

FECHA: 14/12/2022

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable para Fibra Shop y sus tres emisiones vigentes

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (14 de diciembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable para Fibra Shop y sus tres emisiones vigentes

La ratificación de las emisiones vigentes de Fibra Shop (FShop y/o el Fideicomiso refleja la calificación del Fideicomiso, realizada el 14 de diciembre, y que se basa en la estabilidad esperada, en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) para el periodo proyectado (2022-2027). Lo anterior, impulsado por los resultados reportados durante los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2022 (3T22), toda vez que el FLE mostró un incremento debido a mejores resultados operativos, impulsados por mayores factores de ocupación, los cuales cerraron el 3T22 con una ocupación ponderada del 93.5% (vs. 92.5% al 3T21 y vs. el 93.7% estimado en nuestro escenario base), aunado a un aumento de 21.4% de los ingresos promedio por m2 de P\$1,288 a P\$1,564 al 3T22, como resultado de la reactivación económica en todo el país, así como crecimiento controlado en gastos y un manejo eficiente del capital de trabajo.

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 TIIE 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 en la siguiente Figura.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

**Crecimiento en ingresos.** Derivado de la completa apertura sin restricciones de aforo en todas las plazas del portafolio, el Fideicomiso mostró durante los UDM al 3T22, una recuperación de los ingresos por arrendamiento, estacionamiento y mantenimiento. Principalmente por un mayor nivel de una ocupación ponderada del portafolio, la cual cerró en 93.5% (vs. 92.5% al 3T21 vs. el 93.7% estimado en nuestro escenario base), aunado a los ajustes inflacionarios en rentas a los locatarios, logrando un crecimiento de +10.3% en los ingresos totales cerrando en P\$1,546m al 3T22 (vs. P\$1,400m en el 3T21 y -4.0% respecto a lo proyectado en nuestro escenario base).

**Recuperación en EBITDA.** En los UDM al 3T22, la Empresa generó un EBITDA por P\$1,152m vs (+18.5% vs. P\$972m en el 3T21); este crecimiento fue impulsado por el crecimiento en ingresos, aunado a la continua estrategia de control presupuestal tomada por el Fideicomiso que mantuvieron postpandemia, los cuales generaron una disminución en gastos del -7.9% vs los UDM al 3T21 y -16.8% vs. lo estimado en nuestro escenario base.

**Incremento en FLE.** En los UDM al 3T22, Fibra Shop generó un FLE por P\$1,197m (+47.0% vs. +P\$814m en el 3T21 y +13.0% al estimado en nuestro escenario base), este crecimiento fue impulsado principalmente por los mejores resultados operativos

FECHA: 14/12/2022

---

reportados en el periodo, aunado a un menor requerimiento de capital de trabajo, impulsado por la disminución en el financiamiento ofrecido a los arrendatarios, un mayor uso de financiamiento con proveedores y una disminución de los pagos anticipados, sumado a las nulas distribuciones a los tenedores del Fideicomiso, durante el periodo de análisis.

### Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento sostenible. Las proyecciones de HR Ratings consideran que el portafolio actual en operación aunado a la estabilización de La Perla (coinvertición), y la implementación del concepto de Centro de Vida en el portafolio, permitirán al Fideicomiso una creciente generación de NOI y EBITDA a niveles de P\$1,984m y P\$1,890m, respectivamente para 2027.

Generación de FLE. Estimamos que, durante el periodo de proyección, el capital de trabajo continuará con niveles estables, aunado al fortalecimiento de la estructura de capital esperamos una generación de FLE de promedio de 2022-2027 de P\$1,666m (vs. P\$977m en 2021).

### Factores que podrían subir la calificación

Reducción niveles de Loan to Value (LTV). Bajo un escenario en donde Fibra Shop sea capaz de generar un flujo de efectivo superior a los P\$1,500m, para el periodo 3T23-3T27, y este sea destinado al pago anticipado de deuda, esto reflejaría niveles promedio LTV de 41%-42%. Lo cual podría resultar en una revisión al alza de la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

Decremento en niveles de DSCR. Una menor generación de FLE o una elevada amortización de la deuda en periodos cercanos debido a dificultades para refinanciar la deuda a corto plazo, que derive en mayores presiones para el servicio de deuda y coloque el DSCR en niveles promedio de 1.1x durante el periodo proyectado (2022 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

### Contactos

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

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

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

Pablo Franco  
Analista de Corporativos  
pablo.franco@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.

FECHA: 14/12/2022

---

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 17-2: HR AA- | Perspectiva Negativa

FSHOP 19: HR AA- | Perspectiva Negativa

FSHOP 19U: HR AA- | Perspectiva Negativa

Fecha de última acción de calificación FSHOP 17-2: 06 de diciembre de 2021

FSHOP 19: 06 de diciembre de 2021

FSHOP 19U: 06 de diciembre de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T17 - 3T22

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

FECHA: 14/12/2022

---

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**