

Calificación

EDUCA 23L	HR AAA
EDUCA 23-2L	HR AAA
EDUCA 23UL	HR AAA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Asociada de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

Dulce López
Analista Sr. de Corporativos
dulce.lopez@hrratings.com

Karla Castillo
Analista de Corporativos
karla.castillo@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL

La asignación de la calificación para las emisiones EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL (las Emisiones), responde a la calificación asignada a la Empresa, realizada el 08 de junio de 2023, la cual a su vez se fundamenta en la estabilidad operativa del portafolio de inmuebles del Fideicomiso, con una ocupación sostenida del 100%, crecimientos en las rentas basados en la inflación, contratos con un plazo de 15 años y un administrador interno. Lo anterior se ha traducido en una generación constante de Flujo Libre de Efectivo (FLE), donde en los Últimos Doce Meses (UDM) al primer trimestre de 2023 (1T23) alcanzó P\$1,686m (vs. P\$1,524m al 1T22). Además, la calificación considera los bajos niveles de apalancamiento, que se reflejan en un *Loan To Value* (LTV) de 15.3% al 1T23. La combinación de estos factores resulta en un DSCR y DSCR con caja de 3.8 veces (x) y 6.3x, respectivamente. Asimismo, nuestras proyecciones incorporan un monto de deuda total por P\$7,800 millones (m), los cuales se alcanzarán a través de una colocación de Certificados Bursátiles en tres emisiones por un total de hasta P\$6,000m, en un formato de vasos comunicantes, así como de potenciales reaperturas y/o un crédito simple de aproximadamente P\$1,800m. El objetivo de los P\$7,800m, es el refinanciamiento del crédito simple sindicado por P\$5,634m (al 1T23) y la adquisición de inmuebles para ampliar el portafolio de Fibra Educa (P\$1,985m), lo que elevaría el nivel de LTV de 15.3% al 1T23 a un máximo de 19.9% en 2023. Es importante mencionar que, a pesar del incremento en el apalancamiento, el Fideicomiso mantendría la solidez en cuanto al DSCR y DSCR con caja, con un nivel promedio para el periodo proyectado de 5.0x y 8.5x, respectivamente. Los principales supuestos y resultados son:

Las emisiones EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL se llevarán a cabo por un monto conjunto de P\$6,000 millones (m) a través de vasos comunicantes, a un plazo de tres años, siete años y 10 años respectivamente. Las características de la emisión se detallan a continuación:

Características de la Emisión			
Nombre del Emisor	Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, actuando única y exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso F/3277.		
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios de Largo Plazo.		
Clave de Pizarra	EDUCA 23L	EDUCA 23-2L	EDUCA 23UL
Monto de la Emisión	Hasta por P\$6,000m bajo la modalidad de vasos comunicantes.		
Plazo Esperado de la Emisión	1,095 días equivalente aproximadamente a tres años	2,555 días equivalente aproximadamente a siete años	3,650 días equivalente aproximadamente a diez años
Tasa de Referencia	TIIE 28 días	M Bono	UDI Bono
Amortización	Al Vencimiento.		
Garantía	Quirografaría.		
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.		
Etiqueta	Bonos Vinculados a la Sostenibilidad.		
Indicadores de Desempeño Clave o KPIs	KPI 1: Otorgamiento de becas a población con vulnerabilidad económica. KPI 2: ABR Certificado como Sostenible. KPI 3: Consumo energético proveniente de fuentes renovables.		

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso.

Desempeño Histórico

- **Crecimiento en Ingresos.** Durante los UDM al 1T23, el Fideicomiso reportó ingresos por arrendamiento de P\$3,842m (+22.3% vs. P\$3,142m al 1T22). Este crecimiento

obedeció a los nuevos ingresos generados por la adquisición de dos inmuebles del 2T22 al 1T23, aunado al ajuste inflacionario en las rentas de los inmuebles.

- **Incremento en Deuda.** En marzo 2022, Fibra Educa adquirió un crédito simple sindicado por P\$5,785m con vencimiento en marzo 2024. Este crédito fue utilizado para la adquisición de un inmueble ubicado en Aguascalientes. Anteriormente el Fideicomiso no contaba con deuda.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en el Portafolio Inmobiliario:** Para 2023 consideramos la integración de un nuevo portafolio de inmuebles al Fideicomiso, que pertenecerá al segmento de Planteles Universitarios, lo cual estimamos que incremente el ABR al menos en un 10% y los ingresos por arrendamiento en un 17.2% en el mismo año. Asimismo, consideramos que estas propiedades cuenten con un 100% de ocupación, así como el resto de las propiedades del Fideicomiso.
- **Refinanciamiento de Deuda:** Para el 3T23 consideramos que el Fideicomiso contará con deuda por P\$7,800m, los cuales se alcanzarán a través de una colocación de Certificados Bursátiles en tres emisiones por un total de hasta P\$6,000m, en un formato de vasos comunicantes, al amparo de un Programa de colocación de CEBURS de largo plazo, con carácter revolvente por hasta P\$20,000m. El resto se alcanzará a través de potenciales reaperturas de los CEBURS y/o un crédito simple por P\$1,800m.

