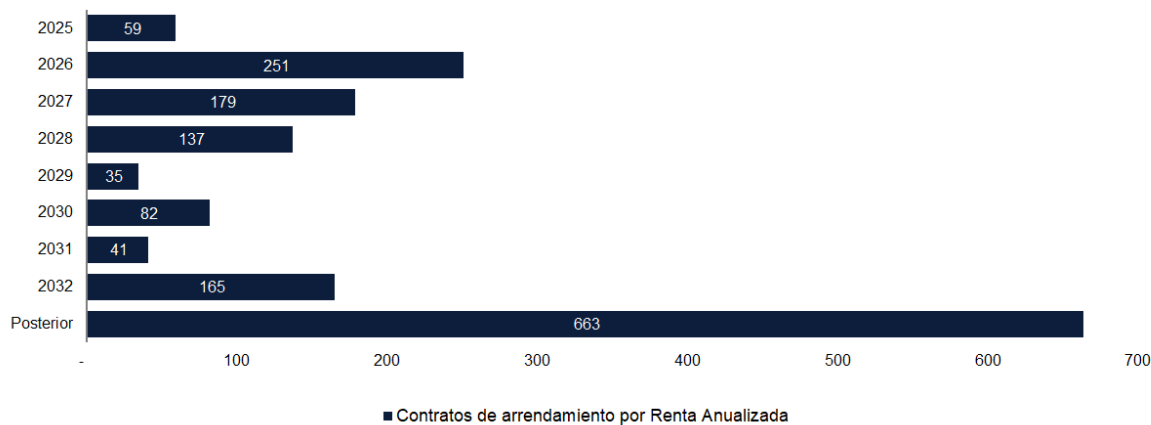


HR RATINGS

Perfil de los Contratos

El Fideicomiso mantiene una vigencia promedio de 6.9 años, donde el 19.2% de los contratos respecto a Renta Anualizada tienen vigencia entre 2024 y 2025. Sin embargo, dada la estrategia de Fibra Nova, de construir edificios BTS con el objetivo de adaptar las necesidades de sus clientes, el Fideicomiso espera el 100% de renovación. Es importante mencionar que el Fideicomiso ha buscado mantener y/o renovar contratos Triples Neto (NNN) a largo plazo.

Figura 8. Perfil de Vencimiento de Contratos (m²)

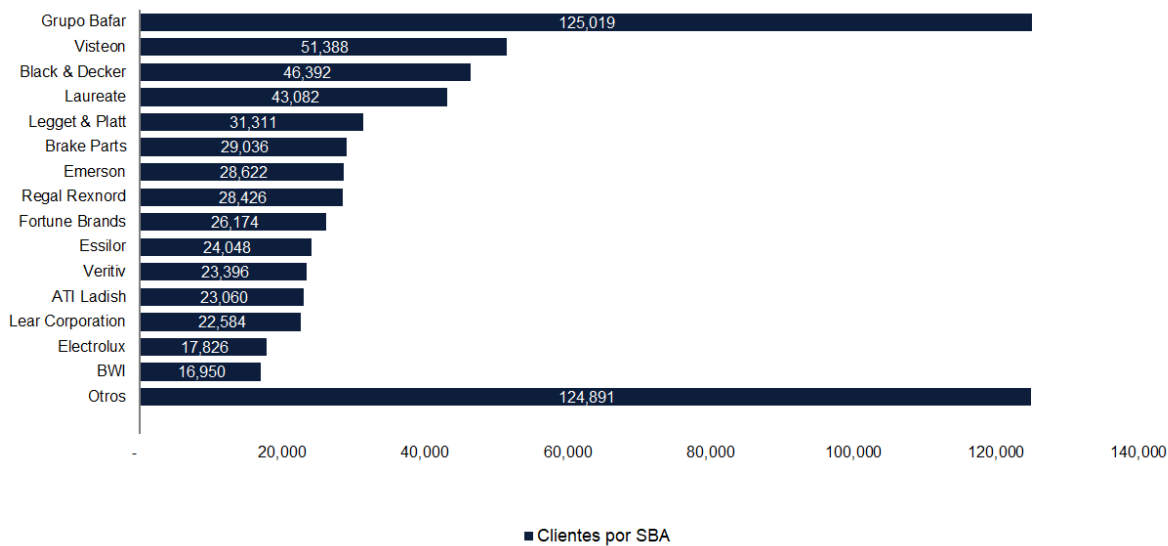


Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Distribución de los Ingresos por Principales Clientes

El Fideicomiso cuenta con una cartera de inquilinos de perfil clase A, los cuales tienen presencia diversificada en sectores con alta presencia económica, mantienen contratos firmados con 30 diferentes clientes. Los cuatro principales arrendatarios son Grupo Bafar, Visteon, Black & Decker y Laureate, quienes ocupan el 40.2% de la SBA y el 42.1% de ingresos por renta.

Figura 9. Desglose de Clientes por SBA (m²)



Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Ingresos

Respecto a los ingresos, el Fideicomiso presentó ingresos totales por P\$1,288m durante 2024 lo que reflejó un incremento de 22.7% comparado al 2023, es importante mencionar que los Otros Ingresos se refieren a ingresos por mantenimiento. Este incremento es explicado por el inicio de nuevos contratos de renta, entre los que destacan las naves de Visteon, ATI Inc y Emerson, así como el inicio de las rentas de la segunda propiedad agroindustrial. Además, se observó un impacto positivo en los resultados por la recuperación del tipo de cambio.

