

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

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

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

La ratificación de la calificación para las emisiones EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL (las Emisiones), responde a la calificación asignada al Fideicomiso Irrevocable F/3277 (Fibra Educa y/o el Fideicomiso), realizada el 08 de junio de 2023. A su vez, la calificación del Fideicomiso se fundamenta en la estabilidad operativa del portafolio de inmuebles, 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 tercer trimestre de 2023 (3T23) alcanzó P\$2,234m (vs. P\$1,155m al 3T22). Además, la calificación considera los bajos niveles de apalancamiento, que se reflejan en un *Loan To Value* (LTV) de 15.4% al 3T23. La combinación de estos factores resulta en un DSCR y DSCR con caja de 3.7 veces (x) y 5.5x, 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 y la adquisición de inmuebles para ampliar el portafolio de Fibra Educa, lo que elevaría el nivel de LTV de 15.4% al 3T23 a un máximo de 20.1% 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.

La reapertura de las emisiones EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL se llevará a cabo por un monto total de hasta P\$4,260m, a través de vasos comunicantes, a un plazo de dos años y ocho meses, seis años y ocho meses, y nueve años y nueve meses, respectivamente. Las características de las emisiones se detallan a continuación:

Características de la Reapertura de los Certificados Bursátiles

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 Máximo	Hasta por P\$4,260m bajo la modalidad de vasos comunicantes.		
Plazo	1,022 días equivalente aproximadamente a dos años y ocho meses	2,482 días equivalente aproximadamente a seis años y ocho meses	3,614 días equivalente aproximadamente a nueve años y nueve meses
Formato	Tasa Flotante	Tasa Fija Nominal	Tasa Fija Real
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	KPI 1: Otorgamiento de becas a población con vulnerabilidad económica.		
Clave o KPIs	KPI 2: ABR Certificado como Sostenible. KPI 3: Consumo energético proveniente de fuentes renovables.		

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en Ingresos.** Durante los UDM al 3T23, el Fideicomiso reportó ingresos por arrendamiento de P\$4,093m (+19.8% vs. P\$3,420m en los UDM al 3T22 y en línea con los P\$4,165m en nuestros escenarios). Este crecimiento respecto al año anterior se explica principalmente por los nuevos ingresos generados por la incorporación de seis inmuebles durante 2022, los cuales aportaron 89,186 m² al ABR, aunado al ajuste inflacionario en las rentas de los inmuebles y manteniendo una tasa de ocupación ponderada del 100% en su portafolio.
- **Evolución del NOI.** En los UDM al 3T23 Fibra Educa registró un NOI de P\$3,564m (+19.9% vs. P\$2,973m al 3T22 UDM y en línea con lo esperado en nuestras estimaciones). Este incremento respecto al año anterior obedece esencialmente a la incorporación de los seis inmuebles antes mencionados, los cuales forman parte del segmento de planteles universitarios, que tienen como característica principal, un mayor margen NOI en ciertos planteles. Lo anterior se vio reflejado en una ligera expansión del Margen NOI, el cual cerró en 87.1% (vs. el 87.0% observado en los UDM al 3T22 y vs. 87.2% estimado en nuestros escenarios).
- **Mayor generación de FLE.** Durante los UDM al 3T23, el Fideicomiso generó P\$2,234m de FLE (vs. P\$1,155m a/a y +8.6% vs P\$2,056m estimados en el escenario base). Lo anterior fue consecuencia principalmente de los mejores resultados operativos, mencionados anteriormente, aunado a menores requerimientos de capital de trabajo impulsado por la recuperación de P\$254m del IVA por recuperar, que estaba registrado en otras cuentas por cobrar durante 2022.
- **Emisión de Certificados Bursátiles.** Durante agosto de 2023, Fibra Educa colocó P\$3,740m de Certificados Bursátiles en un formato de vasos comunicantes, dividido en tres tramos (EDUCA 23L, EDUCA 23-2L y EDUCA 23UL). Con el primer tramo identificado con clave EDUCA 23L, el Fideicomiso captó P\$1,734m y se emitió a una tasa flotante inicial de 12.64% (TIIE₂₈+1.15%), con fecha de vencimiento el 13 de agosto de 2026. Mediante una segunda emisión, EDUCA 23-2L, el Fideicomiso recibió P\$707m a una tasa del 11.32%, con un vencimiento a siete años. Para el tercer tramo, EDUCA 23UL, obtuvo recursos por P\$1,298m con un vencimiento a 10 años y con interés de 6.6% fijo anual.
- **Fortaleza en métricas.** Durante los UDM al 3T23, Fibra Educa generó un DSCR y DSCR con caja de 3.7x y 5.5x respectivamente (vs. 10.3x y 25.7x en 3T22 UDM y vs. 3.9x y 6.0x en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en el Portafolio Inmobiliario:** Para el 4T23 consideramos la integración de un nuevo portafolio de inmuebles al Fideicomiso, que pertenecerá al segmento de Planteles Universitarios, lo cual estimamos que incrementará el ABR al menos en un 10% en el mismo año. Asimismo, consideramos que estas propiedades contarán con el 100% de ocupación, así como las demás propiedades del Fideicomiso.
- **Refinanciamiento de Deuda:** Para el 4T23 consideramos que el Fideicomiso realizará una reapertura del programa con el principal objetivo de alcanzar los P\$6,000m que buscaba en la primera emisión para refinanciar sus pasivos. Sin embargo, el monto de la reapertura es por hasta P\$4,260m, ya que seguimos considerando en nuestros escenarios que el Fideicomiso obtenga P\$1,800m de deuda adicional, ya sea a través

de esta apertura al programa o bien, a través de un crédito simple por P\$1,800m, lo cual reflejaría un nivel de deuda al cierre de 2023 de P\$7,800m.

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 (0.8x en promedio 3T24-3T28) y esto, podría modificar la calificación 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
10 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Nota. Proyecciones realizadas en la última revisión de Fibra Educa el pasado 08 de junio de 2023, habiendo actualizado los Anexos al 3T23.

Fibra Educa (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario										Al cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	28,223	28,700	29,794	36,733	39,181	39,513	39,867	40,239	40,628	41,035	35,386	36,915
Activo Circulante	1,943	1,910	1,777	1,454	1,818	2,045	2,289	2,546	2,815	3,102	1,510	1,507
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	793	1,443	1,722	1,186	1,480	1,938	2,268	2,524	2,792	3,079	1,103	1,485
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	390	0
Pagos Anticipados ¹	1	8	9	10	16	16	17	18	18	19	17	22
Activos no Circulantes	26,280	26,790	28,017	35,279	37,363	37,468	37,578	37,693	37,813	37,933	33,876	35,408
Propiedades de Inversión	26,240	26,752	27,984	35,246	37,331	37,436	37,546	37,661	37,781	37,901	33,846	35,377
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	29	30
Otros Activos No Financieros ²	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Activos por Derecho de Uso	39	36	31	31	30	30	30	30	30	30	29	29
PASIVOS TOTALES	68	62	78	5,672	7,931	8,016	8,098	8,183	8,269	8,359	5,687	5,834
Pasivo Circulante	31	26	47	22	36	36	2,037	38	1,839	40	54	124
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	10	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas ³	21	16	36	0	14	14	14	15	15	16	32	35
Otros Pasivos CP	6	5	7	16	17	17	17	17	17	17	12	83
Otros Impuestos Retenidos por Pagar	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	43
Otras Cuentas por Pagar CP ⁴	0	0	0	9	9	9	9	9	9	9	6	34
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	5,633	5,710
Pasivo con Costo	0	0	0	5,618	7,863	7,948	6,030	8,114	6,399	8,288	5,602	5,680
Otros Pasivos LP	37	36	31	32	31	31	31	31	31	31	30	30
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	30	30
CAPITAL CONTABLE	28,155	28,637	29,716	31,061	31,250	31,497	31,769	32,056	32,359	32,676	29,700	31,081
Aportaciones de los Fideicomitentes	26,799	25,720	24,556	23,323	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	23,630	22,417
Resultados Acumulados	-1,285	-177	1,328	3,583	5,211	5,217	5,272	5,387	5,516	5,657	3,983	6,555
Utilidad del Ejercicio	2,641	3,094	3,832	4,155	3,019	3,261	3,478	3,650	3,823	3,999	2,087	2,109
Deuda Total	0	0	0	5,618	7,863	7,948	8,030	8,114	8,199	8,288	5,602	5,680
Deuda Neta	-793	-1,443	-1,722	4,432	6,383	6,010	5,762	5,590	5,407	5,209	4,500	4,195
Días Cuenta por Cobrar Clientes⁵	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	5	4
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%	15.8%	15.4%

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 4T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 3T28.

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 EDUCUA 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.

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	3T22	3T23
Ingresos Totales	2,284	2,959	3,092	3,633	4,275	4,566	4,760	4,942	5,127	5,319	2,627	3,087
Gastos Generales	290	344	383	475	549	606	630	654	679	705	342	397
Gastos de Operación	207	290	335	409	462	513	534	554	575	597	290	347
Gastos de Administración	82	54	48	66	88	93	97	100	104	108	52	50
EBITDA	1,994	2,615	2,708	3,158	3,726	3,960	4,130	4,288	4,448	4,612	2,285	2,690
Depreciación y Amortización de arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	2
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	2,283	2,688
Otros ingresos y (gastos) netos ¹	0	-40	-40	-43	-49	-58	-62	-64	-67	-69	(11)	(12)
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	2,272	2,676
Ingresos por Intereses	476	52	65	115	180	113	123	131	133	132	89	115
Otros Productos Financieros	19	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	0	0	0	404	717	697	663	656	642	641	227	610
Intereses Pagados Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Otros Gastos Financieros ²	1	1	0	36	89	24	24	24	24	12	24	46
Ingreso Financiero Neto	491	48	61	-329	-629	-611	-567	-552	-537	-524	(164)	(544)
Resultado Cambiario	-0	0	0	-0	-63	-85	-82	-84	-86	-89	(0)	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	650	522	1,167	1,042	-692	-696	-650	-636	-622	-613	(164)	(544)
Utilidad Neta Consolidada	2,641	3,094	3,832	4,155	3,019	3,261	3,478	3,650	3,823	3,999	2,087	2,109
Cambio en Ventas	n.a.	29.6%	4.5%	17.5%	17.7%	6.8%	4.2%	3.8%	3.7%	3.7%	6.3%	26.6%
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	532,926	538,382
NOI	1,997	2,618	2,711	3,161	3,729	3,963	4,133	4,291	4,451	4,618	2,785	3,534
Margen NOI	87.4%	88.5%	87.7%	87.0%	87.2%	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%	87.1%	87.3%
Margen EBITDA	87.3%	88.4%	87.6%	86.9%	87.1%	86.7%	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%	87.0%	87.2%
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	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.1%	9.9%	10.0%	9.9%	10.3%	10.6%	11.0%	11.4%	11.8%	12.2%	9.7%	10.2%
Tasa Pasiva ³	n.a.	n.a.	n.a.	12.0%	10.3%	8.8%	8.3%	8.1%	7.9%	7.8%	6.2%	9.6%
Tasa Activa	12.6%	4.6%	4.1%	9.0%	9.9%	6.6%	5.8%	5.5%	5.0%	4.5%	7.1%	9.4%
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	-24.2	5.5

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 4T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 3T28.

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 14 de marzo de 2023, se resolvió destinar hasta el 1.35% de los ingresos anuales por arrendamiento.

² En 2022 incluye la amortización del costo de financiamiento por P\$39,160 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 Fideicomitente:	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Utilidad Neta Consolidada	1,826	2,765	3,185	3,879	4,307	3,196	3,432	3,612	3,777	3,823	4,568	4,897
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	0	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	1,105	1,371
- Depreciación y otros ¹	173	1,074	1,121	1,197	1,195	1,899	2,024	2,127	2,223	2,250	1,477	1,302
Resultado Fiscal Neto	1,653	1,532	1,590	1,577	1,741	1,297	1,408	1,485	1,554	1,573	1,986	2,224
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	1,887	2,113

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 4T23.

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

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	3T22	3T23
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	2,087	2,109
Depreciación y Amortización	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	2
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	2	3
Intereses a Favor	-476	-52	-65	-115	-180	-113	-123	-131	-133	-132	-89	-115
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	-85	-110
Intereses Devengados	4	4	4	404	717	697	663	656	642	641	229	600
Intereses Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Amortización del costo de financiamiento ¹	0	0	0	39	89	24	24	24	24	12	24	58
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7	7	7	447	809	725	691	683	670	656	255	660
Flujo Deri. a Resul. 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	2,257	2,660
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	-354	285
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	1	-1	2	0	0	0	0	0	0	7	0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	22	-6	21	-36	5	0	0	1	1	1	-5	34
Capital de trabajo	778	678	431	-247	-64	230	87	0	0	-0	-351	323
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	778	678	431	-247	-64	230	87	0	0	-0	-351	323
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	1,906	2,983
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones y remodelación a las Propiedades de Inversión	-6,950	-38	-127	-5,891	-2,085	-105	-110	-115	-120	-120	-5,861	-132
Intereses Cobrados	495	52	65	115	180	113	123	131	133	132	89	115
Decr. (Incr) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-6,455	14	-62	-5,776	-1,905	8	13	16	13	12	-5,772	-18
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	-3,866	2,965
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	0	0	0	5,785	7,800	0	0	2,000	0	1,800	5,579	5
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	-4	-4
Intereses Pagados ⁴	0	0	0	-392	-707	-697	-663	-656	-642	-641	-221	-573
Intereses Pagados Arrendamientos	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Financiamiento "Ajeno"	-8	-8	-8	5,178	1,379	-728	-693	-686	-672	-659	5,351	-575
Dividendos Pagados	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,837	-3,014	-3,206	-3,363	-3,520	-3,682	-2,105	-2,092
Financiamiento "Propio"	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,831	-3,014	-3,206	-3,363	-3,520	-3,682	-2,105	-2,092
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	3,247	-2,667
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-6,101	650	279	-536	294	457	331	256	268	286	-619	298
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	1,103	1,484
Cifras UDM												
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	1,155	2,234
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	112	604
Servicio de la Deuda 12m	-495	-52	-65	278	527	584	540	525	510	509	112	604
DSCR	(2.4)	(34.5)	(24.5)	5.0	3.8	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	10.3	3.7
Caja Inicial Disponible	6,894	793	1,443	1,722	1,186	1,480	1,938	2,268	2,524	2,792	1,729	1,103
DSCR con Caja Inicial	(16.4)	(49.7)	(46.6)	11.2	6.0	7.6	8.9	9.8	10.8	11.6	25.7	5.5
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	(1.0)	2.0
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	(0.5)	1.7

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 4T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 3T28.

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	3T22	3T23
Flujo Libre de Efectivo												
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	2,779	3,258	3,105	2,874	3,652	4,190	4,217	4,288	4,448	4,615	2,653	3,947
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,571	1,456	1,511	1,498	1,654	1,232	1,337	1,411	1,476	1,494	1,498	1,713
+ 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	1,155	2,234

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
10 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Nota. Proyecciones realizadas en la última revisión de Fibra Educa el pasado 08 de junio de 2023, habiendo actualizado los Anexos al 3T23.

Fibra Educa (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	Año Calendario										Al cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	28,223	28,700	29,794	36,733	39,124	39,387	39,638	39,869	40,078	40,257	35,386	36,915
Activo Circulante	1,943	1,910	1,777	1,454	1,695	1,758	1,809	1,840	1,849	1,828	1,510	1,507
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	793	1,443	1,722	1,186	1,362	1,420	1,469	1,501	1,509	1,488	1,103	1,485
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	390	0
Pagos Anticipados ¹	1	8	9	10	10	15	15	15	15	15	17	22
Activos no Circulantes	26,280	26,790	28,017	35,279	37,429	37,629	37,829	38,029	38,229	38,429	33,876	35,408
Propiedades de Inversión	26,240	26,752	27,984	35,246	37,397	37,597	37,797	37,997	38,197	38,397	33,846	35,377
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	29	30
Otros Activos No Financieros ²	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Activos por Derecho de Uso	39	36	31	31	30	30	30	30	30	30	29	29
PASIVOS TOTALES	68	62	78	5,672	7,932	8,020	8,108	8,198	8,292	8,390	5,687	5,834
Pasivo Circulante	31	26	47	22	37	41	2,047	53	1,862	71	54	124
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	10	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas ³	21	16	36	0	16	19	24	29	36	45	32	35
Otros Pasivos CP	6	5	7	16	17	17	18	18	19	20	12	83
Otros Impuestos Retenidos por Pagar	2	2	2	2	2	3	3	4	5	5	1	43
Otras Cuentas por Pagar CP ⁴	0	0	0	9	9	9	9	9	9	9	6	34
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	5,633	5,710
Pasivo con Costo	0	0	0	5,618	7,863	7,948	6,030	8,114	6,399	8,288	5,602	5,680
Otros Pasivos LP	37	36	31	32	31	31	31	31	31	31	30	30
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	30	30
CAPITAL CONTABLE	28,155	28,637	29,716	31,061	31,192	31,367	31,529	31,671	31,786	31,867	29,700	31,081
Aportaciones de los Fideicomitentes	26,799	25,720	24,556	23,323	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	23,020	23,630	22,417
Resultados Acumulados	-1,285	-177	1,328	3,583	5,429	5,812	6,121	6,454	6,827	7,211	3,983	6,555
Utilidad del Ejercicio	2,641	3,094	3,832	4,155	2,743	2,535	2,388	2,198	1,939	1,636	2,087	2,109
Deuda Total	0	0	0	5,618	7,863	7,948	8,030	8,114	8,199	8,288	5,602	5,680
Deuda Neta	-793	-1,443	-1,722	4,432	6,502	6,528	6,561	6,613	6,690	6,800	4,500	4,195
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	5	4
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%	15.8%	15.4%

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 4T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 3T28.

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
10 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

Fibra Educa (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario										Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Ingresos Totales	2,284	2,959	3,092	3,633	4,083	4,136	4,174	4,208	4,242	4,277	2,627	3,087
Gastos Generales	290	344	383	475	627	811	994	1,220	1,501	1,847	342	397
Gastos de Operación	207	290	335	409	529	697	873	1,091	1,364	1,706	290	347
Gastos de Administración	82	54	48	66	98	114	121	129	137	141	52	50
EBITDA	1,994	2,615	2,708	3,158	3,457	3,325	3,180	2,988	2,741	2,430	2,285	2,690
Depreciación y Amortización de arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	2
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	2,283	2,688
Otros ingresos y (gastos) netos ¹	0	-40	-40	-43	-49	-55	-56	-56	-57	-57	(32)	(35)
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	2,251	2,653
Ingresos por Intereses	476	52	65	115	169	92	82	78	72	64	89	115
Otros Productos Financieros	19	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	0	0	0	404	712	767	762	755	758	751	227	610
Intereses Pagados Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Otros Gastos Financieros ²	1	1	0	36	89	24	24	24	24	12	24	46
Ingreso Financiero Neto	491	48	61	-329	-635	-702	-707	-704	-714	-702	-164	-544
Resultado Cambiario	-0	0	0	-0	-63	-85	-82	-84	-86	-89	(0)	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	650	522	1,167	1,042	-699	-787	-789	-787	-799	-791	-164	-544
Utilidad Neta Consolidada	2,641	3,094	3,832	4,155	2,743	2,535	2,388	2,198	1,939	1,636	2,087	2,109
Cambio en Ventas	n.a.	29.6%	4.5%	17.5%	12.4%	1.3%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	6.3%	26.6%
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	532,926	538,382
NOI	1,997	2,618	2,711	3,161	3,460	3,328	3,183	2,991	2,744	2,433	2,785	3,534
Margen NOI	87.4%	88.5%	87.7%	87.0%	84.7%	80.5%	76.3%	71.1%	64.7%	56.9%	87.1%	87.3%
Margen EBITDA	87.3%	88.4%	87.6%	86.9%	84.7%	80.4%	76.2%	71.0%	64.6%	56.8%	87.0%	87.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.1%	9.9%	10.0%	9.9%	9.6%	8.9%	8.4%	7.9%	7.2%	6.3%	9.7%	10.2%
Tasa Pasiva ³	n.a.	n.a.	n.a.	12.0%	10.3%	9.7%	9.5%	9.4%	9.3%	9.1%	6.2%	9.6%
Tasa Activa	12.6%	4.6%	4.1%	9.0%	9.6%	6.6%	5.7%	5.2%	4.7%	4.3%	7.1%	9.4%
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	-24.2	5.5

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 4T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 3T28.

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 14 de marzo de 2023, 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	3T22	3T23
Utilidad Neta Consolidada	1,826	2,765	3,185	3,879	4,177	2,659	2,519	2,340	2,097	2,028	4,568	4,897
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	0	159	474	1,105	1,371	0	0	0	0	0	1,105	1,371
- Depreciación y otros ¹	173	1,074	1,121	1,197	173	547	521	521	521	521	1,477	472
Resultado Fiscal Neto	1,653	1,532	1,590	1,577	2,633	2,112	1,998	1,819	1,575	1,507	1,986	3,055
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	1,571	1,456	1,511	1,498	2,501	2,007	1,898	1,728	1,497	1,432	1,887	2,902

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 4T23.

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
10 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

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

	Año Calendario										Acumulado al	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P**	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
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	2,087	2,109
Depreciación y Amortización	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	2
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	2	3
Intereses a Favor	-476	-52	-65	-115	-169	-92	-82	-78	-72	-64	-89	-115
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	-85	-110
Intereses Devengados	4	4	4	404	712	767	762	755	758	751	229	600
Intereses Arrendamientos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Amortización del costo de financiamiento ¹	0	0	0	39	89	24	24	24	24	12	24	58
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7	7	7	447	805	794	789	782	786	766	255	660
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	2,257	2,660
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	-354	285
Incremento (Decremento) en Proveedores	2	1	-1	2	-2	1	1	0	1	0	7	0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos y Gastos Acumulados ³	22	-6	21	-36	8	3	5	6	8	9	-5	34
Capital de trabajo	778	678	431	-247	-59	-1	5	6	9	9	-351	323
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	778	678	431	-247	-59	-1	5	6	9	9	-351	323
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	1,906	2,983
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones y remodelación a las Propiedades de Inversión	-6,950	-38	-127	-5,891	-2,151	-200	-200	-200	-200	-200	-5,861	-132
Intereses Cobrados	495	52	65	115	169	92	82	78	72	64	89	115
Decr. (Incr) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-6,455	14	-62	-5,776	-1,983	-108	-118	-122	-128	-136	-5,772	-18
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	-3,866	2,965
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	0	0	0	5,785	7,800	0	0	2,000	0	1,800	5,579	5
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	-4	-4
Intereses Pagados ⁴	0	0	0	-392	-702	-767	-762	-755	-758	-751	-221	-573
Intereses Pagados Arrendamientos	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
Financiamiento "Ajeno"	-8	-8	-8	5,178	1,383	-797	-792	-785	-788	-769	5,351	-575
Dividendos Pagados	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,620	-2,361	-2,226	-2,056	-1,825	-1,555	-2,105	-2,092
Financiamiento "Propio"	-2,417	-2,614	-2,756	-2,812	-2,614	-2,361	-2,226	-2,056	-1,825	-1,555	-2,105	-2,092
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	3,247	-2,667
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-6,101	650	279	-536	176	58	49	32	9	-21	-619	298
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	1,103	1,484
<i>Cifras UDM</i>											<i>Cifras UDM</i>	
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	956	2,262
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	-106	679
Servicio de la Deuda 12m	-495	-52	-65	278	534	675	680	676	686	687	-106	679
DSCR	(2.4)	(34.5)	(24.5)	5.0	1.7	2.1	2.0	2.0	1.9	1.6	(9.0)	3.3
Caja Inicial Disponible	6,894	793	1,443	1,722	1,186	1,362	1,420	1,469	1,501	1,509	1,595	1,254
DSCR con Caja Inicial	(16.4)	(49.7)	(46.6)	11.2	3.9	4.1	4.1	4.2	4.1	3.8	(24.2)	5.2
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	4.7	1.9
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	2.0	1.6

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

* Información Dictaminada

** Proyecciones a partir del 4T23. Nota: Se presenta información de 2028, debido a que las métricas consideran el último periodo de proyección los UDM al 3T28.

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	3T22	3T23
Flujo Libre de Efectivo	1,208	1,802	1,595	1,376	910	1,406	1,367	1,347	1,338	1,091	956	2,262
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	2,463	4,013
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,571	1,456	1,511	1,498	2,478	1,917	1,818	1,647	1,412	1,347	1,508	1,751
+ 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	956	2,262

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 Latapi +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



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/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	EDUCA 23L: HR AAA Perspectiva Estable EDUCA 23-2L: HR AAA Perspectiva Estable EDUCA 23UL: HR AAA Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	25 de septiembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19-3T23
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 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, 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).