Factores adicionales considerados¹

- **Factor Social Superior.** HR Ratings asignó la etiqueta Superior con relación al factor Social dentro de la evaluación Ambiental, Social y de Gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) debido a la fortaleza que mantiene Fibra Educa en temas sociales, principalmente por el programa de becas: Fundación Fibra Educa, que tiene como principal objetivo brindar becas a jóvenes mexicanos que se encuentren en extrema pobreza con una orientación de género (preferentemente mujeres). Para 2022, el Fideicomiso destinó P\$43m (+7.5% vs. P\$40m en 2021) a este programa y estimamos que los recursos destinados a la Fundación sean equivalentes al 1.35% de los ingresos por arrendamiento, de acuerdo con las políticas del Fideicomiso.
- **Factor Gobernanza Superior.** HR Ratings asignó la etiqueta Superior con relación al factor Gobernanza, reconociendo los esfuerzos del Fideicomiso por mantener una estructura de gobierno sólida. Lo anterior se vio reflejado en una evaluación realizada en 2022 por una firma especializada en evaluar gobiernos corporativos, donde se colocó al Fideicomiso dentro de los principales diez gobiernos corporativos, comparado con sus similares en Norteamérica que son evaluados por el mismo asesor.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presión en DSCR.** En un escenario de estrés, si existiera una menor generación de FLE (niveles de P\$800m promedio), o se incurriera a un financiamiento superior al previsto por HR Ratings (P\$7,800m) en el que el perfil de vencimiento fuera menor a cinco años y el Fideicomiso no sea capaz de refinanciar, la métrica de DSCR se podría ver presionada (0.6x en promedio 1T24-1T28), lo que podría modificar la calificación dos notches a la baja.

¹ La calificación cuenta con un ajuste cualitativo positivo derivado de los factores ESG. Sin embargo, la calificación cuantitativa por sí sola es de HR AAA.



Credit
Rating
Agency

EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL HR AAA

Certificados Bursátiles

Fideicomiso F/3277

Corporativos
08 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Fibra Educa (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario										Al cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	28,223	28,700	29,794	36,733	39,181	39,513	39,867	40,239	40,628	41,035	29,769	36,769
Activo Circulante	1,943	1,910	1,777	1,454	1,818	2,045	2,289	2,546	2,815	3,102	1,133	1,491
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	793	1,443	1,722	1,186	1,480	1,938	2,268	2,524	2,792	3,079	1,117	1,365
Rentas por Cobrar	1	1	2	4	4	4	4	4	5	5	0	0
Impuestos por Recuperar	1,147	458	45	254	318	87	0	0	0	0	5	111
Pagos Anticipados ¹	1	8	9	10	16	16	17	18	18	19	11	15
Activos no Circulantes	26,280	26,790	28,017	35,279	37,363	37,468	37,578	37,693	37,813	37,933	28,636	35,278
Propiedades de Inversión	26,240	26,752	27,984	35,246	37,331	37,436	37,546	37,661	37,781	37,901	28,355	35,246
Activos Intangibles	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Activos No Circulantes	39	36	31	32	31	31	31	31	31	31	281	31
Otros Activos No Financieros ²	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	251	1
Activos por Derecho de Uso	39	36	31	31	30	30	30	30	30	30	30	30
PASIVOS TOTALES	68	62	78	5,672	7,931	8,016	8,098	8,183	8,269	8,359	50	5,698
Pasivo Circulante	31	26	47	22	36	36	2,037	38	1,839	40	19	33
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	0	2,000	0	1,800	0	0	0
Proveedores	4	5	4	6	6	6	6	6	7	7	2	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas ³	21	16	36	0	14	14	14	15	15	16	11	12
Otros Pasivos CP	6	5	7	16	17	17	17	17	17	17	6	16
Otros Impuestos Retenidos por Pagar	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1
Otras Cuentas por Pagar CP ⁴	0	0	0	9	9	9	9	9	9	9	0	9
Pasivos por Arrendamiento de CP	4	4	5	6	6	6	6	6	6	6	5	6
Pasivos no Circulantes	37	36	31	5,650	7,895	7,979	6,061	8,145	6,430	8,319	31	5,665
Pasivo con Costo	0	0	0	5,618	7,863	7,948	6,030	8,114	6,399	8,288	0	5,634
Otros Pasivos LP	37	36	31	32	31	31	31	31	31	31	31	31
Beneficios a Empleados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por Arrendamientos LP	37	36	31	32	31	31	31	31	31	31	31	31
CAPITAL CONTABLE	28,155	28,637	29,716	31,061	31,250	31,497	31,769	32,056	32,359	32,676	29,719	31,071
Aportaciones de los Fideicomitentes	26,799	25,720	24,556	23,323	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	24,222	23,014
Resultados Acumulados	-1,285	-177	1,328	3,583	5,211	5,217	5,272	5,387	5,516	5,657	4,795	7,358
Utilidad del Ejercicio	2,641	3,094	3,832	4,155	3,019	3,261	3,478	3,650	3,823	3,999	703	699
Deuda Total	0	0	0	5,618	7,863	7,948	8,030	8,114	8,199	8,288	0	5,634
Deuda Neta	-793	-1,443	-1,722	4,432	6,383	6,010	5,762	5,590	5,407	5,209	-1,117	4,268
Días Cuenta por Cobrar Clientes ⁵	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Días por Pagar Proveedores	7	6	4	5	5	5	5	5	5	5	4	5
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	0.0%	0.0%	0.0%	15.3%	20.1%	20.1%	20.1%	20.2%	20.2%	20.2%	0.0%	15.3%

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 2T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 1T28.

¹ Saldo pendiente por amortizar de las primas de seguros.

² Se encuentra un software de vida indefinida que no se amortiza, así como mejoras a locales arrendados que se van amortizando a través del tiempo y equipo de computo.

³ Se encuentran los servicios de mantenimiento a los inmuebles que conforman el patrimonio de FIBRA EDUCa correspondientes al mes de diciembre, los cuales son liquidados al mes siguiente del cierre de cada año.

⁴ En 2022, incluye provisión de \$8,672, por los intereses devengados no exigibles del crédito bancario simple del 28 al 31 de diciembre de 2022 y otras cuentas por pagar.

⁵ El Fideicomiso mantiene niveles de cobranza mensuales. Las prácticas comerciales y de negociación permiten al Fideicomiso mantener sus cuentas por cobrar con una antigüedad de cobro menores a los 90 días.



Credit
Rating
Agency

EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL HR AAA

Certificados Bursátiles
Fideicomiso F/3277

Corporativos
08 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

Fibra Educa (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)												
	Año Calendario										Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
Ingresos Totales	2,284	2,959	3,092	3,633	4,275	4,566	4,760	4,942	5,127	5,319	804.0	1,013.1
Gastos Generales	290	344	383	475	549	606	630	654	679	705	106.6	125.6
Gastos de Operación	207	290	335	409	462	513	534	554	575	597	88.6	106.8
Gastos de Administración	82	54	48	66	88	93	97	100	104	108	17.9	18.8
EBITDA	1,994	2,615	2,708	3,158	3,726	3,960	4,130	4,288	4,448	4,615	697.4	887.5
Depreciación y Amortización de arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	0.0	0.7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,992	2,612	2,705	3,156	3,723	3,957	4,127	4,285	4,446	4,612	0.0	663.0
Otros ingresos y (gastos) netos ¹	0	(40)	(40)	(43)	(49)	(58)	(62)	(64)	(67)	(69)	(10.8)	(11.8)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	1,992	2,572	2,665	3,113	3,674	3,900	4,065	4,221	4,379	4,543	(10.8)	651.2
Ingresos por Intereses	476	52	65	115	180	113	123	131	133	132	18.0	36.5
Otros Productos Financieros	19	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Intereses Pagados	0	0	0	404	717	697	663	656	642	641	0.0	196.4
Intereses Pagados Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	0.8	0.8
Otros Gastos Financieros ²	1	1	0	36	89	24	24	24	24	12	0.3	14.7
Ingreso Financiero Neto	491	48	61	(329)	(629)	(611)	(567)	(552)	(537)	(524)	16.8	(175.5)
Resultado Cambiario	(0)	0	0	(0)	(63)	(85)	(82)	(84)	(86)	(89)	0.0	(0.0)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Resultado Integral de Financiamiento	650	522	1,167	1,042	(692)	(696)	(650)	(636)	(622)	(613)	16.9	(175.5)
Utilidad Neta Consolidada	2,641	3,094	3,832	4,155	3,019	3,261	3,478	3,650	3,823	3,999	702.8	699.5
Cambio en Ventas	n.a.	29.6%	4.5%	17.5%	17.7%	6.8%	4.2%	3.8%	3.7%	3.7%	5.3%	22.3%
Factor de Ocupación	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	449,196	449,196	449,196	538,382	601,584	601,584	601,584	601,584	601,584	601,584	465,759	538,382
NOI	1,997	2,618	2,711	3,161	3,729	3,963	4,133	4,291	4,451	4,618	698	888
Margen NOI	87.4%	88.5%	87.7%	87.0%	87.2%	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%	87.7%
Margen EBITDA	87.3%	88.4%	87.6%	86.9%	87.1%	86.7%	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%	87.3%	87.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.1%	9.9%	10.0%	9.9%	10.3%	10.6%	11.0%	11.4%	11.8%	12.2%	0.0%	0.0%
Tasa Pasiva ³	n.a.	n.a.	n.a.	12.0%	10.3%	8.8%	8.3%	8.1%	7.9%	7.8%	n.a.	13.3%
Tasa Activa	12.6%	4.6%	4.1%	9.0%	9.9%	6.6%	5.8%	5.5%	5.0%	4.5%	4.4%	11.0%
Cobertura del Servicio de Deuda	-2.4	-34.5	-24.5	5.0	3.8	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	-21.4	3.6