Asimismo, los ingresos se han beneficiado por un constante aumento en la renta promedio en todos los segmentos del Fideicomiso, con un promedio en 2024 de US\$8.2 por pie cuadrado (vs. US\$7.5 en 2023) para el segmento Industrial, US\$6.2 en 2024 (vs US\$4.8 en 2023) para Logística y US\$15.2 en 2024 (vs. US\$14.8 en 2023) para Oficinas. Por su parte para los segmentos Educativo y Comercial se ha observado un incremento de 6.9% y 8.4% respectivamente para el mismo periodo.

NOI y EBITDA

Los gastos totales del Fideicomiso se desglosan en gastos operativos y gastos administrativos, los cuales registraron un aumento de 3.6% y 10.8% respectivamente en 2024. Es importante mencionar que el incremento en gastos operativos aumenta en línea con el crecimiento del portafolio y los gastos de administración corresponden a los servicios que presta el administrador al Fideicomiso. Dentro de los gastos operativos se registró un incremento en gastos por mantenimiento, por administración y seguros. Por su parte, el total de gastos administrativos se observó un aumento en honorarios administrativos, sueldos, gasto por depreciación y otros gastos de administración.

Figura 10. Gastos Operativos y Administrativos (Cifras en millones de pesos)

Gastos Generales	Desglose de gastos			2023	2024
	2022	2023	2024	a/a %	a/a %
Gastos Operativos					
Gastos por mantenimiento	2	1	2	-35.1%	74.3%
Gastos por administración	15	18	18	14.1%	3.1%
Energéticos	8	10	10	36.6%	-2.4%
Seguros	0	0	1	79.7%	195.3%
Predial	4	2	1	-42.6%	-52.2%
Total de Gastos Operativos	28.9	32	33	9.9%	3.6%
Gastos administrativos					
Honorarios administrativos	7	6	8	-13.6%	34.1%
Sueldos	13	17	18	26.1%	8.8%
Depreciación y amortización	0	0	1	156.8%	74.6%
Otros Gastos de Administración	51	59	64	15.6%	8.5%
Total de Gastos Administrativos	71	82	90	15.1%	10.8%
Gastos Totales	100	113	123	13.6%	8.8%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Con relación a la generación de NOI, Fibra Nova alcanzó P\$1,255m en 2024 que representó un incremento anual de 23.3% comparado con 2023. Asimismo, en términos de EBITDA el Fideicomiso alcanzó P\$1,166m en 2024 (vs. P\$937m en 2023 y P\$906m en 2022), lo que representó un incremento de 24.4% en el último año. Lo anterior dio como resultado un margen NOI

de 97.4% y un margen EBITDA de 90.5%, aumentando 46 puntos base y 124 puntos base respectivamente comparado con el periodo anterior.

Figura 11. Ingresos, NOI y EBITDA (Cifras en millones de pesos)

	Observado al			2023	2024
	2022	2023	2024	a/a %	a/a %
Ingresos totales	1,005	1,050	1,288	4.4%	22.7%
Ingresos por Rentas	980	1,018	1,255	4.0%	23.2%
Otros Ingresos	26	32	34	22.7%	6.4%
NOI	977	1,018	1,255	4.3%	23.3%
EBITDA	906	937	1,166	3.5%	24.4%
Margen NOI*	97.1%	97.0%	97.4%	-15pb	46pb
Margen EBITDA*	90.1%	89.2%	90.5%	-85pb	124pb

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cambio en el margen se expresa en puntos base

Flujo Libre de Efectivo

Fibra Nova presentó una generación de FLE por P\$1,130m en 2024 comparado con una generación los P\$857m del periodo del año anterior, debido a mayores resultados operativos a través del EBITDA y estabilidad en el capital de trabajo reflejándose en una entrada de efectivo de P\$64m. Asimismo, en las cuentas por cobrar se incluye la recuperación de gastos por los contratos Triples Neto, donde los inquilinos son responsables del 100% de los gastos del inmueble.

Es importante mencionar que para los Distribuciones Obligatorias HR Ratings considera el 95.0% del Resultado Fiscal Neto (RFN), con la intención de mostrar de manera precisa el nivel de efectivo disponible para hacer frente al servicio de la deuda de cada periodo. Sin embargo, HR Ratings no considera para el cálculo del FLE los Reembolsos de Capital a Tenedores observados durante 2024 y 2023, debido a que el RFN fue cero.

Figura 12. Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Observado al			2023	2024
	2022	2023	2024	a/a	a/a
EBITDA + Otro Flujo de Resultados	866	792	1,066	(73)	273
Cuentas por cobrar	3	(4)	3	(6)	6
Otros activos	(28)	(11)	(3)	17	8
Proveedores	50	71	75	21	4
Otros pasivos	(9)	9	(11)	18	(20)
Capital de trabajo	16	65	64	49	(1)
Impuestos pagados	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Actividades Operativas	882	857	1,130	(24)	272
Distribuciones Obligatorias por CBFI's	0	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	0	0	0	0	0
Flujo libre de efectivo	882	857	1,130	(24)	272

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil de Deuda y Herramientas de Fondeo

En términos de deuda, el Fideicomiso presentó una deuda total de P\$5,189m en 2024 (vs. P\$4,763m en 2023), mientras que la deuda neta alcanzó P\$4,712m en 2024 (vs. P\$4,583m en 2023) con un total de nueve líneas de crédito de las cuales solamente una tiene vencimiento en 2025, mientras que las otras ocho tienen vencimiento en 2027, 2028 y 2029. El crecimiento de la deuda se encuentra asociado a con la disposición de recursos para financiar proyectos en desarrollo.

Es importante mencionar que el 100% de la deuda se encuentra denominada en dólares. Asimismo, con relación a tipo de tasa el 92.6% se encuentra a tasa fija, mientras que el 7.4% restante se mantiene a tasa variable. Asimismo, Fibra Nova mantiene dos líneas de crédito comprometidas, una por P\$2,051m y otra por P\$283m, siendo esta última la única que se encuentra disponible al cierre del 4T24.

Figura 13. Perfil de Deuda (Cifras en millones de pesos)

Deuda	Monto	Tasa de interés	Garantía	Fecha de Vencimiento	Moneda
Bancomext	567	2.9%	Sí	28-mar-28	Dólares
Bancomext	383	SOFR +1.8%	Sí	20-sep-28	Dólares
Bancomext	263	3.1%	Sí	20-sep-28	Dólares
Scotiabank	229	3.5%	Sí	26-dic-25	Dólares
Scotiabank	570	3.6%	Sí	24-feb-27	Dólares
Scotiabank	434	3.6%	Sí	26-jul-29	Dólares
Inbursa	2,051	5.9%	Sí	16-nov-27	Dólares
BBVA	301	5.4%	Sí	31-dic-27	Dólares
BBVA	391	5.5%	Sí	28-feb-28	Dólares
Total	5,189				

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

Análisis de Escenarios

Con base en la metodología de HR Ratings, se realizaron las proyecciones para Fibra Nova considerando dos escenarios, uno base y uno de estrés, en los que se proyecta la evolución de las principales métricas de análisis. El objetivo principal es determinar la capacidad de la Fibra para hacer frente a sus obligaciones financieras en los siguientes años.

Escenario Base

Ingresos

Con relación a los ingresos proyectamos que el Fideicomiso alcanzará un total de P\$3,133m en 2029 (vs. P\$1,288 en 2024), lo que equivale a una TMAC₂₄₋₂₉ de 19.5%. Este crecimiento se debe al incremento en Ingresos por Rentas por un factor de ocupación de 100% durante el periodo proyectado y un incremento en la Renta Promedio Mensual por renovación de contratos a largo plazo, su mayoría contratos Triple Neto (NNN) de inmuebles *Build To Suit* (BTS).

Asimismo, Fibra Nova continúa con proyectos en desarrollo, relacionados con la apertura de nuevas naves industriales BTS en el estado de Chihuahua. Al considerar los nuevos proyectos se estima que la Empresa alcance un SBA de 947,858 m² en

2029 (vs. 662,206 m² en 2024) sin considerar el portafolio Agroindustrial. Respecto a la renta promedio mensual por metro cuadrado, consideramos el crecimiento de nuestras estimaciones de inflación, una mayor demanda de inmuebles en el sector industrial, así como nuevos contratos BTS, con lo que alcanzaría P\$383m en 2029 (vs. P\$172m en 2024) sin considerar el portafolio Agroindustrial y P\$12m en 2029 (vs. P\$5m en 2024) considerando el portafolio Agroindustrial.

Figura 14. Evolución de Ingresos (Cifras en millones de pesos)

Desglose de Ingresos	Reportado		Escenario Base					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TMAC ₂₄₋₂₉
Ingresos Totales	1,050	1,288	1,576	2,036	2,406	2,781	3,133	19.5%
Ingresos por Rentas	1,018	1,255	1,535	1,983	2,343	2,704	3,047	19.4%
Otros Ingresos	32	34	41	53	63	77	86	20.7%
SBA sin Agroindustrial	555,899	662,206	662,206	763,833	896,059	947,858	947,858	7.4%
SBA Total*	2,174	2,184	2,184	2,195	2,208	2,213	2,213	0.3%
Factor de Ocupación	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%
Renta Promedio Mensual sin Agroindustrial	154	172	193	249	295	340	383	17.4%
Renta Promedio Mensual Total	5	5	6	8	9	10	12	19.4%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones a partir del 1T25.

*Cifras en hectáreas.

**La SBA total y la Renta Promedio Mensual Total ya consideran el portafolio Agroindustrial.

NOI y EBITDA

En cuanto a términos de NOI estimamos que el Fideicomiso alcanzará P\$3,069m en 2029 (vs. P\$1,255m en 2024), lo cual representa una TMAC₂₄₋₂₉ de 19.6% y un margen NOI de 97.9% en 2029, (+50 puntos base comparado con el 2024). En cuanto a los niveles de EBITDA proyectamos que alcanzaría P\$2,860m en 2029 (vs. P\$1,166m en 2024), lo que representa una TMAC₂₄₋₂₉ de 19.7% y un margen EBITDA de 91.3% en 2029, aumentando 78 puntos base comparado con el 2024. La mayor generación de NOI y EBITDA a lo largo de los periodos proyectados es apoyada por el crecimiento constante en ingresos y mayores eficiencias en gastos operativos y administrativos.

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

	Reportado		Escenario Base					Crecimiento				
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos Totales	1,050	1,288	1,576	2,036	2,406	2,781	3,133	22.3%	29.2%	18.2%	15.6%	12.7%
Ingresos por Renta	1,018	1,255	1,535	1,983	2,343	2,704	3,047	22.3%	29.2%	18.2%	15.4%	12.7%
Otros Ingresos	32	34	41	53	63	77	86	22.0%	29.0%	18.1%	23.7%	11.6%
Gastos Generales	113	123	147	187	216	245	274	19.8%	27.2%	15.5%	13.2%	12.0%
Gastos de Operación	32	33	38	45	54	60	65	14.2%	19.5%	20.0%	10.6%	8.1%
Gastos de Administración	81	90	109	142	162	185	209	21.9%	29.8%	14.1%	14.1%	13.3%
NOI	1,018	1,255	1,538	1,991	2,352	2,721	3,069	22.5%	29.4%	18.1%	15.7%	12.8%
EBITDA	937	1,166	1,429	1,849	2,190	2,537	2,860	22.6%	29.4%	18.5%	15.8%	12.7%
Margen NOI	97.0%	97.4%	97.6%	97.8%	97.8%	97.9%	97.9%	17pb	18pb	-3pb	10pb	9pb
Margen EBITDA	89.2%	90.5%	90.7%	90.8%	91.0%	91.2%	91.3%	19pb	14pb	21pb	18pb	5pb

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones a partir del 1T25.

*Cambios en márgenes expresados en puntos base.

Flujo Libre de Efectivo

Para términos de FLE consideramos que el Fideicomiso generaría un FLE de P\$1,766m en 2029 (vs. P\$1,130m en 2024), este crecimiento es apoyado principalmente por el aumento de EBITDA lo largo del periodo proyectado, así como un desempeño positivo dentro del capital de trabajo, donde asumimos que Fibra Nova mantendrá en línea las cuentas por cobrar y cuentas por pagar a proveedores.

Es importante mencionar que nuestro cálculo de FLE toma en consideración las distribuciones obligatorias que el Fideicomiso comenzará a reportar a partir de 2026, ya que se estima que el Resultado Fiscal Neto sea positivo. Aprovechamos para señalar que dentro de nuestras proyecciones no consideramos movimientos por revaluación de propiedades.

Figura 16. Generación de FLE (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base					Crecimiento				
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2025	2026	2027	2028	2029
EBITDA + Otro Flujo de Resultados	792	1,066	1,429	1,849	2,190	2,537	2,860	363	420	341	347	323
Cuentas por cobrar	(4)	3	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)	(3)	(0)	0	(1)	1
Otros activos	(11)	(3)	38	(33)	(30)	36	(3)	42	(72)	3	66	(39)
Proveedores	71	75	55	58	61	56	53	(21)	3	3	(5)	(3)
Otros pasivos	9	(11)	0	0	0	0	0	11	0	0	0	0
Capital de trabajo	65	64	93	24	31	92	50	29	(69)	7	61	(42)
Flujos Netos de Actividades Operativas	857	1,130	1,522	1,873	2,221	2,628	2,909	392	351	348	407	281
Distribuciones Obligatorias por CBFI's	0	0	0	(529)	(697)	(984)	(1,143)	0	(529)	(168)	(286)	(159)
Amortización de Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	857	1,130	1,522	1,343	1,523	1,644	1,766	392	(179)	180	121	122

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones a partir del 1T25.

Endeudamiento

En cuanto al perfil de deuda de Fibra Nova consideramos que sus amortizaciones estarán en línea con el calendario reportado, de las cuales el 95.6% tienen vencimiento a partir de 2027. En este sentido, nuestros escenarios incorporan el refinanciamiento de las mismas, manteniendo condiciones similares a las reportadas. Asimismo, consideramos que el 100% de las adquisiciones en propiedades de inversión serán financiadas a través de deuda con el objetivo de no afectar las operaciones del Fideicomiso, las cuales serán en promedio P\$1,987m durante el periodo proyectado.

Con base en lo anterior, Fibra Nova mostraría una deuda total de P\$13,008m en 2029 comparado con P\$5,189m en 2024, lo que daría como resultado un promedio ponderado de DSCR de 4.1x, DSCR con Caja 5.1x, Años de Pago (Deuda Neta a FLE) de 6.2 años y un LTV de 34.2%.

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

	Reportado		Escenario Base					Crecimiento				
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2025	2026	2027	2028	2029
Flujo Libre de Efectivo	857	1,130	1,522	1,343	1,523	1,644	1,766	392	(179)	180	121	122
Adquisición en Propiedades de Inversión	(2,277)	(2,761)	(2,003)	(2,204)	(2,393)	(2,067)	(1,268)	758	(201)	(189)	326	799
Pago de Interés Neto	(134)	(102)	(302)	(404)	(478)	(439)	(537)	(200)	(102)	(74)	39	(99)
Financiamiento "Propio"	2,196	2,867	(1,117)	(627)	(503)	(262)	(77)	(3,983)	489	125	241	184
Distribuciones Obligatorias por CBFI's	0	0	0	529	697	984	1,143	0	529	168	286	159
Cambio en efectivo antes de financiamiento	642	1,133	(1,900)	(1,362)	(1,153)	(140)	1,026	(3,033)	538	209	1,013	1,166
Nuevo financiamiento neto	479	(595)	1,884	1,724	1,683	1,113	119	2,478	(159)	(41)	(570)	(994)
Cambio en efectivo	(39)	296	3	(152)	(161)	(11)	4	(294)	(154)	(10)	151	14
Nuevo financiamiento neto	479	(595)	1,884	1,724	1,683	1,113	119	2,478	(159)	(41)	(570)	(994)
Movimiento cambiario en la deuda*	341	(215)	(236)	(268)	(236)	(267)	(290)	(21)	(32)	32	(31)	(23)
Cambio en deuda bruta	(116)	425	2,119	1,992	1,919	1,380	409	1,694	(127)	(73)	(539)	(971)
Cambio en deuda neta	(77)	129	2,116	2,143	2,080	1,391	405	1,988	27	(63)	(690)	(985)
Deuda Bruta	4,763	5,189	7,308	9,300	11,219	12,599	13,008	2,119	1,992	1,919	1,380	409
Deuda Neta	4,583	4,712	6,828	8,972	11,052	12,443	12,848	2,116	2,143	2,080	1,391	405

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones a partir del 1T25.

*Para los años 2023 y 2024 los movimientos cambiarios en la deuda consideran movimientos adicionales a deuda.

Escenario Estrés

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

- En el escenario de estrés consideramos un menor factor de ocupación promedio para el periodo proyectado de 95.0% comparado con 100% en el escenario base. Lo anterior respondería a una menor demanda por espacios de renta en todos los segmentos.
- Con relación a los ingresos, esperamos una TMAC de ingresos de 12.2%, lo que representa una diferencia acumulada de 17.9% contra el escenario base. Fibra Nova alcanzaría ingresos totales de P\$2,295m en 2029 comparado con P\$3,133m en el mismo periodo en el escenario base. Lo anterior responde a una disminución en el factor de ocupación y a una menor renta promedio mensual, así como el atraso de los nuevos proyectos en desarrollo.
- Respecto al EBITDA, esperamos que Fibra Nova enfrente mayores presiones derivado de un incremento en los gastos operativos y administrativo. Por lo anterior, se presentaría un margen EBITDA promedio de 84.1% comparado con 91.0% en el escenario base.
- Respecto a la generación de FLE, esperamos que el Fideicomiso presente menor generación que EBITDA lo que a su vez impactaría el FLE, generando en promedio P\$1,144m en el escenario de estrés comparado con P\$1,561m en el escenario base.
- Es importante mencionar que en el escenario base continuamos considerando refinanciamientos. Asimismo, consideramos mayores niveles de deuda debido a menores resultados operativos. Por lo anterior, Fibra Nova registraría niveles promedio de DSCR de 2.8x, DSCR con caja promedio de 3.3x y años de pago (deuda neta a FLE) promedio de 10.4 años y un LTV de 38.6%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evolución de Factores ASG

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

Factor Ambiental: *Promedio*

En cuanto al factor ambiental Fibra Nova se enfoca en mantener un buen manejo de la gestión de energía, agua y residuos. Dentro de sus prácticas de eficiencia energética han buscado disminuir su huella de carbono implementando en tecnologías limpias y eficientes. Asimismo, han logrado implementar paneles solares en sus nuevas naves industriales como parte de la infraestructura.

Además, han hecho inversiones en energía solar que hoy en día representa el 25.9% de su consumo energético. Por su parte, han implementado soluciones estratégicas para la gestión de residuos como invertir en tecnologías limpias, y eficientes, logrando reciclar más del 50.0% de los desechos generados en sus instalaciones.

En 2024 el Fideicomiso logró certificar 16 edificios bajo el estándar EDGE, cubriendo más de 163,000 m², de los cuales el 69.0% logró la certificación EDGE Advanced, lo anterior resultó en ahorros energéticos de hasta 56.0% y reducciones en consumo de agua de 47.0%. En este sentido, han logrado instalar celdas fotovoltaicas en aquellas naves donde las condiciones lo permiten. Asimismo, realizan un inventario de emisiones, incluyendo la medición del Alcance 3 en colaboración con sus inquilinos.

Factor Social: *Promedio*

Dentro del factor social el Fideicomiso ha buscado generar un enfoque inclusivo y diverso, con un 40.0% de sus posiciones de liderazgo ocupado por mujeres. Asimismo, han buscado promover activamente el bienestar integral de sus colaboradores ofreciendo programas que abarcan la salud mental, física y educación financiera, así como la capacitación y desarrollo profesional. Por su parte, Fibra Nova ha contribuido al desarrollo de las comunidades en las que opera, a través de programas de desarrollo comunitario y colaborando activamente en proyectos de vivienda asequible donde benefician a más de 500 familias cada año.

Factor de Gobernanza: *Superior*

Respecto al factor de gobernanza Fibra Nova cuenta con tres comités, el Comité Técnico corresponde al Consejo de Administración, el Comité de Auditoría es responsable de la evaluación de la calidad e integridad de la contabilidad y otros procesos internos y, por último, el Comité de Prácticas societarias es el responsable de la elaboración de informes, así como de evaluar las operaciones con partes relacionadas. Es importante mencionar que dentro del Comité Técnico el 72.7% de los miembros es independiente, mientras que en el Comité de Auditoría y en el Comité de Prácticas societarias el 100% de los miembros son independientes.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						
	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
ACTIVOS TOTALES	15,940	23,342	25,312	27,399	29,663	31,685	32,962
Activo Circulante	244	543	509	393	263	218	225
Efectivo y Equivalentes de efectivo	142	438	441	289	128	117	121
Cuentas por Cobrar a Clientes	4	2	2	3	3	4	4
Impuestos por Recuperar	93	96	58	90	120	82	85
Otras Ctas. Por Cobrar - Partes Relacionadas	0	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	4	6	8	10	11	14	15
Activos no Circulantes	15,696	22,800	24,803	27,007	29,400	31,468	32,736
Propiedades, planta y equipo	4	4	4	4	4	4	4
Propiedades de inversión	15,637	22,749	24,752	26,955	29,348	31,416	32,684
Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	55	47	47	47	47	48	48
Efectivo Restringido (Obligaciones financieras)	39	39	39	39	39	39	39
Activos por Derecho de Uso	2	1	1	1	1	1	1
Otros Activos LP	15	6	7	7	7	7	8
PASIVOS TOTALES	5,800	5,458	7,632	9,682	11,662	13,098	13,559
Pasivo Circulante	1,554	566	1,346	4,018	4,145	3,110	3,384
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	847	325	1,050	3,665	3,730	2,639	2,860
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar	175	240	295	353	414	469	522
Cuentas por pagar partes Relacionadas	532	1	1	1	1	1	1
Impuestos por pagar	0	0	0	1	1	1	1
Pasivos no Circulantes	4,247	4,891	6,286	5,663	7,517	9,988	10,176
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	3,917	4,863	6,258	5,635	7,489	9,960	10,148
Préstamo por Pagar a Vextor Activo (Parte Relacionada)	302	0	0	0	0	0	0
Pasivos por arrendamiento LP	2	2	2	2	2	2	2
Beneficios a empleados	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos en Garantía	26	26	26	26	26	26	26
PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO	10,140	17,885	17,680	17,717	18,001	18,588	19,402
Participación No Controladora	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Participación Controladora	10,140	17,885	17,680	17,718	18,001	18,588	19,403
Participación Controladora	6,036	8,907	8,907	8,907	8,907	8,907	8,907
Otros Resultados Integrales	(2,292)	455	455	455	455	455	455
Utilidades Acumuladas	4,109	6,395	7,406	7,161	7,155	7,393	8,005
Utilidad del Ejercicio	2,286	2,127	912	1,194	1,483	1,832	2,035
Deuda Total	4,763	5,189	7,308	9,300	11,219	12,599	13,008
Deuda Neta	4,583	4,712	6,828	8,972	11,052	12,443	12,848
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	29.9%	22.2%	28.9%	33.9%	37.8%	39.8%	39.5%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						
	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
Ingresos por Arrendamiento de Propiedades de Inversión	1,050	1,288	1,576	2,036	2,406	2,781	3,133
Ingresos por Rentas	1,018	1,255	1,535	1,983	2,343	2,704	3,047
Ingresos por Mantenimiento	32	34	41	53	63	77	86
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,050	1,288	1,576	2,036	2,406	2,781	3,133
Gastos de Generales	113	123	147	187	216	245	274
Gastos de Operación	32	33	38	45	54	60	65
Gastos de Administración	81	90	109	142	162	185	209
UOPADA (EBITDA)	937	1,166	1,429	1,849	2,190	2,537	2,860
Depreciación y Amortización	0	1	1	1	1	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	937	1,165	1,428	1,847	2,189	2,535	2,858
Otros Ingresos y (gastos) netos	23	38	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	959	1,203	1,428	1,847	2,189	2,535	2,858
Ingresos por Intereses	9	52	22	19	9	2	4
Intereses Pagados	134	102	302	404	478	439	537
Ingreso Financiero Neto	(125)	(50)	(280)	(385)	(469)	(436)	(533)
Resultado Cambiario	341	(215)	(236)	(268)	(236)	(267)	(290)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,110	1,190	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	1,327	925	(516)	(653)	(705)	(703)	(823)
Utilidad antes de Impuestos	2,286	2,128	912	1,194	1,483	1,832	2,035
Impuestos sobre la Utilidad	(0)	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	2,286	2,127	912	1,194	1,483	1,832	2,035
Participación minoritaria en la utilidad	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Participación mayoritaria en la utilidad	2,286	2,127	912	1,194	1,483	1,832	2,035
Cifras UDM							
Cambio en Ventas (%)	4.4%	22.7%	22.3%	29.2%	18.2%	15.6%	12.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)***	555,899	662,206	662,206	763,833	896,059	947,858	947,858
Precio Promedio por m2	1,832	1,895	2,318	2,596	2,615	2,852	3,215
NOI	1,018	1,255	1,538	1,991	2,352	2,721	3,069
Margen NOI	97.0%	97.4%	97.6%	97.8%	97.8%	97.9%	97.9%
Margen EBITDA	89.2%	90.5%	90.7%	90.8%	91.0%	91.2%	91.3%
EBITDA	937	1,166	1,429	1,849	2,190	2,537	2,860
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa Pasiva	3.7%	2.2%	3.1%	4.8%	4.9%	4.1%	3.6%
Tasa Activa	3.8%	12.8%	5.0%	4.7%	4.1%	3.0%	3.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T25.

***La SBA no incluye el Portafolio Agroindustrial.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

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

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
Utilidad Neta Consolidada	2,286	2,127	912	1,194	1,483	1,832	2,035
- Resultado Cambiario	341	(215)	(236)	(268)	(236)	(267)	(290)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,110	1,190	0	0	0	0	0
- Depreciación	485	643	831	905	985	1,063	1,122
(+) Otros	(349)	(509)	(316)	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	0	0	0	557	734	1,036	1,203
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	529	697	984	1,143

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



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

	Años Calendario						
	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,286	2,128	912	1,194	1,483	1,832	2,035
Ajuste a Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(1,110)	(1,190)	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(1,110)	(1,190)	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	0	1	1	1	1	1	1
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(3)	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(9)	0	(22)	(19)	(9)	(2)	(4)
Fluctuación Cambiaria	(509)	213	236	268	236	267	290
Efectos por Arrendamiento	0	4	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(520)	218	215	250	228	266	287
Intereses Devengados	134	50	302	404	478	439	537
Dividendos Pagados en CBFIs	3	(141)	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	137	(90)	302	404	478	439	537
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	792	1,066	1,429	1,849	2,190	2,537	2,860
Decremento (Incremento) en Clientes	(4)	3	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)
Decremento (Incremento) en Inventarios	0	0	0	0	0	0	0
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(11)	(3)	38	(33)	(30)	36	(3)
Incremento (Decremento) en Proveedores	71	75	55	58	61	56	53
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	9	(11)	0	0	0	0	0
Capital de trabajo	65	64	93	24	31	92	50
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	65	64	93	24	31	92	50
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	857	1,130	1,522	1,873	2,221	2,628	2,909
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Adquisición en Propiedades de Inversión	(2,277)	(2,761)	(2,003)	(2,204)	(2,393)	(2,067)	(1,268)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	20	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	(11)	8	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Equipo y Mobiliario	0	0	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Intereses Cobrados	9	52	22	19	9	2	4
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	(2)	(2)	(2)	(2)	(1)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,260)	(2,701)	(1,983)	(2,188)	(2,387)	(2,068)	(1,267)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(1,402)	(1,571)	(462)	(315)	(166)	560	1,642
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	1,419	2,240	2,339	2,774	5,347	4,843	2,758
Préstamo partes relacionadas	302	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(940)	(2,835)	(455)	(1,050)	(3,665)	(3,730)	(2,639)
Amortización de Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0
Gastos por Intereses y Otras partidas	(134)	(102)	(302)	(404)	(478)	(439)	(537)
Financiamiento "Ajeno"	(833)	(999)	1,581	1,320	1,205	674	(418)
Emisión de Instrumentos de Capital	3,080	3,936	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs propios	(28)	0	0	0	0	0	0
Reembolsos a Tenedores de Certificados	(856)	(1,070)	(1,117)	(1,157)	(1,200)	(1,245)	(1,220)
Financiamiento "Propio"	2,196	2,867	(1,117)	(1,157)	(1,200)	(1,245)	(1,220)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	1,363	1,868	464	163	5	(571)	(1,639)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(39)	296	3	(152)	(161)	(11)	4
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	181	142	438	441	289	128	117
Efectivo y equiv. al final del Periodo	142	438	441	289	128	117	121
Cifras UDM							
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	857	1,130	1,522	1,343	1,523	1,644	1,766
Amortización de Deuda	940	2,835	455	1,050	3,665	3,730	2,639
Revolencia automática	27	(1,988)	(455)	(1,050)	(3,665)	(3,730)	(2,639)
Amortización de Deuda Final	967	847	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	125	50	280	385	469	436	533
Servicio de la Deuda 12m	1,092	897	280	385	469	436	533
DSCR	0.8	1.3	5.4	3.5	3.2	3.8	3.3
Caja Inicial Disponible	181	142	438	441	289	128	117
DSCR con Caja Inicial	1.0	1.4	7.0	4.6	3.9	4.1	3.5
Deuda Neta a FLE 12m	5.3	4.2	4.5	6.7	7.3	7.6	7.3
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.9	4.0	4.8	4.9	5.0	4.9	4.5

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						
	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
ACTIVOS TOTALES	15,940	23,342	25,164	27,181	29,558	31,652	32,884
Activo Circulante	244	543	362	174	158	185	148
Efectivo y Equivalentes de efectivo	142	438	295	73	25	89	49
Cuentas por Cobrar a Clientes	4	2	2	2	3	3	3
Impuestos por Recuperar	93	96	58	90	120	82	85
Otras Ctas. Por Cobrar - Partes Relacionadas	0	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	4	6	7	8	10	11	11
Activos no Circulantes	15,696	22,800	24,803	27,007	29,400	31,467	32,736
Propiedades, planta y equipo	4	4	4	4	4	4	4
Propiedades de inversión	15,637	22,749	24,752	26,955	29,348	31,416	32,684
Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	55	47	47	47	47	47	48
Efectivo Restringido (Obligaciones financieras)	39	39	39	39	39	39	39
Activos por Derecho de Uso	2	1	1	1	1	1	1
Otros Activos LP	15	6	7	7	7	7	8
PASIVOS TOTALES	5,800	5,458	7,332	9,537	11,613	13,269	13,990
Pasivo Circulante	1,554	566	1,244	3,640	3,643	2,369	1,854
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	847	325	1,023	3,598	3,759	2,904	3,250
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar	175	240	220	41	(117)	(536)	(1,398)
Cuentas por pagar partes Relacionadas	532	1	1	1	1	1	1
Impuestos por pagar	0	0	0	1	1	1	1
Pasivos no Circulantes	4,247	4,891	6,088	5,897	7,970	10,900	12,136
Pasivos con Costo (Bancarios, Bursátiles, otros)	3,917	4,863	6,060	5,869	7,942	10,872	12,108
Préstamo por Pagar a Vextor Activo (Parte Relacionada)	302	0	0	0	0	0	0
Pasivos por arrendamiento LP	2	2	2	2	2	2	2
Beneficios a empleados	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos en Garantía	26	26	26	26	26	26	26
PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO	10,140	17,885	17,833	17,643	17,945	18,383	18,894
Participación No Controladora	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Participación Controladora	10,140	17,885	17,833	17,643	17,945	18,383	18,895
Participación Controladora	6,036	8,907	8,907	8,907	8,907	8,907	8,907
Otros Resultados Integrales	(2,292)	455	455	455	455	455	455
Utilidades Acumuladas	4,109	6,395	7,504	7,451	7,622	7,901	8,598
Utilidad del Ejercicio	2,286	2,127	967	830	960	1,119	934
Deuda Total	4,763	5,189	7,082	9,467	11,701	13,776	15,358
Deuda Neta	4,583	4,712	6,749	9,355	11,637	13,648	15,270
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	29.9%	22.2%	28.1%	34.8%	39.6%	43.5%	46.7%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						
	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
Ingresos por Arrendamiento de Propiedades de Inversión	1,050	1,288	1,424	1,648	1,952	2,178	2,295
Ingresos por Rentas	1,018	1,255	1,387	1,605	1,901	2,117	2,232
Ingresos por Mantenimiento	32	34	37	43	51	61	63
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,050	1,288	1,424	1,648	1,952	2,178	2,295
Gastos de Generales	113	123	167	227	289	375	501
Gastos de Operación	32	33	51	77	118	182	283
Gastos de Administración	81	90	116	150	170	194	218
UOPADA (EBITDA)	937	1,166	1,258	1,421	1,663	1,802	1,794
Depreciación y Amortización	0	1	1	1	1	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	937	1,165	1,257	1,420	1,662	1,801	1,792
Otros Ingresos y (gastos) netos	23	38	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	959	1,203	1,257	1,420	1,662	1,801	1,792
Ingresos por Intereses	9	52	15	6	2	1	1
Intereses Pagados	134	102	295	396	494	473	616
Ingreso Financiero Neto	(125)	(50)	(280)	(390)	(492)	(472)	(615)
Resultado Cambiario	341	(215)	(9)	(199)	(210)	(210)	(244)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,110	1,190	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	1,327	925	(290)	(589)	(702)	(682)	(859)
Utilidad antes de Impuestos	2,286	2,128	967	830	960	1,119	934
Impuestos sobre la Utilidad	(0)	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	2,286	2,127	967	830	960	1,119	934
Participación minoritaria en la utilidad	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Participación mayoritaria en la utilidad	2,286	2,127	967	830	960	1,119	934
Cifras UDM							
Cambio en Ventas (%)	4.4%	22.7%	10.5%	15.7%	18.4%	11.6%	5.4%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)***	555,899	662,206	662,206	763,833	896,059	947,858	947,858
Precio Promedio por m2	1,832	1,895	2,095	2,102	2,122	2,234	2,355
NOI	1,018	1,255	1,373	1,571	1,833	1,996	2,012
Margen NOI	97.0%	97.4%	96.4%	95.3%	93.9%	91.7%	87.7%
Margen EBITDA	89.2%	90.5%	88.3%	86.2%	85.2%	82.8%	78.2%
EBITDA	937	1,166	1,258	1,421	1,663	1,802	1,794
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa Pasiva	3.7%	2.2%	3.1%	4.8%	4.9%	4.1%	3.6%
Tasa Activa	3.8%	12.8%	4.0%	4.4%	3.3%	1.9%	2.2%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T25.

***La SBA no incluye el Portafolio Agroindustrial.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

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

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
Utilidad Neta Consolidada	2,286	2,127	967	830	960	1,119	934
- Resultado Cambiario	341	(215)	(9)	(199)	(210)	(210)	(244)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,110	1,190	0	0	0	0	0
- Depreciación	485	643	831	905	985	1,063	1,122
(+) Otros	(349)	(509)	(145)	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	0	0	0	125	184	266	56
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	119	175	253	53

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024	Años Calendario				
	2023*	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,286	2,128	967	830	960	1,119	934
Ajuste a Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(1,110)	(1,190)	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(1,110)	(1,190)	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	0	1	1	1	1	1	1
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(3)	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(9)	0	(15)	(6)	(2)	(1)	(1)
Fluctuación Cambiaria	(509)	213	9	199	210	210	244
Efectos por Arrendamiento	0	4	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(520)	218	(5)	195	209	211	244
Intereses Devengados	134	50	295	396	494	473	616
Dividendos Pagados en CBFIs	3	(141)	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	137	(90)	295	396	494	473	616
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	792	1,066	1,258	1,421	1,663	1,802	1,794
Decremento (Incremento) en Clientes	(4)	3	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(11)	(3)	39	(32)	(31)	39	(2)
Incremento (Decremento) en Proveedores	71	75	(20)	(179)	(158)	(418)	(862)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	9	(11)	0	0	0	0	0
Capital de trabajo	65	64	20	(211)	(189)	(380)	(864)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	65	64	20	(211)	(189)	(380)	(864)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	857	1,130	1,277	1,210	1,474	1,422	930
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Adquisición en Propiedades de Inversión	(2,277)	(2,761)	(2,003)	(2,204)	(2,393)	(2,067)	(1,268)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	20	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	(11)	8	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Equipo y Mobiliario	0	0	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Intereses Cobrados	9	52	15	6	2	1	1
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	(2)	(2)	(2)	(2)	(1)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,260)	(2,701)	(1,991)	(2,200)	(2,394)	(2,069)	(1,270)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(1,402)	(1,571)	(714)	(990)	(920)	(647)	(341)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	1,419	2,240	2,325	3,208	5,622	5,623	4,243
Préstamo partes relacionadas	302	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(940)	(2,835)	(441)	(1,023)	(3,598)	(3,759)	(2,904)
Amortización de Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0
Gastos por Intereses y Otras partidas	(134)	(102)	(295)	(396)	(494)	(473)	(616)
Financiamiento "Ajeno"	(833)	(999)	1,589	1,789	1,531	1,392	723
Emisión de Instrumentos de Capital	3,080	3,936	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs propios	(28)	0	0	0	0	0	0
Reembolsos a Tenedores de Certificados	(856)	(1,070)	(1,019)	(1,020)	(659)	(681)	(422)
Financiamiento "Propio"	2,196	2,867	(1,019)	(1,020)	(659)	(681)	(422)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	1,363	1,868	570	769	872	711	301
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(39)	296	(143)	(222)	(48)	64	(40)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	181	142	438	295	73	25	89
Efectivo y equiv. al final del Periodo	142	438	295	73	25	89	49
Cifras UDM							
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	857	1,130	1,277	1,091	1,299	1,170	877
Amortización de Deuda	940	2,835	441	1,023	3,598	3,759	2,904
Revolencia automática	27	(1,988)	(441)	(1,023)	(3,598)	(3,759)	(2,904)
Amortización de Deuda Final	967	847	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	125	50	280	390	492	472	615
Servicio de la Deuda 12m	1,092	897	280	390	492	472	615
DSCR	0.8	1.3	4.6	2.8	2.6	2.5	1.4
Caja Inicial Disponible	181	142	438	295	73	25	89
DSCR con Caja Inicial	1.0	1.4	6.1	3.6	2.8	2.5	1.6
Deuda Neta a FLE 12m	5.3	4.2	5.3	8.6	9.0	11.7	17.4
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.9	4.0	5.4	6.6	7.0	7.6	8.5

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital.

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

Ponderación de Métricas

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

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

Ponderación de Periodos

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024 Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19-4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera auditada por EY e información financiera trimestral reportada a la Bolsa Institucional de Valores (BIVA).
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS