

2025
HR AAA
Perspectiva Estable

2026
HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Director Asociado de Corporativos / ABS
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Estephanía Chávez

Analista
estephania.chavez@hrratings.com



Alfredo Márquez

Analista Sr.
alfredo.marquez@hrratings.com



Heinz Cederborg

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones SAKLY 25 y SAKLY 25-2

La ratificación de la calificación para las Emisiones SAKLY 25 y SAKLY 25-2 se fundamenta en los máximos niveles de fortaleza en las métricas DSCR, DSCR con Caja, Años de Pago y *Loan to Value* (LTV), en línea con nuestras proyecciones realizadas el 26 de agosto de 2025. Lo anterior se fundamenta en la generación sostenida de Flujo Libre de Efectivo (FLE), como resultado del crecimiento en EBITDA y un desempeño positivo en el capital de trabajo, derivado principalmente de la escisión de su Subsidiaria, Coppel Corporation (Coppel Corp. o la Subsidiaria). En términos operativos, nuestros escenarios incorporan el continuo crecimiento de SBA y número de inmuebles, como parte de una mayor demanda en espacios comerciales y logísticos, lo cual se vería reflejado en una $TMAC_{25-30}$ de 4.4% en los ingresos por arrendamiento. Asimismo, al escindir Coppel Corp., observamos una disminución en gastos operativos y administrativos, lo que impacta positivamente la rentabilidad de la Empresa y permitiría mayores niveles de NOI y EBITDA hacia el periodo proyectado, los cuales reflejarían un promedio ponderado de 98.1% y 95.5% respectivamente. En este sentido, estimamos que Sakly generaría un FLE de P\$6,492 millones (m) en 2030 (vs. P\$5,971m en 2025), lo que representa una $TMAC_{25-30}$ de 1.7%, debido a la expansión en EBITDA y a una normalización en los requerimientos de capital de trabajo. Finalmente, en cuanto a niveles de deuda, consideramos que durante el periodo proyectado la Empresa colocaría nuevas emisiones de deuda bursátil y realizaría disposiciones bancarias de sus líneas de crédito disponibles con Banorte y BanCoppel. Lo cual permitiría mantener ciertos niveles de liquidez para llevar a cabo su pipeline de inversiones en propiedades. Lo anterior resultaría en una deuda total de P\$13,481m en 2030 (vs. P\$4,978m en 2025) y deuda neta de P\$10,902m en 2030 (vs. P\$2,340m en 2025).



Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario de Estrés					Prom. Ponderado		Grado de
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	7,461	7,655	6,961	7,373	7,769	8,153	8,601	6,767	6,766	6,754	6,716	6,677	7,501	6,751	-10.0%
Tasa de Ocupación	99.1%	99.1%	99.1%	99.1%	99.1%	99.1%	99.1%	98.9%	98.9%	98.9%	98.9%	98.9%	99.1%	98.9%	-0.2%
SBA (miles de m ²)	2,158	2,194	2,245	2,272	2,300	2,317	2,333	2,237	2,254	2,271	2,282	2,292	2,279	2,258	-0.9%
EBITDA	6,997	7,018	6,640	7,046	7,426	7,797	8,228	6,279	5,568	4,840	4,099	3,365	7,166	5,317	-25.8%
NOI	6,462	6,771	6,816	7,235	7,625	8,006	8,450	6,512	6,066	5,610	5,136	4,665	7,357	5,906	-19.7%
Flujo Libre de Efectivo	4,956	5,971	5,217	5,502	5,816	6,132	6,492	4,941	4,375	3,844	3,302	2,771	5,620	4,207	-25.1%
Margen EBITDA	93.8%	91.7%	95.4%	95.6%	95.6%	95.6%	95.7%	92.8%	82.3%	71.7%	61.0%	50.4%	95.5%	78.7%	-17.6%
Margen NOI	98.2%	97.5%	98.0%	98.1%	98.2%	98.2%	98.2%	96.3%	89.7%	83.1%	76.5%	69.9%	98.1%	87.5%	-10.8%
Dividendos Pagados	-4,910	-6,300	-5,135	-5,415	-5,510	-4,845	-4,940	-5,267	-5,643	-4,060	-2,950	-2,580	-5,233	-4,638	-11.4%
Deuda Total	2,607	4,978	6,181	7,681	10,181	11,681	13,481	6,181	7,981	10,481	12,281	14,081	8,601	8,861	3.0%
Deuda Neta	853	2,340	4,130	5,852	8,129	9,479	10,902	4,325	6,957	9,113	10,776	12,897	6,554	7,416	13.2%
DSCR*	14.0x	7.4x	13.8x	11.0x	1.7x	4.5x	7.2x	12.9x	8.0x	1.1x	2.3x	2.7x	9.0x	7.1x	-20.4%
DSCR con caja inicial*	18.8x	9.6x	20.8x	15.1x	2.2x	6.0x	9.6x	19.7x	11.4x	1.4x	3.2x	4.2x	12.9x	10.6x	-17.4%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	5.9%	10.6%	13.3%	16.2%	20.4%	22.5%	24.8%	13.4%	17.3%	22.0%	25.0%	28.1%	17.5%	18.7%	7.0%
Años de Pago (DN / FLE)*	0.2	0.4	0.8	1.1	1.4	1.5	1.7	0.9	1.6	2.4	3.3	4.7	1.1	1.9	69.0%

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa al 2T26. Proyecciones realizadas a partir del 3T26.

*En los casos en que los cálculos de nuestras métricas resulten en valores más altos que el rango establecido o negativos, nuestra metodología requiere asignar directamente el máximo o mínimo valor de cada métrica, según corresponda.

Desempeño Histórico

- **Evolución de los Ingresos.** Los ingresos totales registraron un crecimiento anual de 5.6% y de 2.1% respecto a nuestro escenario base, lo que se atribuye principalmente a la incorporación de nuevos inmuebles y al efecto inflacionario. Mientras que en cifras acumuladas al 2T26 observamos un decremento de 6.1% en comparación con el 2T25 y de 11.9% respecto a nuestras proyecciones, debido al comportamiento del segmento de Tiendas y Comercial, el cual se vio afectado por el cierre temporal de tres inmuebles. Asimismo, la variación se explica por actualizaciones internas en la metodología de estimación y devengo de ingresos en periodos intermedios; que no tendrán afectación en el año completo de operación.
- **Flujo Libre de Efectivo.** Respecto a la generación de FLE, Sakly registró P\$5,971m en 2025 (vs. P\$4,956m en 2024 y P\$4,748m en nuestro escenario base). Lo anterior es resultado del desempeño positivo en el capital de trabajo, que se atribuye a una disminución en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, derivado principalmente de la escisión de Coppel Corporation.
- **Deuda total.** En cuanto a los niveles de endeudamiento, Sakly registró al 2T26 una deuda total de P\$4,981m (vs. P\$3,681m al 2T25 y P\$5,000m en nuestro escenario base), y una deuda neta de P\$2,778m al 2T26 (vs. P\$2,824m al 2T25 y P\$2,902m en nuestras proyecciones). Al considerar el FLE y el servicio de la deuda, observamos que las métricas se mantienen en el máximo nivel de fortaleza con DSCR de 2.3 veces (x), DSCR con caja de 4.2x, 0.4 Años de Pago y Loan To Value de 10.9% al cierre del 2T26.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** En cuanto a ingresos por arrendamiento, estimamos que Sakly generaría P\$8,601m en 2030 (vs. P\$6,947m en 2025), lo que representaría una TMAC₂₅₋₃₀ de 4.4%. Lo anterior estaría relacionado con una expansión de 139,467 m² en la SBA para el 2030, lo que resultaría en 771 inmuebles en 2030 (vs. 700 inmuebles en 2025). Asimismo, estimamos que el factor de ocupación se mantenga en un promedio de 99.1% para los años proyectados.
- **Generación de FLE.** Respecto a la generación de FLE, proyectamos que Sakly alcanzaría una generación de P\$6,492m en 2030 (vs. P\$5,971m en 2025), lo que representa una TMAC₂₅₋₃₀ de 1.7%. Lo anterior sería resultado de



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

una normalización en los requerimientos de capital de trabajo, ya que en 2025 observamos los efectos derivados de la escisión de Coppel Corporation.

- **Estructura de Financiamiento.** Con relación a los niveles de endeudamiento, estimamos una deuda total de P\$13,481m en 2030 (vs. P\$4,978m en 2025) y deuda neta de P\$10,902m en 2030 (vs. P\$2,340m en 2025). Lo anterior sería resultado de la colocación de nuevas emisiones de deuda bursátil y disposiciones bancarias de sus líneas de crédito disponibles con Banorte y BanCoppel, con el objetivo de mantener ciertos niveles de liquidez para llevar a cabo su *pipeline* de inversiones en propiedades.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menores niveles de DSCR y DSCR con caja.** Si la Empresa muestra una menor generación de FLE, derivado de mayores requerimientos de capital de trabajo y esto resulta en niveles de DSCR de 2.0x y DSCR con caja de 3.8x en el periodo proyectado, se podría generar una baja a la calificación.
- **Mayores niveles de *Loan To Value*.** Si Sakly muestra mayores disposiciones de deuda y esto resulta en niveles de LTV por arriba de 25.0% en el periodo proyectado, se podría generar una baja a la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre									
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26	
ACTIVOS TOTALES	44,218	46,880	46,391	47,547	49,801	51,909	54,445	44,283	45,820	
Activo Circulante	5,415	3,870	2,390	2,172	2,407	2,566	2,955	5,109	2,519	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,754	2,638	2,051	1,829	2,052	2,202	2,579	856	2,203	
Cuentas por Cobrar a Clientes	6	4	5	4	5	5	6	7	7	
Impuestos por Recuperar	0	0	189	189	189	189	189	4	191	
Partes Relacionadas	3,550	1,133	35	37	39	41	43	3,830	35	
Pagos Anticipados	29	51	44	52	53	58	61	410	80	
Otros Activos Circulantes	76	44	66	60	69	71	77	3	3	
Activos no Circulantes	38,803	43,010	44,001	45,375	47,394	49,342	51,491	39,174	43,301	
Inversiones en Asociadas	238	250	259	276	293	312	332	239	250	
Propiedad, Planta y Equipo	72	68	0	0	0	0	0	70	0	
Propiedades de Inversión	37,806	40,548	42,781	44,091	46,043	47,921	49,995	38,177	42,112	
Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otros Activos No Circulantes	687	938	961	1,008	1,057	1,109	1,163	687	938	
Depósitos en Garantía	1	3	4	5	5	5	5	1	4	
Pagos Anticipados	686	934	957	1,003	1,052	1,104	1,158	686	934	
Otros No Circulantes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
PASIVOS TOTALES	8,923	11,704	12,455	14,432	17,427	19,440	21,773	10,127	11,016	
Pasivo Circulante	2,237	1,288	651	3,462	1,275	687	2,200	2,574	669	
Pasivo con Costo	704	36	0	2,800	600	0	1,500	909	26	
Proveedores	1,214	865	0	0	0	0	0	1,407	0	
Cuentas por pagar Partes Relacionadas	12	83	340	343	345	348	351	0	339	
Otros sin costo	307	304	310	319	329	338	348	258	304	
Pasivos Acumulados	130	111	141	147	152	159	165	84	138	
Depósitos en Garantía	7	8	8	8	8	8	9	7	8	
Rentas Cobradas por Anticipado	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
Impuestos por Pagar	168	183	159	162	166	169	172	164	156	
Pasivos no Circulantes	6,686	10,417	11,805	10,969	16,152	18,753	19,573	7,553	10,347	
Pasivo con Costo	1,903	4,942	6,181	4,881	9,581	11,681	11,981	2,772	4,955	
Costo por emisión de deuda	0	22	11	3	0	0	0	24	19	
Impuestos Diferidos	4,784	5,433	5,592	6,057	6,540	7,040	7,561	4,805	5,361	
Otros Pasivos	0	42	32	32	32	32	32	0	32	
CAPITAL CONTABLE	35,295	35,176	33,936	33,115	32,374	32,469	32,672	34,156	34,804	
Capital Contribuido	1,446	1,446	1,421	1,421	1,421	1,421	1,421	1,446	1,421	
Utilidades Acumuladas	27,325	27,378	28,041	27,100	26,185	26,109	26,109	30,106	31,176	
Utilidad del Ejercicio	6,524	6,352	4,474	4,594	4,769	4,940	5,143	2,604	2,207	
Deuda Total	2,607	4,978	6,181	7,681	10,181	11,681	13,481	3,681	4,981	
Deuda Neta	853	2,340	4,130	5,852	8,129	9,479	10,902	2,824	2,778	
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	5.9%	10.6%	13.3%	16.2%	20.4%	22.5%	24.8%	8.3%	10.9%	

*Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
Ingresos Totales	7,461	7,655	6,961	7,373	7,769	8,153	8,601	3,878	3,353
Ingresos por Arrendamiento	6,582	6,947	6,955	7,373	7,769	8,153	8,601	3,565	3,348
Ingresos por Comisiones	665	689	0	0	0	0	0	287	0
Otros Ingresos	214	19	5	0	0	0	0	26	5
Gastos Operativos y Administrativos	464	637	321	327	343	356	372	274	155
Gastos de Operación	120	176	140	139	144	147	151	90	66
Gastos de Administración	344	461	181	189	199	209	222	184	90
EBITDA	6,997	7,018	6,640	7,046	7,426	7,797	8,228	3,604	3,198
Depreciación y Amortización	5	6	0	0	0	0	0	3	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	6,993	7,012	6,640	7,046	7,426	7,797	8,228	3,601	3,198
Ingresos por Intereses	245	217	139	101	118	71	81	108	93
Intereses Pagados	261	361	462	600	749	830	983	158	204
Ingreso Financiero Neto	-16	-145	-323	-499	-631	-759	-902	-50	-111
Resultado Cambiario	-0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,917	1,999	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	1,901	1,854	-323	-499	-631	-759	-902	-50	-111
Utilidad después del RIF	8,894	8,866	6,317	6,546	6,795	7,038	7,327	3,551	3,087
Participación en Asociadas	11	10	16	17	18	19	20	3	8
Utilidad antes de Impuestos	8,905	8,876	6,333	6,564	6,813	7,057	7,347	3,555	3,095
Impuestos sobre la Utilidad	2,381	2,524	1,860	1,969	2,044	2,117	2,204	951	888
Impuestos Causados	1,747	1,875	1,651	1,505	1,561	1,617	1,683	929	911
Impuestos Diferidos	634	649	209	464	483	500	521	22	-23
Utilidad Neta Consolidada	6,524	6,352	4,474	4,594	4,769	4,940	5,143	2,604	2,207
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	-13.9%	2.6%	-9.1%	5.9%	5.4%	4.9%	5.5%	-14.4%	-5.8%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m2)	2,158	2,194	2,245	2,272	2,300	2,317	2,333	2,158	2,162
NOI	6,462	6,771	6,816	7,235	7,625	8,006	8,450	6,455	6,578
Margen NOI	98.2%	97.5%	98.0%	98.1%	98.2%	98.2%	98.2%	97.4%	97.7%
Margen EBITDA	93.8%	91.7%	95.4%	95.6%	95.6%	95.6%	95.7%	92.6%	92.7%
Tasa de Impuestos (%)	26.7%	28.4%	29.4%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	26.8%	28.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	19.7%	18.9%	16.3%	16.7%	16.9%	17.0%	17.2%	10.2%	8.0%
Tasa Pasiva	12.2%	9.8%	8.5%	8.1%	7.7%	7.7%	7.9%	10.9%	9.0%
Tasa Activa	5.9%	5.2%	6.6%	5.5%	5.5%	4.8%	4.8%	5.5%	7.0%

*Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	8,905	8,876	6,333	6,564	6,813	7,057	7,347	3,555	3,095
Otras Partidas (Cambios en el Valor Razonable)	-1,917	-1,999	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-1,917	-1,999	30	0	0	0	0	0	30
Depreciación y Amortización	5	6	0	0	0	0	0	3	0
Utilidad /Pérdida en disposiciones de propiedades de inversión	-1	3	18	0	0	0	0	1	18
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-11	-10	-16	-17	-18	-19	-20	-3	-8
Intereses a Favor	-245	-217	-139	-101	-118	-71	-81	-108	-93
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-252	-214	-137	-118	-135	-90	-101	-107	-82
Intereses Devengados	261	361	462	600	749	830	983	158	204
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	261	361	462	600	749	830	983	158	204
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	6,997	7,025	6,688.89	7,046	7,426	7,797	8,228	3,605	3,247
Decremento (Incremento) en Clientes	-2	-2	-1,200	0	-1	-0	-0	-1	-3
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-681	1,247	-154,773	-51	-61	-60	-65	-411	-107
Incremento (Decremento) en Proveedores	160	-368	10,221	-0	0	0	0	194	10
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	11	72	343,849	12	12	12	13	-57	336
Capital de trabajo	-512	950	198,097	-39	-49	-48	-53	-275	236
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,757	-1,860	-1,678	-1,505	-1,561	-1,617	-1,683	-933	-938
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-2,269	-910	-1,480	-1,544	-1,610	-1,665	-1,736	-1,209	-702
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,727	6,115	5,209	5,502	5,816	6,132	6,492	2,397	2,545
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Adquisición de Propiedades de Inversión	-765	-718	-1,110	-1,310	-1,952	-1,878	-2,074	-372	-441
Inversiones disponibles para la venta	23	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3	-12	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	4	23	8	0	0	0	0	16	8
Intereses Cobrados	213	217	139	101	118	71	81	108	93
Préstamos a Partes Relacionadas	-365	-277	-136	0	0	0	0	-180	-136
Otros Activos	-26	-25	-281	0	0	0	0	-15	-281
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-920	-793	-1,380	-1,209	-1,834	-1,807	-1,993	-451	-758
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	3,808	5,322	3,829	4,293	3,982	4,325	4,500	1,946	1,788
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	1,580	7,070	0	1,500	2,500	0	0	1,410	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,200	0	2,800	2,100	1,800	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-435	-4,689	0	0	0	0	0	-349	0
Amortización de Financiamientos Bancarios (Partes Relacionadas)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	-2,800	-600	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-218	-319	-482	-600	-749	-830	-983	-154	-223
Otros (Costos pagados por préstamos bancarios obtenidos)	-12	-39	0	0	0	0	0	-15	0
Financiamiento "Ajeno"	915	2,023	718	900	1,751	670	817	892	-223
Dividendos Pagados	-4,910	-6,300	-5,135	-5,415	-5,510	-4,845	-4,940	-3,600	-2,000
Financiamiento "Propio"	-4,910	-6,300	-5,135	-5,415	-5,510	-4,845	-4,940	-3,600	-2,000
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-3,995	-4,277	-4,417	-4,515	-3,759	-4,175	-4,123	-2,708	-2,223
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-187	1,046	-587	-222	223	150	377	-762	-435
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	229	-161	0	0	0	0	0	-136	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,712	1,754	2,638	2,051	1,829	2,052	2,202	1,754	2,638
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,754	2,638	2,051	1,829	2,052	2,202	2,579	856	2,203
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-5	-6	0	0	0	0	0	-5	-3
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	4,956	5,971	5,217	5,502	5,816	6,132	6,492	4,733	6,249
Amortización de Deuda	435	4,689	0	0	2,800	600	0	588	4,340
Revolencia automática	-85	-3,984	36	0	0	0	0	-588	-4,340
Amortización de Deuda Final	350	704	36	0	2,800	600	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	5	102	342	499	631	759	902	47	186
Servicio de la Deuda 12m	355	807	378	499	3,431	1,359	902	249	374
DSCR	14.0	7.4	13.8	11.0	1.7	4.5	7.2	19.0	16.7
Caja Inicial Disponible	1,712	1,754	2,638	2,051	1,829	2,052	2,202	1,754	2,638
DSCR con Caja Inicial	18.8	9.6	20.8	15.1	2.2	6.0	9.6	26.1	23.8
Deuda Neta a FLE 12m	0.2	0.4	0.8	1.1	1.4	1.5	1.7	0.6	0.4
Deuda Neta a EBITDA 12m	0.1	0.3	0.6	0.8	1.1	1.2	1.3	0.4	0.4

*Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

				Al Cierre					
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	44,218	46,880	45,977	46,031	47,674	49,063	50,125	44,283	45,820
Activo Circulante	5,415	3,870	2,195	1,367	1,723	1,868	1,559	5,109	2,519
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,754	2,638	1,856	1,024	1,368	1,505	1,184	856	2,203
Cuentas por Cobrar a Clientes	6	4	5	4	4	4	4	7	7
Impuestos por Recuperar	0	0	189	189	189	189	189	4	191
Partes Relacionadas	3,550	1,133	35	37	39	41	43	3,830	35
Pagos Anticipados	29	51	44	52	53	58	61	410	80
Otros Activos Circulantes	76	44	66	60	69	71	77	3	3
Activos no Circulantes	38,803	43,010	43,782	44,664	45,951	47,195	48,566	39,174	43,301
Inversiones en Asociadas	238	250	259	276	293	312	332	239	250
Propiedad, Planta y Equipo	72	68	0	0	0	0	0	70	0
Propiedades de Inversión	37,806	40,548	42,562	43,380	44,600	45,774	47,070	38,177	42,112
Impuestos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos No Circulantes	687	938	961	1,008	1,057	1,109	1,163	687	938
Depósitos en Garantía	1	3	4	5	5	5	5	1	4
Pagos Anticipados	686	934	957	1,003	1,052	1,104	1,158	686	934
Otros No Circulantes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVOS TOTALES	8,923	11,704	12,430	14,600	17,406	19,452	21,434	10,127	11,016
Pasivo Circulante	2,237	1,288	651	3,464	1,278	692	2,206	2,574	669
Pasivo con Costo	704	36	0	2,800	600	0	1,500	909	26
Proveedores	1,214	865	1	2	4	5	6	1,407	0
Cuentas por pagar Partes Relacionadas	12	83	340	343	345	348	351	0	339
Otros sin costo	307	304	310	319	329	338	348	258	304
Pasivos Acumulados	130	111	141	147	152	159	165	84	138
Depósitos en Garantía	7	8	8	8	8	8	9	7	8
Rentas Cobradas por Anticipado	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Impuestos por Pagar	168	183	159	162	166	169	172	164	156
Pasivos no Circulantes	6,686	10,417	11,779	11,135	16,128	18,761	19,229	7,553	10,347
Pasivo con Costo	1,903	4,942	6,181	5,181	9,881	12,281	12,581	2,772	4,955
Costo por emisión de deuda	0	22	11	3	0	0	0	24	19
Impuestos Diferidos	4,784	5,433	5,566	5,922	6,216	6,448	6,616	4,805	5,361
Otros Pasivos	0	42	32	32	32	32	32	0	32
CAPITAL CONTABLE	35,295	35,176	33,547	31,432	30,268	29,611	28,690	34,156	34,804
Capital Contribuido	1,446	1,446	1,421	1,421	1,421	1,421	1,421	1,446	1,421
Utilidades Acumuladas	27,325	27,378	27,909	26,483	25,951	25,897	25,610	30,106	31,176
Utilidad del Ejercicio	6,524	6,352	4,217	3,528	2,896	2,293	1,659	2,604	2,207
Deuda Total	2,607	4,978	6,181	7,981	10,481	12,281	14,081	3,681	4,981
Deuda Neta	853	2,340	4,325	6,957	9,113	10,776	12,897	2,824	2,778
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	5.9%	10.6%	13.4%	17.3%	22.0%	25.0%	28.1%	8.3%	10.9%

*Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
Ingresos Totales	7,461	7,655	6,767	6,766	6,754	6,716	6,677	3,878	3,353
Ingresos por Arrendamiento	6,582	6,947	6,762	6,766	6,754	6,716	6,677	3,565	3,348
Ingresos por Comisiones	665	689	0	0	0	0	0	287	0
Otros Ingresos	214	19	5	0	0	0	0	26	5
Gastos Operativos y Administrativos	464	637	488	1,198	1,914	2,617	3,312	274	155
Gastos de Operación	120	176	250	699	1,144	1,580	2,012	90	66
Gastos de Administración	344	461	238	499	770	1,037	1,300	184	90
EBITDA	6,997	7,018	6,279	5,568	4,840	4,099	3,365	3,604	3,198
Depreciación y Amortización	5	6	0	0	0	0	0	3	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	6,993	7,012	6,279	5,568	4,840	4,099	3,365	3,601	3,198
Ingresos por Intereses	245	217	137	87	91	55	57	108	93
Intereses Pagados	261	361	467	632	811	897	1,072	158	204
Ingreso Financiero Neto	-16	-145	-329	-545	-720	-842	-1,015	-50	-111
Resultado Cambiario	-0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	1,917	1,999	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	1,901	1,854	-329	-545	-720	-842	-1,015	-50	-111
Utilidad después del RIF	8,894	8,866	5,950	5,023	4,120	3,258	2,350	3,551	3,087
Participación en Asociadas	11	10	16	17	18	19	20	3	8
Utilidad antes de Impuestos	8,905	8,876	5,966	5,040	4,137	3,276	2,371	3,555	3,095
Impuestos sobre la Utilidad	2,381	2,524	1,749	1,512	1,241	983	711	951	888
Impuestos Causados	1,747	1,875	1,567	1,155	948	751	543	929	911
Impuestos Diferidos	634	649	182	357	293	232	168	22	-23
Utilidad Neta Consolidada	6,524	6,352	4,217	3,528	2,896	2,293	1,659	2,604	2,207
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	-13.9%	2.6%	-11.6%	-0.0%	-0.2%	-0.6%	-0.6%	-14.4%	-5.8%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (miles de m2)	2,158	2,194	2,237	2,254	2,271	2,282	2,292	2,158	2,162
NOI	6,462	6,771	6,512	6,066	5,610	5,136	4,665	6,455	6,578
Margen NOI	98.2%	97.5%	96.3%	89.7%	83.1%	76.5%	69.9%	97.4%	97.7%
Margen EBITDA	93.8%	91.7%	92.8%	82.3%	71.7%	61.0%	50.4%	92.6%	92.7%
Tasa de Impuestos (%)	26.7%	28.4%	29.3%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	26.8%	28.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	19.7%	18.9%	15.9%	15.6%	15.1%	14.7%	14.2%	10.2%	8.0%
Tasa Pasiva	12.2%	9.8%	8.5%	8.3%	8.1%	8.0%	8.2%	10.9%	9.0%
Tasa Activa	5.9%	5.2%	6.8%	5.9%	5.7%	5.0%	5.3%	5.5%	7.0%

*Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario							Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	8,905	8,876	5,966	5,040	4,137	3,276	2,371	3,555	3,095
Otras Partidas (Cambios en el Valor Razonable)	-1,917	-1,999	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-1,917	-1,999	30	0	0	0	0	0	30
Depreciación y Amortización	5	6	0	0	0	0	0	3	0
Utilidad /Pérdida en disposiciones de propiedades de inversión	-1	3	18	0	0	0	0	1	18
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-11	-10	-16	-17	-18	-19	-20	-3	-8
Intereses a Favor	-245	-217	-137	-87	-91	-55	-57	-108	-93
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-252	-214	-135	-104	-109	-74	-77	-107	-82
Intereses Devengados	261	361	467	632	811	897	1,072	158	204
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	261	361	467	632	811	897	1,072	158	204
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	6,997	7,025	6,328	5,568	4,840	4,099	3,365	3,605	3,247
Decremento (Incremento) en Clientes	-2	-2	-1	1	-0	0	-0	-1	-3
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-681	1,247	-155	-51	-61	-60	-65	-411	-107
Incremento (Decremento) en Proveedores	160	-368	11	1	1	1	1	194	10
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	11	72	344	12	12	12	13	-57	336
Capital de trabajo	-512	950	199	-38	-48	-47	-51	-275	236
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,757	-1,860	-1,594	-1,155	-948	-751	-543	-933	-938
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-2,269	-910	-1,395	-1,193	-996	-797	-595	-1,209	-702
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,727	6,115	4,933	4,375	3,844	3,302	2,771	2,397	2,545
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Adquisición de Propiedades de Inversión	-765	-718	-890	-819	-1,220	-1,174	-1,296	-372	-441
Inversiones disponibles para la venta	23	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3	-12	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	4	23	8	0	0	0	0	16	8
Intereses Cobrados	213	217	137	87	91	55	57	108	93
Préstamos a Partes Relacionadas	-365	-277	-136	0	0	0	0	-180	-136
Otros Activos	-26	-25	-281	0	0	0	0	-15	-281
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-920	-793	-1,162	-732	-1,129	-1,119	-1,239	-451	-758
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	3,808	5,322	3,771	3,643	2,715	2,183	1,532	1,946	1,788
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	1,580	7,070	0	1,800	2,500	0	0	1,410	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,200	0	2,800	2,400	1,800	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-435	-4,689	0	0	0	0	0	-349	0
Amortización de Financiamientos Bancarios (Partes Relacionadas)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	-2,800	-600	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-218	-319	-486	-632	-811	-897	-1,072	-154	-223
Otros (Costos pagados por préstamos bancarios obtenidos)	-12	-39	0	0	0	0	0	-15	0
Financiamiento "Ajeno"	915	2,023	714	1,168	1,689	903	728	892	-223
Dividendos Pagados	-4,910	-6,300	-5,267	-5,643	-4,060	-2,950	-2,580	-3,600	-2,000
Financiamiento "Propio"	-4,910	-6,300	-5,267	-5,643	-4,060	-2,950	-2,580	-3,600	-2,000
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-3,995	-4,277	-4,553	-4,475	-2,371	-2,047	-1,852	-2,708	-2,223
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-187	1,046	-782	-832	344	136	-320	-762	-435
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	229	-161	0	0	0	0	0	-136	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,712	1,754	2,638	1,856	1,024	1,368	1,505	1,754	2,638
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,754	2,638	1,856	1,024	1,368	1,505	1,184	856	2,203
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-5	-6	0	0	0	0	0	-5	-3
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	4,956	5,971	4,941	4,375	3,844	3,302	2,771	4,733	6,249
Amortización de Deuda	435	4,689	0	0	2,800	600	0	588	4,340
Revolencia automática	-85	-3,984	36	0	0	0	0	-588	-4,340
Amortización de Deuda Final	350	704	36	0	2,800	600	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	5	102	348	545	720	842	1,015	47	186
Servicio de la Deuda 12m	355	807	384	545	3,520	1,442	1,015	249	374
DSCR	14.0	7.4	12.9	8.0	1.1	2.3	2.7	19.0	16.7
Caja Inicial Disponible	1,712	1,754	2,638	1,856	1,024	1,368	1,505	1,754	2,638
DSCR con Caja Inicial	18.8	9.6	19.7	11.4	1.4	3.2	4.2	26.1	23.8
Deuda Neta a FLE 12m	0.2	0.4	0.9	1.6	2.4	3.3	4.7	0.6	0.4
Deuda Neta a EBITDA 12m	0.1	0.3	0.7	1.2	1.9	2.6	3.8	0.4	0.4

*Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

Proyecciones a partir del 3T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital

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

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

Ponderación de Métricas

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

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

Ponderación de Periodos

t_{-1}	10%
t_0	15%
t_1	25%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

t ₂	20%
t ₃	15%
t ₄	10%
t ₅	5%

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

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024
Calificación anterior	SAKLY 25: HR AAA con Perspectiva Estable SAKLY 25-2: HR AAA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	26 de agosto de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T22-2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera anual auditada por KPMG e información financiera trimestral proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS