

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/10/2021

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	FSHOP
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	CIBANCO,S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Negativa para las Emisiones de FSHOP 21V y FSHOP 21UV de FSHOP

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (25 de octubre de 2021) - HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Negativa para las Emisiones de FSHOP 21V y FSHOP 21UV de FSHOP

La asignación de la calificación para las emisiones FSHOP 21V y FSHOP 21UV de Fibra Shop (FSHOP y/o la Empresa) responde a la calificación asignada a la Empresa, realizada el 01 de septiembre de 2020, la cual, a su vez, se basa en la generación de FLE observada durante los últimos doce meses (UDM), que alcanzó P\$633 millones (m) (-41.7% vs. P\$1,086m en nuestro escenario base y vs. -P\$438m al 2T20). Esta disminución en la generación de FLE con respecto a lo que esperábamos en nuestras proyecciones se debe al aumento de las cuentas por cobrar generado por el plan de apoyo que le brindó FSHOP a los locatarios a finales de 2020 y principios de 2021. Adicionalmente, se consideró la estabilidad y calidad del portafolio propio conformado por 17 centros comerciales y un factor de ocupación de 92.3% al 2T21 (vs. 95.0% al 2T20). Lo anterior puede verse reflejado en la recuperación observada en ingresos durante los UDM, donde se alcanzaron niveles de P\$1,361m (+4.4% vs. P\$1,304m al 2T20). Hay que mencionar que la estructura de deuda del Fideicomiso es de largo plazo, con su próximo vencimiento de deuda en julio 2022. Es importante mencionar que la calificación de Fibra Shop se encuentra actualmente en revisión.

Las Emisiones FSHOP 21V y FSHOP 21UV se llevarán a cabo por un monto conjunto de P\$2,000 millones (m) a través de vasos comunicantes, a un plazo dos años y medio y cinco años respectivamente. Las Emisiones se realizarán al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios de largo plazo con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$10,000m o su equivalente en UDIS o dólares.

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Incremento en los ingresos totales. Durante el 4T20 y 2T21, los niveles de operación de los inmuebles de FSHOP mostraron una recuperación en la mayoría de los estados de la República, la renta de espacios comerciales registró una notable mejoría, así como los ingresos por estacionamiento, los cuales se incrementaron +7.9% vs. los UDM al 2T20.

Disminución en EBITDA. Debido a la emergencia sanitaria por COVID 19, que resultó en el cierre temporal de las operaciones de la mayoría de los arrendatarios de FSHOP, se observa una caída en el 2T21 con respecto al 2T20 del 4.7% en EBITDA y 5.6% del NOI. Lo anterior a pesar de la estrategia de recorte en gastos tomadas por la Empresa para hacer frente a la crisis, los cuales generaron una disminución en gastos del 1.4% vs UDM al 2T20.

#### Expectativas para Periodos Futuros

Recuperación de la crisis sanitaria. Esperamos que con la reapertura de mayores plazas comerciales, 2023 sea el año en el que se vuelva a los niveles de afluencia y ocupación observados en 2019 previo a la emergencia por COVID-19.

Generación de FLE. Estimamos que, a partir del 2022, comenzará a normalizarse el capital de trabajo, específicamente en las

FECHA: 25/10/2021

cuentas por cobrar, lo que resultaría en una generación de FLE de P\$1,138m para 2026.

Capacidad de refinanciamiento. Para 2022 comenzarán a presentarse amortizaciones de pago importantes, las cuales proyectamos que la Empresa será capaz de refinanciar con condiciones similares a las actuales.

### Factores adicionales considerados

Revisión anual en proceso. Actualmente, la calificación de Fibra Shop se encuentra en revisión, por lo que esta calificación queda sujeta a cambios que resulten de la revisión anual.

Destino de los Fondos de FSHOP 21V y FSHOP 21UV. Los recursos de los Bonos Verdes de FSHOP se utilizarán para sustituir pasivos, así como para financiar o refinanciar proyectos existentes o futuros, tales como: construcciones verdes, instalación de paneles solares, inversión en energías eficientes, inversión en estaciones de carga eléctrica, por mencionar algunos proyectos conforme al Marco de Referencia del Bono Verde.

### Factores que podrían subir la calificación

Mejora en las métricas. Una mejora en las métricas de FLE y DSCR por una recuperación de FSHOP mayor a la estimada en nuestras proyecciones podría afectar positivamente la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

Recuperación más prolongada a lo esperado. Si la recuperación tras la crisis sanitaria se prolonga en el mediano plazo, reduciendo la generación de FLE y manteniendo a mediano plazo niveles de años de pago de la deuda neta a FLE como lo observado en el 2T20, la calificación podría verse impactada negativamente.

### Descripción del Emisor

El Fideicomiso F/00854 (FSHOP y/o Fibra Shop y/o el Fideicomiso) se estableció el 21 de junio de 2013 como un fideicomiso de infraestructura de bienes raíces especializado en inmuebles comerciales por Fibra Shop Administración, S.C. (el Fideicomitente) y CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario). FSHOP se creó principalmente para adquirir, poseer, construir, arrendar y operar propiedades en el sector de centros comerciales en México. El Fideicomiso cuenta con una cartera diversificada de inmuebles ubicados estratégicamente en diferentes estados de la República Mexicana.

### Resultados Observados vs. Proyectados

En la Figura 1 se muestra un comparativo de los Últimos Doce Meses (UDM) de las proyecciones de HR Ratings realizadas para FSHOP el 01 de septiembre de 2020 y los resultados observados al 2T21.

Analizando los resultados observados en comparación con nuestra revisión anterior, en los UDM al 2T21, los ingresos resultaron -5.2% por debajo de lo esperado debido a que en nuestros escenarios contemplábamos que el 100% de los inmuebles gestionados por FSHOP se encontrarían en operación para el 3T20, aunque con aforos limitados. Sin embargo, durante los primeros meses del 2021, hubo un repunte en el número de hospitalizaciones por COVID19 en la mayoría del país, forzando a las autoridades federales a suspender nuevamente todas las actividades no esenciales durante el 1T21 y parte del 2T21.

Como resultado de lo anterior, en nuestros escenarios contemplábamos que los ingresos por rentas en los UDM al 2T21 alcanzarían P\$1,166m, mientras que la Empresa reportó P\$1,091m (- 4.6% con respecto a nuestro escenario base); lo anterior se debió a las condiciones antes mencionadas y a los apoyos y descuentos sobre el pago de la renta y los programas de diferimiento en el pago de rentas atrasadas que la Empresa continuó ofreciendo a sus arrendatarios, principalmente a los giros que han tenido mayores afectaciones tales como: bares, arcadas, juegos infantiles y casinos. Asimismo, los ingresos por estacionamiento y otros ingresos también se vieron impactados con respecto a lo proyectado, alcanzando P\$90m (-12% vs P\$102m en el escenario base) debido a la baja afluencia de automóviles, por el limitado acceso a las plazas.

FECHA: 25/10/2021

---

Esta caída en ingresos pudo ser compensada parcialmente debido a que la Empresa continuó con su estrategia de estricto control presupuestal y una constante revisión de sus gastos. Como resultado, durante 2020 se generó una disminución de P\$67m, lo que representa una disminución en el gasto anualizado de aproximadamente 15%, alcanzando un NOI de P\$1,041m, en línea con lo esperado en nuestros escenarios (P\$1,037m en el escenario base) y un EBITDA de P\$929m (-8.3% vs. P\$1,014m en el escenario base). Lo anterior se tradujo en un margen NOI y EBITDA de 76.4% y 68.2%, respectivamente (vs. 72.2% y 70.6% en el escenario base).

Así mismo en términos de EBITDA ajustado, el cual considera los ingresos por participación en asociadas, se alcanzaron niveles de P\$733m (-31% vs. P\$1,059m en el escenario base). Esta caída se debe a que los ingresos por participación en asociadas estuvieron por debajo de lo esperado en nuestros escenarios debido a una menor generación de ingresos de Plaza Sentura al 2T21. Por su parte, el factor de ocupación se mantuvo 277 puntos base (pbs) por debajo del estimado con niveles de 92.3% al 2T21 (vs el 95.1% en el escenario base), principalmente por la caída generalizada en la ocupación de todas las plazas durante los dos primeros trimestres de 2021, en donde las plazas más afectadas fueron Sentura Tlalnepantla con 79% ocupación al 2T21 y Kukulcán Plaza con una ocupación de 79%.

En cuanto a la generación de FLE, se observa una caída de 41.7%, con respecto a nuestros escenarios debido a las presiones operativas y de capital de trabajo, principalmente por otras cuentas por cobrar. Esto debido a los programas de apoyo a ciertos arrendatarios, que continuaron durante los UDM al 2T21, los cuales incluían el diferimiento de la renta, lo que incrementó las cuentas por cobrar en este periodo.

Al 2T21, FSHOP presentó una deuda total de P\$9,044m (+4.8% vs. 8,630m en el escenario base y +4.4% vs. el escenario estrés) y una deuda neta de P\$8,920m (+6.2% vs. P\$8,630m en el escenario base y +5.4% vs. el escenario estrés). Este incremento en la deuda neta con respecto a nuestros escenarios obedece a una nueva línea de crédito revolvente comprometida, contratada en el 4T20 con Scotiabank Inverlat, hasta por un monto de P\$220m con garantía hipotecaria con un aforo de 1.5 veces. Así mismo, al 2T21, la estructura de deuda de FSHOP está compuesta por: P\$5,584m de deuda no garantizada por los bonos colocados en los mercados bursátiles, una línea de crédito bancario revolvente por P\$3,000m y una línea de crédito comprometida con NAFIN por hasta P\$300m. Lo anterior, sumado a niveles de deuda en línea con lo observado, resultó en presiones en nuestras métricas de deuda, con DSCR de 1.0x (vs. 1.9x en el escenario base), DSCR con caja inicial de 1.2x (vs. 2.3x en el escenario base) y años de pago de la deuda neta a FLE de 14.1 años (vs. 7.7 años en el escenario base).

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Heinz Cederborg  
Director Asociado  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@hrratings.com

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

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) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

FECHA: 25/10/2021

---

propia institución calificadora:

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

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

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

Calificación anterior 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. 1T17 - 2T21

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG

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 de 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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

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

FECHA: 25/10/2021

---

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).

### **MERCADO EXTERIOR**