

FECHA: 06/12/2021

**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 revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA- y mantuvo la Perspectiva Negativa para las cuatro emisiones vigentes de Fibra Shop, así como para FSHOP21V y FSHOP21UV

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (6 de diciembre de 2021) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA- y mantuvo la Perspectiva Negativa para las cuatro emisiones vigentes de Fibra Shop, así como para FSHOP21V y FSHOP21UV

La revisión a la baja de las emisiones vigentes, así como de FSHOP21V y FSHOP21UV de Fibra Shop (FSHOP y/o el Fideicomiso), refleja la calificación del Fideicomiso realizada el 06 de diciembre de 2021, la cual se debe principalmente a un crecimiento por debajo de lo esperado en nuestros escenarios por parte de las principales métricas de deuda, que cerraron el tercer trimestre de 2021 (3T21) con un Flujo Libre de Efectivo (FLE) -25.2% por debajo de nuestro escenario base para este periodo. El comportamiento en el FLE se debió principalmente a un mayor requerimiento de capital de trabajo por el incremento de las cuentas por cobrar, como resultado de los apoyos en el diferimiento de rentas que FShop otorgó a sus inquilinos. Asimismo, la Deuda Neta cerró 5.1% por arriba de lo esperado en nuestros escenarios por la contratación de una nueva línea de crédito comprometida con Scotiabank. Lo anterior se vio reflejado en una disminución DSCR y DSCR con caja alcanzando 1.3x y 1.6x respectivamente (vs. el 1.6x y 1.9x esperados en el escenario base al 3T21).

Para próximos periodos contemplamos un crecimiento orgánico progresivo de los ingresos del Fideicomiso para el portafolio en operación. Además, esperamos la consolidación de La Perla durante la segunda mitad de 2022, que alcanzarían P\$2,539 millones (m) para 2027. (P\$1,346m en 2020). En términos de EBITDA, esperamos una TMAC 2020-2027 de 11.0%, logrado a través de una mayor generación de ingresos que a su vez esperamos permita una mayor absorción de gastos, así como un crecimiento basado en la inflación de los gastos operativos, así como la incorporación de los gastos de La Perla. En términos de FLE, contemplamos una TMAC 2020-2027 de 39.5%, principalmente por la disminución de sus cuentas por cobrar, mejores resultados y el pago de distribuciones obligatorias. Lo anterior reflejará en un DSCR y DSCR con caja de 1.1x y 1.5x al cierre de 2027.

Respecto a las emisiones, en julio de 2017, FSHOP colocó certificados bursátiles con formato de vasos comunicantes. El primer tramo por P\$1,400m a 5 años con una tasa en función de la TIEE a 28 días con clave de pizarra FSHOP 17 y el otro tramo por P\$1,600 a tasa fija de 10 años con clave de pizarra FSHOP 17-2. La sobre tasa es de 125 puntos base para el tramo variable y 230 puntos base para el tramo fijo. Por su parte, el 27 de junio de 2019 se colocaron certificados bursátiles de deuda mediante un formato de vasos comunicantes con un tramo a tasa variable a 4 años con referencia de la TIIE a 28 días y con clave de pizarra FSHOP19 y un tramo a 6 años a tasa real en UDIs con clave de pizarra FSHOP19U. Para mayor detalle de las emisiones ver Figura 1.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Recuperación en ingresos. Derivado de menores restricciones de movilidad y la gradual apertura de muchas de las plazas comerciales, los ingresos por arrendamiento, estacionamiento y mantenimiento tuvieron un mejor desempeño, logrando un crecimiento de 12.3% en los ingresos totales (vs. P\$1,247m en el 3T20).

FECHA: 06/12/2021

**Incremento en FLE.** En los UDM al 3T21, la Empresa generó un FLE por P\$814m (vs. +P\$191m en el 3T20), este crecimiento fue impulsado principalmente por menores distribuciones por CBFIs aunado a un menor requerimiento de capital de trabajo, así como mejores resultados operativos con respecto al 3T20.

**Recuperación en EBITDA.** En los UDM al 3T21, la Empresa generó un EBITDA por P\$962m vs (+P\$931m en el 3T20); este crecimiento fue impulsado por el incremento del 12.3% aunado a 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

**Mayor generación de FLE.** Contemplamos que la Empresa alcanzará un FLE de \$1,688m a través de una TMAC20-27 de 39.4%. Lo anterior derivado del incremento en la generación de EBITDA, así como un menor requerimiento de capital de trabajo en comparación con 2020 y un nivel muy estable de distribución de CBFIs.

**Emissiones FSHOP21V y FSHOP 21UV.** Contemplamos en nuestro modelo que el Fideicomiso lleve a cabo la colocación de dos emisiones por P\$2,000m, el cual será usado para el pago anticipado de FSHOP17 en el 4T21.

**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

**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 de inversión.

**Consolidación de La Perla.** Contemplamos la consolidación de La Perla durante el 3T22, lo que resultaría en un incremento en ingresos y NOI, el cual sería contrarrestado parcialmente con un incremento en la deuda total por P\$2,050m.

### Factores que podrían subir la calificación

**Incremento en niveles de FLE.** La generación continua de FLE, que acompañada de un servicio de deuda sin presiones en el corto plazo resultara en niveles de DSCR por encima de 2.1x de manera sostenida, tendría como resultado un alza en la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

**Decremento en niveles de DSCR.** Una menor generación de FLE o un cambio en la estructura de deuda, que derive en mayores presiones para el servicio de deuda y coloque el DSCR en niveles promedio de 1.1x durante el periodo proyectado (2020 a 2027), podría resultar en un ajuste a la baja de la calificación.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 06/12/2021

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 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 FSHOP 17: HR AA+ | Perspectiva Negativa

FSHOP 17-2: HR AA+ | Perspectiva Negativa

FSHOP 19: HR AA+ | Perspectiva Negativa

FSHOP 19U: HR AA+ | Perspectiva Negativa

FSHOP 21V: HR AA+ | Perspectiva Negativa

FSHOP 21UV: HR AA+ | Perspectiva Negativa

Fecha de última acción de calificación FSHOP 17: 1 de septiembre de 2020

FSHOP 17-2: 1 de septiembre de 2020

FSHOP 19: 1 de septiembre de 2020

FSHOP 19U: 1 de septiembre de 2020

FSHOP 21V: 25 de octubre de 2021

FSHOP 21UV: 25 de octubre de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T17 - 3T21

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

FECHA: 06/12/2021

---

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, 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