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 2T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 1T28.

¹ Se refiere a gastos de iniciativa ASG, que integra principalmente donaciones, dichos recursos son destinados para becas en diferentes escuelas. En la Asamblea de Tenedores, celebrada el 30 de abril de 2022, se resolvió destinar hasta el 1.35% de los ingresos anuales por arrendamiento.

² En 2022 incluye la amortización del costo de financiamiento por PS39,160 del crédito simple contratado en 2022, mayormente compuesto por comisiones bancarias.

³ A partir de 2022, con el crédito simple contratado a principios del año comenzó a generarse una tasa pasiva.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación - Gastos de Administración - D&A.

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes												
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
Utilidad Neta Consolidada	1,826	2,765	3,185	3,879	4,307	3,196	3,432	3,612	3,777	3,823	703	699
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	0	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación y otros ¹	173	1,074	1,121	1,197	1,195	1,899	2,024	2,127	2,223	2,250	299	299
Resultado Fiscal Neto	1,653	1,532	1,590	1,577	1,741	1,297	1,408	1,485	1,554	1,573	404	401
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	1,571	1,456	1,511	1,498	1,654	1,232	1,337	1,411	1,476	1,494	383	381

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.

** Proyecciones a partir del 2T23.

¹ Otros es el ajuste al cálculo del Resultado Fiscal Neto de 2019-2022, conciliando vs el dictamen del Fideicomiso.



Credit
Rating
Agency

EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL HR AAA

Certificados Bursátiles

Fideicomiso F/3277

Corporativos
08 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

Fibra Educa (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario										Acumulado al	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,641	3,094	3,832	4,155	3,019	3,261	3,478	3,650	3,823	3,999	703	699
Depreciación y Amortización	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	1	1
Ajuste a Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-159	-474	-1,105	-1,371	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago en CBFIs a los miembros de los Comités	3	2	2	2	1	0	0	0	0	0	1	1
Intereses a Favor	-476	-52	-65	-115	-180	-113	-123	-131	-133	-132	-18	-36
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	63	85	82	84	86	89	0	0
Otros Productos Financieros	-19	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-647	-521	-1,166	-1,481	-112	-26	-38	-45	-44	-40	-16	-34
Intereses Devengados	4	4	4	404	717	697	663	656	642	641	1	196
Intereses Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	1	1
Amortización del costo de financiamiento ¹	0	0	0	39	89	24	24	24	24	12	0	16
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7	7	7	447	809	725	691	683	670	656	2	213
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	2,001	2,581	2,674	3,121	3,716	3,960	4,130	4,288	4,448	4,615	689	878
Decremento (Incremento) en Clientes	12	0	-1	-2	-0	-0	-0	-0	-0	-0	2	4
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	742	682	413	-211	-69	230	86	-1	-1	-1	38	139
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	1	-1	2	0	0	0	0	0	0	-1	-0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	22	-6	21	-36	5	0	0	1	1	1	-27	2
Capital de trabajo	778	678	431	-247	-64	230	87	0	0	-0	11	145
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	778	678	431	-247	-64	230	87	0	0	-0	11	145
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,779	3,258	3,105	2,874	3,652	4,190	4,217	4,288	4,448	4,615	700	1,023
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones y remodelación a las Propiedades de Inversión	-6,950	-38	-127	-5,891	-2,085	-105	-110	-115	-120	-120	-370	0
Intereses Cobrados	495	52	65	115	180	113	123	131	133	132	18	36
Decr. (Incr) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-250	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-6,455	14	-62	-5,776	-1,905	8	13	16	13	12	-602	36
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-3,676	3,272	3,044	-2,902	1,747	4,199	4,230	4,305	4,461	4,627	98	1,059
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	0	0	0	5,785	7,800	0	0	2,000	0	1,800	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	-90	-5,634	0	0	-2,000	0	-1,800	0	0
Pago de comisiones y honorarios	0	0	0	-116	-74	-24	-24	-24	-24	-12	0	0
Amortización de Arrendamientos	-5	-5	-5	-5	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-1	-1
Intereses Pagados ⁴	0	0	0	-392	-707	-697	-663	-656	-642	-641	0	-186
Intereses Pagados Arrendamientos	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	-8	-8	-8	5,178	1,379	-728	-693	-686	-672	-659	-1	-189
Dividendos Pagados	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,837	-3,014	-3,206	-3,363	-3,520	-3,682	-700	-691
Financiamiento "Propio"	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,837	-3,014	-3,206	-3,363	-3,520	-3,682	-700	-691
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-2,425	-2,622	-2,764	2,366	-1,452	-3,741	-3,900	-4,049	-4,193	-4,341	-702	-880
Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-6,101	650	279	-536	294	457	331	256	268	286	-604	179
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	6,894	793	1,443	1,722	1,186	1,480	1,938	2,268	2,524	2,792	1,722	1,186
Efectivo y equiv. al final del Periodo	793	1,443	1,722	1,186	1,480	1,938	2,268	2,524	2,792	3,079	1,118	1,365
<i>Cifras UDM</i>											<i>Cifras UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,208	1,802	1,595	1,376	1,998	2,958	2,880	2,877	2,972	3,121	1,448	1,610
Amortización de Deuda	0	0	0	90	5,707	0	0	2,000	0	1,800	0	90
Revolencia automática	0	0	0	-90	-5,707	0	0	-2,000	0	-1,800	0	-90
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	-495	-52	-65	278	527	584	540	525	510	509	-68	446
Servicio de la Deuda 12m	-495	-52	-65	278	527	584	540	525	510	509	-68	446
DSCR	(2.4)	(34.5)	(24.5)	5.0	3.8	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	(21.4)	3.6
Caja Inicial Disponible	6,894	793	1,443	1,722	1,186	1,480	1,938	2,268	2,524	2,792	1,722	1,186
DSCR con Caja Inicial	(16.4)	(49.7)	(46.6)	11.2	6.0	7.6	8.9	9.8	10.8	11.6	(46.8)	6.3
Deuda Neta a FLE 12m	(0.7)	(0.8)	(1.1)	3.2	3.2	2.0	2.0	1.9	1.8	1.7	(0.8)	2.7
Deuda Neta a EBITDA 12m	(0.4)	(0.6)	(0.6)	1.4	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	(0.4)	1.3

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 2T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 1T22.

¹ En 2022 es la amortización del costo de financiamiento por P\$39,160 del crédito simple contratado en el 1T22.

² Incluye Otros Activos Circulantes No Financieros + Impuesto al valor agregado por recuperar.

³ Incluye otros Pasivos: Cuentas por pagar a Partes Relacionadas + Seguro Social + Beneficios a Empleados

⁴ En 2022 y 1T23 difiere del saldo reportado en resultados, debido a que excluye P\$8,672 y P\$9,090, correspondiente a la provisión de intereses que realiza Fibra Educa en estos periodos, respectivamente.

	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
Flujo Libre de Efectivo	2,779	3,258	3,105	2,874	3,652	4,190	4,217	4,288	4,448	4,615	3,105	2,874
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,571	1,456	1,511	1,498	1,654	1,232	1,337	1,411	1,476	1,494	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	-0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,208	1,802	1,595	1,376	1,998	2,958	2,880	2,877	2,972	3,121	3,105	2,874

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

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



Credit
Rating
Agency

EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL HR AAA

Certificados Bursátiles

Fideicomiso F/3277

Corporativos
08 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Fibra Educa (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	Año Calendario										Al cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	28,223	28,700	29,794	36,733	39,124	39,387	39,638	39,869	40,078	40,257	29,769	36,769
Activo Circulante	1,943	1,910	1,777	1,454	1,695	1,758	1,809	1,840	1,849	1,828	1,133	1,491
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	793	1,443	1,722	1,186	1,362	1,420	1,469	1,501	1,509	1,488	1,117	1,365
Rentas por Cobrar	1	1	2	4	5	6	7	7	7	8	0	0
Impuestos por Recuperar	1,147	458	45	254	318	318	318	318	318	318	5	111
Pagos Anticipados ¹	1	8	9	10	10	15	15	15	15	15	11	15
Activos no Circulantes	26,280	26,790	28,017	35,279	37,429	37,629	37,829	38,029	38,229	38,429	28,636	35,278
Propiedades de Inversión	26,240	26,752	27,984	35,246	37,397	37,597	37,797	37,997	38,197	38,397	28,355	35,246
Activos Intangibles	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Activos No Circulantes	39	36	31	32	31	31	31	31	31	31	281	31
Otros Activos No Financieros ²	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	251	1
Activos por Derecho de Uso	39	36	31	31	30	30	30	30	30	30	30	30
PASIVOS TOTALES	68	62	78	5,672	7,932	8,020	8,108	8,198	8,292	8,390	50	5,698
Pasivo Circulante	31	26	47	22	37	41	2,047	53	1,862	71	19	33
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	0	2,000	0	1,800	0	0	0
Proveedores	4	5	4	6	4	4	5	5	6	6	2	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas ³	21	16	36	0	16	19	24	29	36	45	11	12
Otros Pasivos CP	6	5	7	16	17	17	18	18	19	20	6	16
Otros Impuestos Retenidos por Pagar	2	2	2	2	2	3	3	4	5	5	1	1
Otras Cuentas por Pagar CP ⁴	0	0	0	9	9	9	9	9	9	9	0	9
Pasivos por Arrendamiento de CP	4	4	5	6	6	6	6	6	6	6	5	6
Pasivos no Circulantes	37	36	31	5,650	7,895	7,979	6,061	8,145	6,430	8,319	31	5,665
Pasivo con Costo	0	0	0	5,618	7,863	7,948	6,030	8,114	6,399	8,288	0	5,634
Otros Pasivos LP	37	36	31	32	31	31	31	31	31	31	31	31
Beneficios a Empleados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por Arrendamientos LP	37	36	31	32	31	31	31	31	31	31	31	31
CAPITAL CONTABLE	28,155	28,637	29,716	31,061	31,192	31,367	31,529	31,671	31,786	31,867	29,719	31,071
Aportaciones de los Fideicomitentes	26,799	25,720	24,556	23,323	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	24,222	23,014
Resultados Acumulados	-1,285	-177	1,328	3,583	5,429	5,812	6,121	6,454	6,827	7,211	4,795	7,358
Utilidad del Ejercicio	2,641	3,094	3,832	4,155	2,743	2,535	2,388	2,198	1,939	1,636	703	699
Deuda Total	0	0	0	5,618	7,863	7,948	8,030	8,114	8,199	8,288	0	5,634
Deuda Neta	-793	-1,443	-1,722	4,432	6,502	6,528	6,561	6,613	6,690	6,800	-1,117	4,268
Días Cuenta por Cobrar Clientes⁵	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0
Días por Pagar Proveedores	7	6	4	5	2	2	2	2	1	1	4	5
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	0.0%	0.0%	0.0%	15.3%	20.1%	20.2%	20.3%	20.4%	20.5%	20.6%	0.0%	15.3%

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 2T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 1T28.

¹ Saldo pendiente por amortizar de las primas de seguros.

² Se encuentra un software de vida indefinida que no se amortiza, así como mejoras a locales arrendados que se van amortizando a través del tiempo y equipo de computo.

³ Se encuentran los servicios de mantenimiento a los inmuebles que conforman el patrimonio de FIBRA EDUCa correspondientes al mes de diciembre, los cuales son liquidados al mes siguiente del cierre de cada año.

⁴ En 2022, incluye provisión de \$8,672, por los intereses devengados no exigibles del crédito bancario simple del 28 al 31 de diciembre de 2022 y otras cuentas por pagar.

⁵ El Fideicomiso mantiene niveles de cobranza mensuales. Las prácticas comerciales y de negociación permiten al Fideicomiso mantener sus cuentas por cobrar con una antigüedad de cobro menores a los 90 días.

Fibra Educa (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario										Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
Ingresos Totales	2,284	2,959	3,092	3,633	4,083	4,136	4,174	4,208	4,242	4,277	804.0	1,013.1
Gastos Generales	290	344	383	475	627	811	994	1,220	1,501	1,847	106.6	125.6
Gastos de Operación	207	290	335	409	529	697	873	1,091	1,364	1,706	88.6	106.8
Gastos de Administración	82	54	48	66	98	114	121	129	137	141	17.9	18.8
EBITDA	1,994	2,615	2,708	3,158	3,457	3,325	3,180	2,988	2,741	2,430	697.4	887.5
Depreciación y Amortización de arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	0.0	0.7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,992	2,612	2,705	3,156	3,454	3,322	3,177	2,985	2,738	2,427	0.0	663.0
Otros ingresos y (gastos) netos ¹	0	(40)	(40)	(43)	(49)	(55)	(56)	(56)	(57)	(57)	(10.8)	(11.8)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	1,992	2,572	2,665	3,113	3,406	3,267	3,122	2,929	2,682	2,370	(10.8)	651.2
Ingresos por Intereses	476	52	65	115	169	92	82	78	72	64	18.0	36.5
Otros Productos Financieros	19	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Intereses Pagados	0	0	0	404	712	767	762	755	758	751	0.0	196.4
Intereses Pagados Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	0.8	0.8
Otros Gastos Financieros ²	1	1	0	36	89	24	24	24	24	12	0.3	14.7
Ingreso Financiero Neto	491	48	61	(329)	(635)	(702)	(707)	(704)	(714)	(702)	16.8	(175.5)
Resultado Cambiario	(0)	0	0	(0)	(63)	(85)	(82)	(84)	(86)	(89)	0.0	(0.0)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Resultado Integral de Financiamiento	650	522	1,167	1,042	(699)	(787)	(789)	(787)	(799)	(791)	16.9	(175.5)
Utilidad Neta Consolidada	2,641	3,094	3,832	4,155	2,743	2,535	2,388	2,198	1,939	1,636	702.8	699.5
Cambio en Ventas	n.a.	29.6%	4.5%	17.5%	12.4%	1.3%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	5.3%	22.3%
Factor de Ocupación	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	449,196	449,196	449,196	538,382	557,613	557,613	557,613	557,613	557,613	557,613	465,759	538,382
NOI	1,997	2,618	2,711	3,161	3,460	3,328	3,183	2,991	2,744	2,433	698	888
Margen NOI	87.4%	88.5%	87.7%	87.0%	84.7%	80.5%	76.3%	71.1%	64.7%	56.9%	86.8%	87.7%
Margen EBITDA	87.3%	88.4%	87.6%	86.9%	84.7%	80.4%	76.2%	71.0%	64.6%	56.8%	87.3%	87.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.1%	9.9%	10.0%	9.9%	9.6%	8.9%	8.4%	7.9%	7.2%	6.3%	0.0%	0.0%
Tasa Pasiva ³	n.a.	n.a.	n.a.	12.0%	10.3%	9.7%	9.5%	9.4%	9.3%	9.1%	n.a.	13.3%
Tasa Activa	12.6%	4.6%	4.1%	9.0%	9.6%	6.6%	5.7%	5.2%	4.7%	4.3%	4.4%	11.0%
Cobertura del Servicio de Deuda	-2.4	-34.5	-24.5	5.0	1.7	2.1	2.0	2.0	1.9	1.6	-21.4	3.0

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 2T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 1T28.

¹ Se refiere a gastos de iniciativa ASG, que integra principalmente donaciones, dichos recursos son destinados para becas en diferentes escuelas. En la Asamblea de Tenedores, celebrada el 30 de abril de 2022, se resolvió destinar hasta el 1.35% de los ingresos anuales por arrendamiento.

² En 2022 incluye la amortización del costo de financiamiento por PS39,160 del crédito simple contratado en 2022, mayormente compuesto por comisiones bancarias.

³ A partir de 2022, con el crédito simple contratado a principios del año comenzó a generarse una tasa pasiva.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación - Gastos de Administración - D&A.

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
Utilidad Neta Consolidada	1,826	2,765	3,185	3,879	4,152	2,565	2,435	2,255	2,007	1,939	703	699
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	0	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación y otros ¹	173	1,074	1,121	1,197	173	547	521	521	521	521	299	43
Resultado Fiscal Neto	1,653	1,532	1,590	1,577	2,609	2,018	1,914	1,733	1,486	1,418	404	656
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	1,571	1,456	1,511	1,498	2,478	1,917	1,818	1,647	1,412	1,347	383	623

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.

** Proyecciones a partir del 2T23.

¹ Otros es el ajuste al cálculo del Resultado Fiscal Neto de 2019-2022, conciliando vs el dictamen del Fideicomiso.

A NRSRO Rating*

	Año Calendario										Acumulado al	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,641	3,094	3,832	4,155	2,743	2,535	2,388	2,198	1,939	1,636	703	699
Depreciación y Amortización	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	1	1
Ajuste a Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-159	-474	-1,105	-1,371	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago en CBFIs a los miembros de los Comités	3	2	2	2	1	0	0	0	0	0	1	1
Intereses a Favor	-476	-52	-65	-115	-169	-92	-82	-78	-72	-64	-18	-36
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	63	85	82	84	86	89	0	0
Otros Productos Financieros	-19	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-647	-521	-1,166	-1,481	-101	-5	3	8	16	27	-16	-34
Intereses Devengados	4	4	4	404	712	767	762	755	758	751	1	196
Intereses Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	1	1
Amortización del costo de financiamiento ¹	0	0	0	39	89	24	24	24	24	12	0	16
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7	7	7	447	805	794	789	782	786	766	2	213
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,001	2,581	2,674	3,121	3,447	3,325	3,180	2,988	2,741	2,430	689	878
Decremento (Incremento) en Clientes	12	0	-1	-2	-2	-1	-1	-0	-0	-0	2	4
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	742	682	413	-211	-63	-4	-0	-0	-0	-0	38	139
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	1	-1	2	-2	1	1	-0	1	-0	-1	-0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	22	-6	21	-36	8	3	5	6	8	9	-27	2
Capital de trabajo	778	678	431	-247	-59	-1	5	6	9	9	11	145
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	778	678	431	-247	-59	-1	5	6	9	9	11	145
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,779	3,258	3,105	2,874	3,389	3,324	3,185	2,994	2,750	2,438	700	1,023
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones y remodelación a las Propiedades de Inversión	-6,950	-38	-127	-5,891	-2,151	-200	-200	-200	-200	-200	-370	0
Intereses Cobrados	495	52	65	115	169	92	82	78	72	64	18	36
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-250	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-6,455	14	-62	-5,776	-1,983	-108	-118	-122	-128	-136	-602	36
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-3,676	3,272	3,044	-2,902	1,406	3,216	3,067	2,872	2,622	2,303	98	1,059
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	0	0	0	5,785	7,800	0	0	2,000	0	1,800	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	-90	-5,634	0	0	-2,000	0	-1,800	0	0
Pago de comisiones y honorarios	0	0	0	-116	-74	-24	-24	-24	-24	-12	0	0
Amortización de Arrendamientos	-5	-5	-5	-5	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-1	-1
Intereses Pagados ⁴	0	0	0	-392	-702	-767	-762	-755	-758	-751	0	-186
Intereses Pagados Arrendamientos	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	-8	-8	-8	5,178	1,383	-797	-792	-785	-788	-769	-1	-189
Dividendos Pagados	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,620	-2,361	-2,226	-2,056	-1,825	-1,555	-700	-691
Financiamiento "Propio"	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,614	-2,361	-2,226	-2,056	-1,825	-1,555	-700	-691
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-2,425	-2,622	-2,764	2,366	-1,230	-3,158	-3,018	-2,841	-2,613	-2,324	-702	-880
Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-6,101	650	279	-536	176	58	49	32	9	-21	-604	179
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	6,894	793	1,443	1,722	1,186	1,362	1,420	1,469	1,501	1,509	1,722	1,186
Efectivo y equiv. al final del Periodo	793	1,443	1,722	1,186	1,362	1,420	1,469	1,501	1,509	1,488	1,118	1,365
Cifras UDM												
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,208	1,802	1,595	1,376	910	1,406	1,367	1,347	1,338	1,091	1,448	1,354
Amortización de Deuda	0	0	0	90	5,707	0	0	2,000	0	1,800	0	90
Revolencia automática	0	0	0	-90	-5,707	0	0	-2,000	0	-1,800	0	-90
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	-495	-52	-65	278	534	675	680	676	686	687	-68	446
Servicio de la Deuda 12m	-495	-52	-65	278	534	675	680	676	686	687	-68	446
DSCR	(2.4)	(34.5)	(24.5)	5.0	1.7	2.1	2.0	2.0	1.9	1.6	(21.4)	3.0
Caja Inicial Disponible	6,894	793	1,443	1,722	1,186	1,362	1,420	1,469	1,501	1,509	1,722	1,186
DSCR con Caja Inicial	(16.4)	(49.7)	(46.6)	11.2	3.9	4.1	4.1	4.2	4.1	3.8	(46.8)	5.7
Deuda Neta a FLE 12m	(0.7)	(0.8)	(1.1)	3.2	7.1	4.6	4.8	4.9	5.0	6.2	(0.8)	3.2
Deuda Neta a EBITDA 12m	(0.4)	(0.6)	(0.6)	1.4	1.9	2.0	2.1	2.2	2.4	2.8	(0.4)	1.3

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 2T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 1T28.

¹ En 2022 es la amortización del costo de financiamiento por P\$39,160 del crédito simple contratado en el 1T22.

² Incluye Otros Activos Circulantes No Financieros + Impuesto al valor agregado por recuperar.

³ Incluye otros Pasivos: Cuentas por pagar a Partes Relacionadas + Seguro Social + Beneficios a Empleados

⁴ En 2022 y 1T23 difiere del saldo reportado en resultados, debido a que excluye P\$8,672 y P\$9,090, correspondiente a la provisión de intereses que realiza Fibra Educa en estos periodos, respectivamente.

	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T22	1T23
Flujo Libre de Efectivo	2,779	3,258	3,105	2,874	3,389	3,324	3,185	2,994	2,750	2,438	3,105	2,874
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,779	3,258	3,105	2,874	3,389	3,324	3,185	2,994	2,750	2,438	3,105	2,874
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,571	1,456	1,511	1,498	2,478	1,917	1,818	1,647	1,412	1,347	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	-0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,208	1,802	1,595	1,376	910	1,406	1,367	1,347	1,338	1,091	3,105	2,874

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL HR AAA

Certificados Bursátiles

Fideicomiso F/3277

Corporativos
08 de junio de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, agosto de 2021.

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

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

Calificación anterior	N/A
Fecha de última acción de calificación	N/A
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19-1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Trimestral Interna y Anual Dictaminada por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, 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, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

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