

EDUCA 26L
HR AAA
Perspectiva
Estable

EDUCA 26-2L
HR AAA
Perspectiva
Estable

EDUCA 26UL
HR AAA
Perspectiva
Estable

2026
HR AAA
Perspectiva Estable



Elizabeth Martínez
Subdirectora de Corporativos
Analista Responsable
elizabeth.martinez@hrratings.com



Karla Castillo
Analista Sr.
karla.castillo@hrratings.com



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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones EDUCA 26L, EDUCA 26-2L y EDUCA 26UL

La asignación de la calificación para las emisiones EDUCA 26L, EDUCA 26-2L y EDUCA 26UL (o las Emisiones) refleja la calificación corporativa de Fibra Educa (o el Fideicomiso), publicada el 5 de junio de 2025, en la cual se ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable. Por su parte, la calificación del Fideicomiso se fundamenta en la solidez de sus métricas, tanto de forma histórica como en el periodo proyectado. Las métricas de Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR), DSCR con Caja y *Loan to Value* (LTV) se encuentran en los niveles máximos de fortaleza, con un valor promedio ponderado de 5.0 veces (x), 9.2x y 20.1%. Es importante mencionar que la fortaleza de las métricas es generada por la estabilidad operativa de los inmuebles que conforman el portafolio del Fideicomiso, ya que todas las propiedades cuentan con una ocupación del 100%, crecimientos en las rentas anuales basados en la inflación y contratos de largo plazo, con un plazo de 15 años, prorrogables por 15 años, más siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el contrato de arrendamiento; actualmente, el vencimiento de los contratos se encuentra entre 7 años y 14 años, sin considerar la renovación automática de 15 años adicionales. Es importante mencionar que actualmente se está realizando la revisión anual del Fideicomiso, lo cual es aplicable a estas emisiones.

En cuanto a nuestras proyecciones del portafolio, estimamos que Fibra Educa mantendrá un total de 78 inmuebles durante el periodo proyectado, incluyendo los seis inmuebles adquiridos durante 2025, y un Área Bruta Rentable (ABR) de 632,655 metros cuadrados (m²). Lo anterior se verá reflejado en una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) 2025-2029 de 2.4% para los ingresos del Fideicomiso. Adicionalmente, estimamos un comportamiento estable en la generación del Flujo Libre de Efectivo (FLE), derivado principalmente por la operación de la Fibra. En términos de deuda, esperamos un monto de deuda total de P\$9,044m en 2029, cifra que incorpora el refinanciamiento de la emisión EDUCA 23L en 2026 y nuevamente en 2029, así como la revaluación del saldo insoluto en UDIs de la emisión EDUCA 23UL durante el periodo proyectado. Los niveles de



deuda esperada en conjunto con nuestras proyecciones de FLE se verían reflejados en un nivel promedio ponderado en la métrica de Años de Pago de 2.9 años para el periodo de 2025-2029. Finalmente, con respecto a los factores ASG, la calificación considera un ajuste positivo derivado de la etiqueta *Superior* para los factores Social y Gobernanza.

Las Emisiones EDUCA 26L, EDUCA 26-2L y EDUCA 26UL se realizarán por un monto total de hasta P\$2,000m a través de vasos comunicantes y hasta P\$2,000m correspondientes a la opción de sobreasignación, para llegar hasta un monto máximo de emisión de hasta P\$4,000m. Las Emisiones se realizarán bajo el amparo del Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente que tiene actualmente vigente el Fideicomiso por un monto de hasta P\$20,000m o su equivalente en UDIs y parte de los recursos se utilizarán para la amortización de la emisión EDUCA 23L (saldo insoluto de P\$1,869m al 4T25), el pago de gastos de las Emisiones y fines corporativos del Fideicomiso. Las Emisiones serán a un plazo de tres años, siete años y diez años respectivamente. Las características de las Emisiones se detallan a continuación.

Características de las las Emisiones de Certificados Bursátiles

	EDUCA 26L	EDUCA 26-2L	EDUCA 26UL
Emisor	Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, actuando única y exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso F/3277.		
Monto del Programa	Hasta P\$20,000m o su equivalente en UDIs teniendo carácter de revolvente.		
Vigencia del Programa	Cinco Años.		
Monto Total de la Emisión	Hasta P\$2,000m bajo la modalidad de vasos comunicantes y hasta P\$2,000m correspondientes a la opción de sobreasignación.		
Plazo de la Emisión	1,092 días, equivalente aproximadamente a 3 años.	2,548 días, equivalente aproximadamente a 7 años.	3,640 días, equivalente aproximadamente a 10 años.
Denominación	Pesos.	Pesos.	UDIS.
Garantía	Los CEBURS son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía real o personal alguna.		
Indicadores de Desempeño Clave o KPIs	KPI 1: Consumo energético proveniente de fuentes renovables. KPI 2: Otorgamiento de becas a población en vulnerabilidad económica.		
Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad	2028: STP 1: 34% consumo energético proveniente de fuentes renovables. STP 2: 925 becas otorgadas a población en vulnerabilidad económica.	2030: STP 1: 38% consumo energético proveniente de fuentes renovables. STP 2: 963 becas otorgadas a población en vulnerabilidad económica.	2033: STP 1: 44% consumo energético proveniente de fuentes renovables. STP 2: 1,022 becas otorgadas a población en vulnerabilidad económica.
Tasa de Referencia	TIIE de Fondeo	M Bono	UDI Bono
Periodicidad en el Pago de Intereses	Cada 28 días.	Cada 182 días.	Cada 182 días.
Amortización del Principal	La amortización de los Certificados Bursátiles se hará a su valor nominal, en un solo pago en la Fecha de Vencimiento.		
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho de amortizar anticipadamente en cualquier fecha previa a la Fecha de Vencimiento, la totalidad o una parte de los Certificados Bursátiles.		
Representante Común	Altora Casa de Bolsa, S.A. de C.V.		

Fuente: HR Ratings con base en el suplemento de las Emisiones.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Generación de Ingresos.** En 2025, el Fideicomiso reportó ingresos por arrendamiento de P\$4,627m (+13.9% vs. P\$4,063m en 2024 y +7.3% vs. el escenario base). El incremento corresponde principalmente a la incorporación de seis inmuebles al portafolio durante 2025, con un ABR total de 42,250m². Es importante mencionar que los inmuebles y sus características ya se consideraban en nuestro escenario base. Adicionalmente, se reportaron ingresos por



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

P\$277k derivado de la recuperación de las pérdidas consecuenciales por los ingresos no percibidos del inmueble de Acapulco.

- **Niveles de Flujo Libre de Efectivo.** Fibra Educa generó un FLE por P\$2,518m en 2025 (+24.4% vs. P\$2,024m en 2023 y +3.5% vs. P\$2,432m en el escenario base). El incremento fue impulsado principalmente por menores requerimientos de capital de trabajo y un incremento en los resultados operativos del Fideicomiso.
- **Endeudamiento.** En 1T26, Fibra Educa alcanzó una deuda total de P\$8,262m y una deuda neta de P\$6,407m (vs. P\$8,017m y P\$5,978m respectivamente en 1T25 y vs. P\$8,225m y P\$6,444m en el escenario base). La desviación de la deuda total se genera por la amortización de los gastos de emisión y la revaluación en el valor de la UDI.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Portafolio del Fideicomiso.** Estimamos que el Fideicomiso mantendrá un portafolio de 78 inmuebles durante el periodo proyectado, incluyendo los seis inmuebles adquiridos durante 2025, lo que conllevará a un ABR total de 632,655m². Lo anterior se verá reflejado en una TMAC₂₅₋₂₉ de 2.4% en los ingresos del Fideicomiso.
- **Niveles de Deuda.** En 2029, estimamos una deuda total de P\$9,044m y una deuda neta de P\$6,507m. En 2026 consideramos que Fibra Educa realizará el refinanciamiento de la emisión EDUCA 23L por P\$1,869m, derivado de su vencimiento en este periodo. Estimamos que el refinanciamiento se llevará a cabo bajo las mismas condiciones que la emisión anterior. Adicionalmente, estimamos otro refinanciamiento de la misma emisión en 2029.

Factores Adicionales Considerados

- **Factor Social y Gobernanza con etiquetado Superior.** HR Ratings ratificó 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). Adicionalmente, HR Ratings ratificó la etiqueta Superior con relación al factor Gobernanza, reconociendo los esfuerzos del Fideicomiso por mantener una estructura de gobierno sólida. A pesar de que la calificación cuantitativa se encuentra en niveles de HR AAA, la calificación considera un factor positivo adicional debido a dichos factores.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en Años de Pago.** En un escenario de estrés, si existiera una menor generación de FLE (niveles promedio de P\$1,360m durante 2025-2029), o bien se incurriera en un financiamiento superior al previsto por HR Ratings que el Fideicomiso no sea capaz de refinanciar, la métrica de Años de Pago se podría ver presionada, con un promedio ponderado de 5.1 años para el periodo 2025-2029; de concretarse lo anterior, la calificación podría revisarse a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se presentan las principales métricas que se consideraron en la última revisión de Fibra Educa, en donde se comparan los resultados observados en 2025 con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la última acción de calificación del 5 de junio de 2025.

En 2025, el Fideicomiso presentó una variación de 7.3% en los ingresos respecto a la revisión anterior, derivado principalmente de cuatro factores: i) la incorporación de seis inmuebles durante 2025, sumando al portafolio un total de 42,250m², mismo ABR que estimábamos en nuestras proyecciones; ii) la operación anual de los seis inmuebles adquiridos durante mayo y agosto del 2024; iii) el incremento en el precio de la renta conforme a la inflación reportada en el periodo; iv) la recuperación de las pérdidas consecuenciales por los ingresos no percibidos del inmueble de Acapulco de Juárez por un monto total de P\$277m, determinados por las compañías de seguros. Es importante mencionar que, en diciembre de 2025, el Fideicomiso está en proceso de reconvertir 14,968m² de la superficie rentada de un inmueble en la ciudad de Mérida, derivado de que se realizará la construcción y equipamiento de un hospital escuela dentro del inmueble; esto implicó una reducción en el monto de la renta de P\$11m mensuales. Es importante mencionar, que posteriormente la reconversión generará un incremento tanto en ABR como en renta. En 1T26, el Fideicomiso alcanzó ingresos de P\$1,390m (vs. P\$1,119m en el escenario base), es importante mencionar que en este periodo se reportó una recuperación adicional de las pérdidas del inmueble de Acapulco por P\$295m, siendo este el último pago por parte de la aseguradora. Por otra parte, la disminución en ingresos por el inmueble de Mérida fue de P\$33m en 1T26.

Respecto a la generación de NOI, se observó una variación de 8.1% derivado principalmente de mayores ingresos, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por un incremento de 7.9% en los gastos operativos del Fideicomiso generados principalmente por el incremento en gastos de mantenimiento e impuesto predial por la incorporación de seis inmuebles en 2025. Adicionalmente, los gastos administrativos reportaron un incremento de 14.6% derivado de un aumento generalizado en los sueldos y salarios de los ejecutivos y personal administrativo del Fideicomiso, así como la contratación de servicios profesionales legales. Derivado de lo anterior, el margen NOI fue de 87.0% (+60pbs vs. 86.4% en nuestras proyecciones). Por otra parte, el margen NOI del Fideicomiso fue de 88.8% en 1T26 (vs. 86.3% en el escenario base).

Durante 2025, el Fideicomiso presentó un FLE de P\$2,518m, equivalente a un incremento de 3.5% comparado con nuestro escenario base, explicado por una mejora en la operación de del Fideicomiso y menores requerimientos de capital de trabajo. Por otra parte, se registró un incremento en las distribuciones obligatorias por CBFIs.

La deuda total al 1T26 fue de P\$8,262m, lo que representó una variación de 0.5% con respecto a los P\$8,225m proyectado, la desviación en la deuda se genera por la amortización de los gastos de emisión y la revaluación de la deuda expresada en UDIS, la cual fue de P\$8.8 en 1T26 comparado con P\$8.7 en el escenario base. En términos de métricas, el DSCR y DSCR con Caja fue de 4.8x y 8.2x respectivamente (vs. 5.0x y 9.9x en el escenario base) y la métrica de Años de Pago se mantuvo en niveles de 2.6 años en 1T26 UDM comparado con 2.9 años en nuestras proyecciones. En cuanto al LTV, este fue 92pbs menor que en nuestras proyecciones (19.0% en 2025 vs. 20.0% en el escenario base), derivado de un incremento en activos totales, principalmente por un mayor monto reportado como propiedades de inversión. En la siguiente figura se pueden observar los resultados de las principales métricas de análisis.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Observado vs. Proyectado en 1T26 (Cifras en millones de pesos)

	Observado		Base 2025	Var. 2024-2025	Obs. vs. Base 2025	Acumulado		Base 1T26	Var. 1T25-1T26	Obs. vs. 1T26
	2024	2025				1T25	1T26			
Ingresos	4,063	4,627	4,312	13.9%	7.3%	1,058	1,390	1,119	31.4%	24.2%
ABR	589,702	632,655	632,655	7.3%	0.0%	590,405	632,655	632,655	7.2%	0.0%
Factor de Ocupación	100%	100%	100%	0.0%	0.0%	100%	100%	100%	0.0%	0.0%
NOI /EBITDA	3,509	4,027	3,727	14.8%	8.1%	916	1,234	966	34.7%	27.8%
Flujo Libre de Efectivo*	2,024	2,518	2,432	24.4%	3.5%	2,489	2,457	2,201	-1.3%	11.6%
Servicio de la Deuda	359	496	564	38.3%	-12.0%	239	251	156	5.0%	60.5%
Margen NOI / EBTIDA	86.4%	87.0%	86.4%	66pbs	60pbs	86.6%	88.8%	86.3%	220pbs	254pbs
Deuda	7,962	8,182	8,168	2.8%	0.2%	8,017	8,262	8,225	3.1%	0.5%
Deuda Neta	5,819	6,489	6,370	11.5%	1.9%	5,978	6,407	6,444	7.2%	-0.6%
Años de Pago (DN/FLE)*	2.9	2.6	2.6	-10.4%	-1.6%	2.4	2.6	2.9	8.6%	-10.9%
LTV	19.4%	18.9%	19.9%	-49pbs	-94pbs	19.6%	19.0%	20.0%	-55pbs	-92pbs
DSCR*	5.6x	5.1x	4.3x	n.a.	n.a.	5.9x	4.8x	5.0x	n.a.	n.a.
DSCR con Caja*	15.3x	9.4x	8.1x	n.a.	n.a.	11.0x	8.2x	9.9x	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings basado en la información del Fideicomiso. Proyecciones realizadas el 5 de junio de 2025.

* Cifras UDM.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Fibra Educa el pasado 5 de junio de 2025, actualizando los Anexos al 1T26.

	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	40,040	40,976	43,188	41,368	41,667	41,980	42,306	40,928	43,393
Activo Circulante	3,476	2,162	1,707	1,990	2,171	2,362	2,561	2,062	1,891
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,463	2,142	1,693	1,914	2,149	2,338	2,536	2,038	1,855
Cuentas por Cobrar a Clientes	1	2	1	3	3	3	3	0	0
Impuesto por Recuperar	0	0	0	55	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes	12	18	13	19	20	21	22	24	37
Activos no Circulantes	36,564	38,814	41,482	39,378	39,496	39,619	39,746	38,866	41,502
Propiedades de Inversión	36,532	38,434	41,454	39,349	39,467	39,590	39,717	38,486	41,475
Planta, Propiedad y Equipo	1	1	1	1	1	1	0	1	1
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Activos LP	30	378	26	28	28	28	28	378	25
Otros Activos	2	3	3	3	3	3	3	3	3
Activos por Derecho de Uso	28	26	23	25	25	25	25	25	22
PASIVOS TOTALES	7,975	8,230	8,480	8,537	8,754	8,978	9,211	8,224	8,476
Pasivo Circulante	226	239	2,136	133	134	1,999	841	178	2,054
Pasivo con Costo	0	0	1,866	0	0	1,863	703	0	1,868
Proveedores	13	13	24	15	15	15	16	10	27
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	16	17	17	18	14	15
Otros sin Costo	185	194	198	69	69	69	69	67	74
Cuentas por Pagar de la Seguridad Social e Impuestos por Pagar	2	2	3	2	2	2	2	1	4
Otras Cuentas por Pagar ¹	177	185	189	60	60	60	60	60	63
Pasivos por Arrendamiento	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Pasivos no Circulantes	7,748	7,992	6,344	8,404	8,619	6,979	8,370	8,046	6,422
Pasivo con Costo	7,717	7,962	6,315	8,375	8,590	6,950	8,341	8,017	6,394
Otros Pasivos no Circulantes	31	30	29	29	29	29	29	29	28
Beneficios a Empleados	0	0	1	0	0	1	1	0	1
Pasivos por Arrendamiento	31	30	28	29	29	29	29	29	27
CAPITAL CONTABLE	32,065	32,746	34,709	32,831	32,914	33,002	33,095	32,704	34,917
Capital Contribuido	22,061	20,642	19,097	20,256	20,256	20,256	20,256	20,256	18,981
Utilidades Acumuladas	6,185	8,497	10,535	9,361	9,295	9,238	9,182	11,717	14,932
Utilidad del Ejercicio	3,819	3,608	5,076	3,214	3,363	3,508	3,657	731	1,004
Deuda Total	7,717	7,962	8,182	8,375	8,590	8,813	9,044	8,017	8,262
Deuda Neta	4,254	5,819	6,489	6,461	6,441	6,475	6,507	5,978	6,407
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	19.3%	19.4%	18.9%	20.2%	20.6%	21.0%	21.4%	19.6%	19.0%

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

¹ Intereses Devengados no Pagados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Ingresos Totales	4,090	4,063	4,627	4,560	4,730	4,906	5,088	1,058	1,390
Gastos de Generales	532	553	600	614	636	660	684	142	155
Gastos de Operación	459	455	491	508	527	546	567	121	126
Gastos de Administración	73	98	108	106	110	114	118	21	30
NOI / EBITDA	3,558	3,509	4,027	3,946	4,093	4,246	4,404	916	1,234
Depreciación y Amortización	4	3	7	3	3	3	3	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,554	3,506	4,020	3,943	4,090	4,243	4,401	915	1,233
Otros Ingresos y (gastos) netos ¹	-47	-55	-54	-62	-64	-66	-69	-14	-15
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,507	3,451	3,966	3,882	4,027	4,177	4,332	902	1,219
Ingresos por Intereses	212	322	140	163	179	196	213	49	28
Intereses Pagados	847	677	643	619	624	638	653	163	154
Intereses Pagados por Arrendamientos	4	4	4	4	4	4	4	1	1
Otros Gastos Financieros ²	81	11	220	10	10	9	9	2	11
Ingreso Financiero Neto	-721	-370	-727	-470	-458	-455	-453	-115	-127
Cambios en Valuación de UDI	-47	-250	0	-207	-215	-223	-231	-53	-78
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,079	777	1,838	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	311	156	1,111	-677	-674	-678	-684	-168	-204
Utilidad Neta Consolidada	3,819	3,608	5,076	3,214	3,363	3,508	3,657	731	1,004
Cambio en Ventas (%)	12.6%	-0.7%	13.9%	5.8%	3.7%	3.7%	3.7%	7.7%	31.4%
Área Bruta Rentable (ABR) (m2)	540,637	589,702	632,655	632,655	632,655	632,655	632,655	590,405	632,655
Margen NOI / EBITDA	87.0%	86.4%	87.0%	86.5%	86.5%	86.5%	86.6%	86.6%	88.8%
Ventas Netas a Propiedades de Inversión	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.5%	9.4%	10.2%	10.0%	10.4%	10.7%	11.1%	9.5%	10.8%
Tasa Pasiva	14.0%	8.6%	8.4%	7.5%	7.4%	7.3%	7.3%	8.5%	8.2%
Tasa Activa	11.8%	11.4%	7.3%	8.9%	8.7%	8.7%	8.7%	10.9%	6.4%

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

¹ Se refiere a los gastos de iniciativa ASG, referente a la donación de becas a la fundación Fibra Educa. En la Asamblea de Tenedores, celebrada el 14 de marzo de 2023, se resolvió destinar hasta el 1.35% de los ingresos totales por arrendamiento.

² Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

NOI de 2024 no considera Otros Ingresos No Operativos.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Utilidad Neta Consolidada	4,177	3,833	4,217	4,988	3,333	3,470	3,628	731	1,004
- Resultado Cambiario	-10	-226	-61	-153	-214	-231	-231	-53	-78
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,371	1,079	1,275	1,974	0	0	0	0	0
- Depreciación	1,229	1,279	1,353	1,445	1,456	1,460	1,464	337	363
(+) Otros	-15	258	41	469	-57	69	286	51	316
Resultado Fiscal Neto	1,552	1,507	1,569	1,884	1,606	1,848	2,218	387	679
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	1,475	1,432	1,491	1,790	1,526	1,756	2,107	368	645

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.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3,819	3,608	5,076	3,214	3,363	3,508	3,657	731	1,004
Depreciación y Amortización	4	3	4	3	3	3	3	1	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	-1,079	-777	-1,838	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	3	5	5	0	0	0	0	1	1
Intereses a Favor	-212	-306	-140	-163	-179	-196	-213	0	0
Fluctuación Cambiaria	46	234	211	207	215	223	231	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-1,237	-841	-1,757	48	39	30	21	1	1
Intereses Devengados	847	677	643	619	624	638	653	169	206
Intereses por Arrendamiento	4	4	4	4	4	4	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento ¹	81	11	9	10	10	9	9	54	24
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	932	692	656	633	638	652	662	223	230
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	3,514	3,459	3,975	3,894	4,039	4,189	4,340	956	1,235
Decremento (Incremento) en Clientes	2	-1	1	-0	-0	-0	-0	2	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	282	-2	5	-56	54	-1	-1	-7	-24
Incremento (Decremento) en Proveedores	7	0	13	0	0	1	1	10	18
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	0	0	15	1	1	1	1	0	0
Capital de trabajo	291	-3	34	-54	55	1	1	6	-5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	3,805	3,456	4,009	3,840	4,095	4,190	4,341	962	1,230
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Adquisición de Propiedades de Inversión	-22	-974	-832	0	0	0	0	0	0
Remodelación de Propiedades de Inversión	-185	-151	0	-114	-118	-123	-127	-52	-21
Intereses Cobrados	212	306	140	163	179	196	213	49	28
Depósitos de Seriedad	0	-350	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	-3	-1	-0	0	0	0	0	0	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	2	-1,170	-693	49	61	73	86	-3	7
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	3,807	2,286	3,316	3,889	4,156	4,264	4,427	959	1,237
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	7,666	0	0	1,863	0	0	1,863	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	0	0
Comisiones y Honorarios de Financiamientos Bancarios	0	0	0	-10	-10	-9	-9	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	-6	-6	-6	-3	-3	-3	-3	-2	-2
Intereses Pagados y otras partidas	-674	-665	-637	-619	-624	-638	-653	-288	-278
Intereses de Arrendamiento	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	1,288	-675	-646	-636	-640	-654	-665	-289	-280
Dividendos Pagados	-2,818	-2,931	-3,119	-3,137	-3,280	-3,420	-3,564	-774	-796
Financiamiento "Propio"	-2,818	-2,931	-3,119	-3,137	-3,280	-3,420	-3,564	-774	-796
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-1,530	-3,606	-3,765	-3,773	-3,921	-4,074	-4,228	-1,063	-1,075
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,277	-1,320	-449	116	235	189	198	-104	162
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,186	3,463	2,142	1,798	1,914	2,149	2,338	2,142	1,693
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,463	2,142	1,693	1,914	2,149	2,338	2,536	2,038	1,855
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	2,330	2,024	2,518	2,138	2,310	2,450	2,745	2,489	2,457
Amortización de Deuda	5,695	0	0	1,863	0	0	1,863	0	0
Revolencia automática	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	462	359	496	456	445	442	653	421	508
Servicio de la Deuda 12m	462	359	496	456	445	442	653	421	508
DSCR	5.0	5.6	5.1	4.7	5.2	5.5	4.2	5.9	4.8
Caja Inicial Disponible	1,186	3,463	2,142	1,798	1,914	2,149	2,338	2,142	1,693
DSCR con Caja Inicial	7.6	15.3	9.4	8.6	9.5	10.4	7.8	11.0	8.2
Deuda Neta a FLE 12m	1.8	2.9	2.6	3.0	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.2	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	0.8	1.5

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

¹ Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

² Otros Activos Circulantes No Financieros + Impuesto al Valor Agregado por Recuperar.

³ Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas + Seguro Social + Beneficios a Empleados.

	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Flujo Libre de Efectivo	2,330	2,024	2,518	2,138	2,310	2,450	2,745	2,489	2,457
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	3,805	3,456	4,009	3,840	4,095	4,190	4,341	962	1,230
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,475	1,432	1,491	1,702	1,785	1,740	1,596	368	645
Flujo Libre de Efectivo	2,330	2,024	2,518	2,138	2,310	2,450	2,745	594	585

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

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



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

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Fibra Educa el pasado 5 de junio de 2025, actualizando los Anexos al 1T26.

	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	40,040	40,976	43,188	41,316	41,580	41,854	42,137	40,928	43,393
Activo Circulante	3,476	2,162	1,707	2,219	2,345	2,477	2,613	2,062	1,891
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,463	2,142	1,693	2,190	2,316	2,446	2,582	2,038	1,855
Cuentas por Cobrar a Clientes	1	2	1	4	4	4	4	0	0
Impuesto por Recuperar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes	12	18	13	25	26	27	27	24	37
Activos no Circulantes	36,564	38,814	41,482	39,097	39,235	39,377	39,524	38,866	41,502
Propiedades de Inversión	36,532	38,434	41,454	38,716	38,854	38,997	39,144	38,486	41,475
Planta, Propiedad y Equipo	1	1	1	1	1	1	0	1	1
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Activos LP	30	378	26	379	379	379	379	378	25
Otros Activos	2	3	3	4	4	4	4	3	3
Activos por Derecho de Uso	28	26	23	25	25	25	25	25	22
Depósitos de Seriedad	0	350	0	350	350	350	350	350	0
PASIVOS TOTALES	7,975	8,230	8,480	8,488	8,678	8,874	9,077	8,224	8,476
Pasivo Circulante	226	239	2,136	126	126	1,988	827	178	2,054
Pasivo con Costo	0	0	1,866	0	0	1,863	703	0	1,868
Proveedores	13	13	24	13	14	14	14	10	27
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	14	15	16	16	14	15
Otros sin Costo	185	194	198	69	69	69	70	67	74
Cuentas por Pagar de la Seguridad Social e Impuestos por Pagar	2	2	3	3	3	3	3	1	4
Otras Cuentas por Pagar ¹	177	185	189	60	60	60	60	60	63
Pasivos por Arrendamiento	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Pasivos no Circulantes	7,748	7,992	6,344	8,362	8,553	6,887	8,250	8,046	6,422
Pasivo con Costo	7,717	7,962	6,315	8,333	8,523	6,857	8,220	8,017	6,394
Otros Pasivos no Circulantes	31	30	29	30	30	30	30	29	28
Beneficios a Empleados	0	0	1	1	1	1	1	0	1
Pasivos por Arrendamiento	31	30	28	29	29	29	29	29	27
CAPITAL CONTABLE	32,065	32,746	34,709	32,828	32,902	32,980	33,060	32,704	34,917
Capital Contribuido	22,061	20,642	19,097	20,256	20,256	20,256	20,256	20,256	18,981
Utilidades Acumuladas	6,185	8,497	10,535	9,640	9,604	9,574	9,547	11,717	14,932
Utilidad del Ejercicio	3,819	3,608	5,076	2,932	3,042	3,150	3,257	731	1,004
Deuda Total	7,717	7,962	8,182	8,333	8,523	8,720	8,923	8,017	8,262
Deuda Neta	4,254	5,819	6,489	6,143	6,207	6,273	6,341	5,978	6,407
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	19.3%	19.4%	18.9%	20.2%	20.5%	20.8%	21.2%	19.6%	19.0%

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

¹ Intereses Devengados no Pagados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Ingresos Totales	4,090	4,063	4,627	4,444	4,594	4,748	4,905	1,058	1,390
Gastos de Generales	532	553	600	821	856	893	932	142	155
Gastos de Operación	459	455	491	705	729	755	781	121	126
Gastos de Administración	73	98	108	116	127	138	151	21	30
NOI / EBITDA	3,558	3,509	4,027	3,624	3,738	3,855	3,973	916	1,234
Depreciación y Amortización	4	3	7	3	3	3	3	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,554	3,506	4,020	3,620	3,735	3,852	3,970	915	1,233
Otros Ingresos y (gastos) netos ¹	-47	-55	-54	-60	-62	-64	-66	-14	-15
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	3,507	3,451	3,966	3,560	3,673	3,787	3,904	902	1,219
Ingresos por Intereses	212	322	140	163	179	192	202	49	28
Intereses Pagados	847	677	643	603	616	629	642	163	154
Intereses Pagados por Arrendamientos	4	4	4	4	4	4	4	1	1
Otros Gastos Financieros ²	81	11	220	10	10	9	9	2	11
Ingreso Financiero Neto	-721	-370	-727	-454	-451	-450	-452	-115	-127
Cambios en Valuación de UDI	-47	-250	0	-184	-190	-197	-203	-53	-78
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,079	777	1,838	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	311	156	1,111	-638	-641	-647	-655	-168	-204
Utilidad Neta Consolidada	3,819	3,608	5,076	2,932	3,042	3,150	3,257	731	1,004
Cambio en Ventas (%)	12.6%	-0.7%	13.9%	3.4%	3.4%	3.3%	3.3%	4.4%	41.5%
Área Bruta Rentable (ABR) (m2)	540,637	589,702	590,405	590,405	590,405	590,405	590,405	590,405	632,655
Margen NOI /EBITDA	87.0%	86.4%	87.0%	81.5%	81.4%	81.2%	81.0%	86.6%	88.8%
Ventas Netas a Propiedades de Inversión	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.5%	9.4%	10.2%	9.4%	9.6%	9.9%	10.2%	9.5%	10.8%
Tasa Pasiva	14.0%	8.6%	8.4%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	8.5%	8.2%
Tasa Activa	11.8%	11.4%	7.3%	7.6%	7.9%	8.0%	8.0%	10.9%	6.4%

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

¹ Se refiere a los gastos de iniciativa ASG, referente a la donación de becas a la fundación Fibra Educa. En la Asamblea de Tenedores, celebrada el 14 de marzo de 2023, se resolvió destinar hasta el 1.35% de los ingresos totales por arrendamiento.

² Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

NOI de 2024 no considera Otros Ingresos No Operativos.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Utilidad Neta Consolidada	4,177	3,833	4,217	2,894	3,011	3,117	3,232	731	1,004
- Resultado Cambiario	-10	-226	-61	-194	-190	-201	-200	-53	-78
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	1,371	1,079	1,275	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	1,229	1,279	1,353	1,352	1,356	1,361	1,366	337	363
(+) Otros	-15	258	41	222	148	-24	-327	51	316
Resultado Fiscal Neto	1,552	1,507	1,569	1,572	1,613	1,531	1,339	387	679
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	1,475	1,432	1,491	1,493	1,532	1,454	1,272	368	645

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.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025*	2026P**	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3,819	3,608	5,076	2,932	3,042	3,150	3,257	731	1,004
Depreciación y Amortización	4	3	4	3	3	3	3	1	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	-1,079	-777	-1,838	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	3	5	5	0	0	0	0	1	1
Intereses a Favor	-212	-306	-140	-163	-179	-192	-202	0	0
Fluctuación Cambiaria	46	234	211	184	190	197	203	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-1,237	-841	-1,757	25	15	8	4	1	1
Intereses Devengados	847	677	643	603	616	629	642	169	206
Intereses por Arrendamiento	4	4	4	4	4	4	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento ¹	81	11	9	10	10	9	9	54	24
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	932	692	656	617	629	642	650	223	230
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,514	3,459	3,975	3,573	3,686	3,800	3,912	956	1,235
Decremento (Incremento) en Clientes	2	-1	1	-0	-0	-0	-0	2	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos ²	282	-2	5	-1	-1	-1	-1	-7	-24
Incremento (Decremento) en Proveedores	7	0	13	-0	1	0	0	10	18
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	0	0	15	-1	-1	-1	-0	0	0
Capital de trabajo	291	-3	34	-2	-1	-1	-1	6	-5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	3,805	3,456	4,009	3,571	3,685	3,798	3,910	962	1,230
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Adquisición de Propiedades de Inversión	-22	-974	-832	0	0	0	0	0	0
Remodelación de Propiedades de Inversión	-185	-151	0	-133	-138	-142	-147	-52	-21
Intereses Cobrados	212	306	140	163	179	192	202	49	28
Depósitos de Seriedad	0	-350	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	-3	-1	-0	0	0	0	0	0	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	2	-1,170	-693	30	41	49	55	-3	7
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	3,807	2,286	3,316	3,600	3,726	3,847	3,966	959	1,237
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	7,666	0	0	1,863	0	0	1,863	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	0	0
Comisiones y Honorarios de Financiamientos Bancarios	0	0	0	-10	-10	-9	-9	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	-6	-6	-6	-3	-3	-3	-3	-2	-2
Intereses Pagados y otras partidas	-674	-665	-637	-603	-616	-629	-642	-288	-278
Intereses de Arrendamiento	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	1,288	-675	-646	-620	-632	-645	-653	-289	-280
Dividendos Pagados	-2,818	-2,931	-3,119	-2,861	-2,968	-3,072	-3,177	-774	-796
Financiamiento "Propio"	-2,818	-2,931	-3,119	-2,861	-2,968	-3,072	-3,177	-774	-796
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Financ.	-1,530	-3,606	-3,765	-3,481	-3,600	-3,717	-3,830	-1,063	-1,075
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,277	-1,320	-449	119	126	130	136	-104	162
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,186	3,463	2,142	2,071	2,190	2,316	2,446	2,142	1,693
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,463	2,142	1,693	2,190	2,316	2,446	2,582	2,038	1,855
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	2,330	2,024	2,518	2,078	2,153	2,344	2,638	2,489	2,457
Amortización de Deuda	5,695	0	0	1,863	0	0	1,863	0	0
Revolencia automática	-5,695	0	0	-1,863	0	0	-1,863	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	462	359	496	440	437	437	642	421	508
Servicio de la Deuda 12m	462	359	496	440	437	437	642	421	508
DSCR	5.0	5.6	5.1	4.7	4.9	5.4	4.1	5.9	4.8
Caja Inicial Disponible	1,186	3,463	2,142	2,071	2,190	2,316	2,446	2,142	1,693
DSCR con Caja Inicial	7.6	15.3	9.4	9.4	9.9	10.7	7.9	11.0	8.2
Deuda Neta a FLE 12m	1.8	2.9	2.6	3.0	2.9	2.7	2.4	2.4	2.6
Deuda Neta a EBITDA 12m	1.2	1.7	1.6	1.7	1.7	1.6	1.6	1.7	0.8

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

¹ Se refiere a las Comisiones y Gastos relacionados con la deuda.

² Otros Activos Circulantes No Financieros + Impuesto al Valor Agregado por Recuperar.

³ Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas + Seguro Social + Beneficios a Empleados.

	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Flujo Libre de Efectivo	2,330	2,024	2,518	2,078	2,153	2,344	2,638	2,489	2,457
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	3,805	3,456	4,009	3,571	3,685	3,798	3,910	962	1,230
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	1,475	1,432	1,491	1,493	1,532	1,454	1,272	368	645
Flujo Libre de Efectivo	2,330	2,024	2,518	2,078	2,153	2,344	2,638	594	585

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

* Información Dictaminada.

** Información trimestral al 1T26 y proyecciones a partir del 2T26.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa). La medida se basa en años calendario. Para la evaluación cuantitativa de activos enfocados en la inversión de bienes raíces, el cálculo de esta métrica incluye los siguientes ajustes: el primero refiere al cálculo del flujo libre de efectivo (FLE), que se basa en un marco regulatorio que exige que estos instrumentos repartan como mínimo el 95.0% de su resultado fiscal neto de manera anual. En términos generales, el FLE se calculará restando al flujo neto de efectivo de actividades de operación las distribuciones obligatorias a los fideicomitentes, y cuando sea relevante, se harán ajustes por el valor del efectivo por tipos de cambio y otras valoraciones. También se excluirá el Capex de Mantenimiento debido a que, por la naturaleza del activo, dicho rubro suele formar parte de los gastos de operación de estos instrumentos o activos.

La **Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)**, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen del servicio de la deuda los pagos anticipados, así como los pagos derivados de Excess Cash Flow Sweep (ECFS por sus siglas). Algunos refinanciamientos de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base de años calendario.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Loan To Value (LTV). Mide la estimación de HR Ratings del nivel de endeudamiento de la Fibra. Se define como Deuda Total al cierre del periodo dividido por activos totales al cierre del periodo.

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

Ponderación de Métricas

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Ponderación de Periodos

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 2024.
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19-1T26
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS