

A NRSRO Rating*

Calificación

Fibra Shop LP
Fibra Shop CP

HR AA
HR1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA y mantuvo la Perspectiva Estable para Fibra Shop. Asimismo, ratificó la calificación de HR1 para Fibra Shop

La revisión al alza de la calificación de Fibra Shop (FSHOP y/o el Fideicomiso) y sus emisiones se basa una mejora en las métricas de deuda, especialmente en un DSCR promedio de 2.1x y DSCR con caja de 3.3x derivado del Flujo Libre De Efectivo (FLE) esperado. Al UDM 3T23, el Fideicomiso incrementó 42.4% sus ingresos como resultado principalmente de la consolidación de La Perla, lo cual se vio reflejado en un incremento en el EBITDA a P\$1,675m comparado con P\$1,152m en el UDM 3T22. Al mismo tiempo, el NOI del periodo incrementó a P\$1,740m (+45.7% vs el UDM 3T22). Este incremento contrarrestó los mayores requerimientos de capital para cerrar en un FLE de P\$1,658m (+P\$461m vs el UDM 3T22). A futuro, esperamos que durante el 2024 el Fideicomiso concrete las adquisiciones anunciadas el pasado 8 de diciembre 2023 lo cual contribuirá al fortalecimiento del balance dado que este será financiado mediante capital. Además, esperamos que la ocupación del portafolio crezca a 96.4% al cierre del 3T28 comparado con 93.5% al 3T23. Nuestras proyecciones consideran que el Fideicomiso sea capaz de refinanciar la deuda en el momento de su vencimiento lo cual cerraría en un *Loan to Value* (LTV) de 40.5% durante el periodo proyectado.

Contactos

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

Regina González
Analista de Corporativos
regina.gonzalez@hrratings.com

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

Fibra Shop: Supuestos UDM en P\$ Millones (m) y Métricas de Calificación UDM

	Reportado		Escenario Base					Escenario Estrés					Promedio Pond.		Estrés vs.
	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28	Base	Estrés	Base
Ingresos	1,546	2,201	2,289	2,449	2,533	2,616	2,698	2,086	2,219	2,283	2,347	2,412	2,451	2,218	-9.5%
NOI	1,194	1,740	1,692	1,837	1,930	1,986	2,086	1,478	1,602	1,619	1,653	1,689	1,844	1,577	-14.5%
Margen NOI	77.2%	79.0%	73.9%	75.0%	76.2%	75.9%	77.3%	70.8%	72.2%	70.9%	70.4%	70.0%	75.2%	71.1%	-4.0%
EBITDA	1,152	1,675	1,641	1,808	1,877	1,945	2,007	1,420	1,508	1,525	1,536	1,544	1,798	1,488	-17.2%
Margen EBITDA	74.5%	76.1%	71.7%	73.8%	74.1%	74.3%	74.4%	68.0%	68.0%	66.8%	65.4%	64.0%	73.3%	67.2%	-6.1%
Flujo Libre de Efectivo	1,197	1,658	1,607	1,844	1,869	1,937	1,572	1,391	1,467	1,513	1,523	1,085	1,764	1,433	-18.8%
Deuda Total	9,709	11,995	11,590	11,637	11,372	11,492	10,698	11,590	11,637	11,372	11,492	11,208	11,486	11,520	0.3%
Deuda Neta	9,416	11,601	11,233	10,705	10,194	9,559	8,882	11,474	11,399	11,350	11,253	11,188	10,504	11,381	8.3%
Servicio de la Deuda	759	1,257	1,145	873	824	762	752	1,170	949	929	875	879	931	1,004	7.8%
DSCR	1.6x	1.3x	1.4x	2.1x	2.3x	2.5x	2.1x	1.2x	1.5x	1.6x	1.7x	1.2x	2.0x	1.4x	-26.2%
DSCR con Caja	1.7x	1.6x	1.7x	2.5x	3.4x	4.1x	4.7x	1.5x	1.7x	1.9x	1.8x	1.5x	2.8x	1.7x	-40.3%
Años de Pago	7.9	7.0	7.0	5.8	5.5	4.9	5.6	8.3	7.8	7.5	7.4	10.3	6.0	8.0	33.2%
LTV	43.7%	44.9%	41.6%	40.9%	39.5%	38.8%	36.2%	42.0%	41.8%	41.1%	41.0%	40.2%	40.3%	41.5%	3.0%

Fuente: Proyecciones de HR Rating basadas en los resultados reportados por la Fibra. Consulte el Glosario al final del reporte para información sobre la metodología.

*Las variaciones de los márgenes NOI y EBITDA se expresan en puntos porcentuales. Los promedios ponderados son las sumas de las variables relevantes durante el periodo de proyección ponderadas por el valor relativo de cada año de proyección en dicho periodo. Estrés vs. Base compara los promedios ponderados de cada escenario.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Modificaciones al portafolio.** Durante el UDM 3T23, el Fideicomiso ha realizado dos cambios significativos al portafolio de inversión. En primer lugar, se dio por concluida la venta de la Plaza Kukulcán como parte de la estrategia de desinversión por un valor de P\$850m. Al mismo tiempo, el Fideicomiso incrementó su participación del 51.2% a 93.0% del centro comercial La Perla, lo cual resultó en un incremento de 42.4% en los ingresos dado que La Perla conforma el 15.8% de los ingresos por renta al UDM 3T23.
- **Crecimiento en EBITDA.** Al UDM 3T23, el EBITDA cerró en P\$1,675m (comparado con P\$1,152m en el año anterior) principalmente derivado del crecimiento de los ingresos. A pesar de que los gastos incrementaran 33.3% como resultado de los gastos generados por La Perla, el Fideicomiso logró expandir el margen EBITDA a 76.1% (vs 74.5% al UDM 3T23) en consecuencia de la absorción de costos y su estrategia de control de presupuesto.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(6)(2)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

- **Incremento en la generación de FLE.** El Fideicomiso generó un FLE de P\$1,658m al cierre del UDM 3T23, lo cual representa un incremento de P\$461m contra el año anterior. Este resultado está mayormente relacionado con el crecimiento en el EBITDA del periodo, el cual contrarrestó el incremento en los requerimientos de capital (-P\$13m al UDM 3T23 vs P\$52m al UDM 3T22).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Adquisiciones.** Durante 2024, esperamos que el Fideicomiso concluya con las adquisiciones anunciadas el pasado 8 de diciembre de 2023 por un monto total de P\$1,900m. Estas adquisiciones son parte de la estrategia de fortalecimiento de balance y van en línea con la estrategia en los centros comerciales que se ha observado últimamente. Estas adquisiciones serán financiadas con capital por lo que esperamos una mejora en la métrica LTV a un promedio de 40.2% (vs. 46.2% al cierre del 2022).
- **Incremento en EBITDA y NOI.** Proyectamos que el Fideicomiso genere un EBITDA y un NOI de P\$2,023m y P\$2,102m respectivamente al cierre del 2028 (vs. P\$2,242m y P\$1,292m al 2022) como resultado del incremento en ingresos tras a la recuperación en el factor de ocupación esperado y la administración de costos. Como resultado, esperamos un margen EBITDA y NOI promedio de 73.9% y 76.3% respectivamente.
- **Generación de FLE.** Proyectamos que el Fideicomiso genere un FLE de P\$1,891m al cierre del 2028. Esperamos que la generación de EBITDA contrarresté el mayor requerimiento de capital el cual proyectamos en un promedio de cero comparado con un desempeño de P\$38m al cierre del 2022.

Factores adicionales considerados

- **Análisis ASG.** La calificación asignada a FSHOP, cuenta, como en la revisión anterior, con un ajuste positivo relacionado al análisis realizado para factores de carácter Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG). El Fideicomiso realiza actividades superiores los de la industria en temas ASG por lo que un ajuste positivo fue considerado.
- **Diversificación de arrendatarios.** La calificación asignada a FHSOP cuenta con un ajuste positivo, como en la revisión anterior, por el motivo de la alta diversificación de los arrendatarios. Esto disminuye de manera significativa que los resultados se vean afectados cuando los contratos de arrendamiento expiren.

Factores que podrían subir la calificación

- **Prepagos de deuda.** Si el Fideicomiso logra incrementar el efectivo después de operaciones, de tal modo que realice pagos anticipados a la deuda. Si esto se traduce en un LTV promedio de 37.9% comparado con 40.2% en el escenario base, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menor generación de FLE.** En el escenario donde el Fideicomiso tenga mayores presiones en la generación de FLE y este se deteriore a un promedio de P\$1,346m comparado con P\$1,701m en el escenario base, la métrica DSCR podría bajar a un promedio de 1.5x (vs. 2.0x en el escenario base) lo que resultaría en una calificación menor.

Anexo - Escenario Base Año Calendario

Fibra Shop (Base): Balance General en Pesos Nominales (millones)

	Al Cierre											
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	20,702	19,931	21,386	26,025	26,662	27,133	27,767	28,128	28,977	28,995	22,210	26,729
Activo Circulante	289	855	1,016	1,637	2,386	1,715	2,306	2,624	3,421	3,365	1,095	1,628
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	101	116	194	528	754	495	1,074	1,379	2,154	2,073	294	394
Rentas por Cobrar	104	353	397	370	758	376	378	382	393	404	328	361
Impuestos por Recuperar	13	6	0	249	235	194	194	194	195	198	6	234
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar ¹	54	341	408	461	592	602	610	618	625	633	437	592
Pagos Anticipados ²	17	39	17	28	46	48	50	52	54	56	31	45
Activos no Circulantes	20,413	19,076	20,370	24,388	24,276	25,418	25,461	25,503	25,557	25,630	21,115	25,101
Inversiones en Asociadas ³	2,465	1,960	2,440	8	8	8	8	8	8	8	3,298	8
Propiedades de Inversión	17,926	17,105	17,923	24,367	24,227	25,369	25,411	25,452	25,504	25,575	17,805	25,052
Activos Intangibles	11	11	7	12	13	11	9	8	7	6	12	14
Otros Activos LP	11	0	0	1	28	30	33	36	38	42	0	27
PASIVOS TOTALES	8,837	9,123	9,891	12,696	12,754	12,360	12,501	12,263	12,414	11,646	10,280	12,788
Pasivo Circulante	3,305	409	1,968	3,640	1,125	6,016	2,061	3,192	1,898	701	4,059	1,090
Pasivo con Costo	2,756	0	1,547	3,146	539	5,407	1,429	2,540	1,220	0	3,650	473
Proveedores	1	9	27	69	61	64	68	70	76	78	61	98
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	4	0	0	72	75	76	77	77	78	78	73	75
Otros sin Costo	544	400	395	354	450	469	487	505	524	544	275	443
Provisiones	7	7	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anticipo de clientes	26	15	11	17	14	15	15	16	16	17	14	14
Acreedores y pasivos acumulados	511	378	366	337	436	454	471	489	508	527	262	429
Pasivos no Circulantes	5,532	8,715	7,922	9,056	11,629	6,344	10,440	9,071	10,515	10,945	6,221	11,699
Pasivo con Costo	5,357	8,518	7,771	8,865	11,451	6,160	10,250	8,875	10,314	10,738	6,059	11,522
Otros Pasivos con Costo	12	59	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	24	20	34	40	40	40	40	40	40	40	34	40
Otros Pasivos No Circulantes	139	118	118	151	138	144	150	155	161	167	128	136
Depósitos en Garantía	128	101	103	138	124	129	134	139	144	149	110	122
Beneficios a Empleados	11	17	15	13	15	15	16	17	17	18	18	15
CAPITAL CONTABLE	11,866	10,807	11,495	13,329	13,908	14,774	15,266	15,865	16,564	17,349	11,930	13,941
Minoritario	-17	-63	-4	916	30	38	47	58	70	84	-1	30
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-17	-70	-60	924	-21	30	38	47	58	70	-17	-21
Utilidad del Ejercicio	0	7	56	-8	51	7	9	11	13	14	17	51
Mayoritario	11,883	10,870	11,500	12,413	13,878	14,736	15,219	15,807	16,493	17,265	11,931	13,911
Aportaciones de los Fideicomitentes	5,639	6,060	5,712	5,054	5,825	6,493	6,493	6,493	6,493	6,493	5,645	5,825
Otros Resultados Integrales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6,121	7,359
Resultados Acumulados	4,381	6,251	4,913	5,779	7,269	7,843	7,883	8,366	8,954	9,640	165	726
Utilidad del Ejercicio	1,863	-1,441	875	1,580	784	400	843	948	1,046	1,132	0	0
Deuda Total	8,113	8,518	9,318	12,011	11,990	11,567	11,680	11,415	11,534	10,738	9,709	11,995
Deuda Neta	8,011	8,402	9,124	11,483	11,235	11,072	10,605	10,036	9,380	8,665	9,416	11,601
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	39.2%	42.7%	43.6%	46.2%	45.0%	42.6%	42.1%	40.6%	39.8%	37.0%	43.7%	44.9%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye en 2020 y 2021 la comisión por desempeño como parte de la adquisición del centro comercial "Puerta La Victoria"

2. Incluyen principalmente seguros, cuotas anuales y gastos pagados por anticipado con vigencia no mayor a un año y que se amortizan durante el periodo de su vigencia

3. Incluye las coinversiones de Sentura Tlalneapantla y La Perla, desde el 2018 y 2019, respectivamente.

A NRSRO Rating*

Fibra Shop (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año calendario										Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Ingresos Totales	1,490	1,346	1,426	1,671	2,223	2,333	2,470	2,553	2,636	2,718	1,158	1,688
Ingresos por Rentas	1,194	1,096	1,107	1,329	1,692	1,739	1,806	1,869	1,930	1,991	931	1,277
Ingresos por Mantenimiento	177	180	186	214	266	275	282	290	298	306	150	199
Ingresos por Estacionamientos	107	52	85	115	191	197	203	208	214	220	74	148
Otros Ingresos	11	18	49	12	74	77	79	81	83	86	3	65
Ingresos por adquisiciones	0	0	0	0	0	45	100	105	110	116	0	0
Gastos de Generales	451	421	377	428	560	654	646	661	676	695	298	395
UOPADA (EBITDA)	1,039	925	1,050	1,242	1,663	1,679	1,824	1,892	1,959	2,023	860	1,293
Depreciación y Amortización	10	9	12	14	18	20	20	20	20	20	10	12
Depreciación	9	8	11	12	15	18	18	18	18	19	8	11
Amortización	1	1	1	2	2	2	2	1	1	1	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,029	917	1,038	1,229	1,645	1,659	1,804	1,872	1,940	2,003	851	1,281
Otros ingresos y (gastos) netos	0	0	0	1,329	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	1,029	917	1,038	2,557	1,645	1,659	1,804	1,872	1,940	2,003	851	1,281
Ingresos por Intereses	19	17	4	19	33	33	35	38	51	52	13	30
Utilidad por valuación de UDIs	108	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Productos Financieros ¹	12	3	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1
Intereses Pagados	552	651	639	907	1,161	1,168	875	836	813	786	502	899
Pérdida por valuación de UDIs	0	74	181	191	129	116	112	115	119	124	151	81
Otros Gastos Financieros	85	29	23	87	22	0	0	0	0	0	19	22
Ingreso Financiero Neto	-497	-735	-837	-1,164	-1,149	-1,135	-840	-799	-762	-734	-658	-971
Resultado Cambiario	-50	1	-0	0	0	0	0	0	0	0	-0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	777	-1,879	742	327	467	0	0	0	0	0	-3	467
Comisión por desempeño	539	444	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	768	-2,169	-95	-837	-682	-1,135	-840	-799	-762	-734	-661	-503
Utilidad después del RIF	1,797	-1,252	943	1,720	964	524	964	1,074	1,178	1,269	190	778
Participación en Asociadas ²	21	-185	1	-142	0	0	0	0	0	0	-8	0
Utilidad antes de Impuestos	1,868	-1,437	944	1,578	835	408	852	959	1,059	1,145	182	778
Impuestos sobre la Utilidad	6	-3	13	7	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	1,863	-1,434	930	1,572	835	408	852	959	1,059	1,145	182	778
Participación minoritaria en la utilidad	0	7	56	-8	51	7	9	11	13	14	17	51
Participación mayoritaria en la utilidad	1,863	-1,441	874.87	1,579.91	784	400	843	948	1,046	1,132	165	726
<i>Cifras UDM</i>												
Cambio en Ventas	7.3%	-9.6%	6.0%	17.2%	33.0%	5.0%	5.9%	3.4%	3.2%	3.1%	10.4%	42.4%
Factor de Ocupación	95.8%	96.0%	93.4%	93.2%	93.9%	95.0%	95.5%	95.9%	96.2%	96.4%	93.1%	93.5%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	572,601	575,490	575,490	673,467	645,033	694,362	694,362	694,362	694,362	694,362	575,490	645,033
NOI	1,154	1,040	1,088	1,292	1,716	1,750	1,862	1,950	2,020	2,102	1,194	1,740
Margen NOI	77.5%	77.3%	76.3%	77.3%	77.2%	75.0%	75.4%	76.4%	76.7%	77.4%	77.2%	79.0%
Margen EBITDA	69.7%	68.8%	73.6%	74.4%	74.8%	72.0%	73.9%	74.1%	74.3%	74.4%	74.5%	76.1%
Tasa de Impuestos (%)	0.3%	0.2%	1.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	0.3%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.6%	5.1%	5.8%	6.2%	6.4%	6.3%	6.9%	7.2%	7.4%	7.6%	6.2%	6.5%
Tasa Pasiva	6.8%	7.8%	7.2%	9.1%	9.7%	9.9%	7.5%	7.3%	7.1%	7.0%	7.4%	9.8%
Tasa Activa	5.8%	5.3%	0.9%	3.0%	3.5%	3.1%	3.0%	2.6%	2.4%	2.0%	2.3%	3.8%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye el efecto de instrumento financiero derivado y otros intereses

2. Se refiere a la participación de La Perla y Sentura sobre asociadas.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / (Ingresos Totales + Participación en Asociadas).

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Utilidad Neta Consolidada	1,037	1,878	-1,592	856	2,167	354	802	918	1,043	1,059	-1,621	904
- Resultado Cambiario	0	-2	0	0	-0	0	0	0	0	0	18	56
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	661	703	-1,805	740	797	0	0	0	0	0	-1,843	742
- Depreciación	642	628	604	623	838	867	889	890	892	892	609	618
(+) Otros	0	-689	0	754	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	-265	-143	-390	248	532	-513	-87	28	151	167	-370	-400
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	506	0	0	26	144	158	0	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.

A NRSRO Rating*

Fibra Shop (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Año calendario										Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,868	-1,437	944	1,578	835	408	852	959	1,059	1,145	182	778
Estimación del Periodo	0	0	58	11	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones del Periodo	17	-4	-4	0	2	0	0	0	0	0	3	2
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-777	1,879	-742	-325	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-760	1,875	-689	-314	2	0	0	0	0	0	3	2
Depreciación y Amortización	10	9	12	14	18	20	20	20	20	20	10	12
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-4	0	0	0	-467	0	0	0	0	0	-3	-467
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-21	185	-1	142	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia en adquisición de asociadas	0	0	0	-1,329	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-31	-20	-5	-20	-2	-33	-35	-38	-51	-52	0	0
Fluctuación Cambiaria ¹	0	0	181	193	48	116	112	115	119	124	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	21	77	4	0	0	0	0	0	3	4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-47	174	207	-922	-400	104	98	97	88	91	9.9	(451.3)
Intereses Devengados	637	755	639	907	1,120	1,168	875	836	813	786	488	859
Otras Partidas de Financiamiento	-803	0	-54	-6	104	0	0	0	0	0	175	104
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	-166	755	585	901	1,224	1,168	875	836	813	786	663	962
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	895	1,367	1,047	1,243	1,661	1,679	1,824	1,892	1,959	2,023	857	1,291
Decremento (Incremento) en Clientes	31	-261	-44	75	12	-18	-2	-4	-11	-12	37	9
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	-309	-28	-77	-140	27	-12	-12	-14	-16	-20	-139
Incremento (Decremento) en Proveedores	-1	8	18	26	-11	2	5	2	6	2	17	26
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	176	-182	-17	16	72	26	24	24	26	27	-19	63
Capital de trabajo	206	-745	-70	38	-68	37	14	10	7	1	16	-41
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	206	-745	-70	38	-68	37	14	10	7	1	28	-41
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,101	622	977	1,281	1,593	1,716	1,839	1,903	1,966	2,023	873	1,250
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones de Propiedades de Inversión ⁵	-495	-109	-84	-459	-317	-1,960	-60	-60	-70	-90	-431	-287
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	110	0	0	140	450	400	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	31	20	5	20	33	33	35	38	51	52	14	30
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-354	-90	-558	-327	166	-1,527	-25	-22	-19	-38	-417	-256
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	747	533	419	955	1,759	190	1,814	1,881	1,947	1,985	456	993
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	2,589	3,166	840	3,090	3,526	0	5,407	1,050	2,540	300	2,070	2,720
Amortización de Financiamientos Bancarios	-4,484	-2,836	-240	-2,667	-3,676	-539	-5,407	-1,429	-2,540	-1,220	-1,820	-2,816
Intereses Pagados y otras partidas	-699	-649	-639	-907	-1,151	-1,168	-875	-836	-813	-786	-502	-889
Financiamiento "Ajeno"	-494	-318	-39	-484	-1,301	-1,707	-875	-1,216	-813	-1,706	-252	-985
Otras salidas de efectivo	0	0	-2	-46	-32	0	0	0	0	0	-35	-32
Recompra de Acciones	-13	0	0	-40	-79	0	0	0	0	0	-19	-79
Dividendos Pagados	-428	-200	-300	-50	-120	-210	-360	-360	-360	-360	-50	-30
Financiamiento "Propio"	-440	-200	-302	-137	-231	1,258	-360	-360	-360	-360	-104	-141
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-935	-518	-341	-621	-1,533	-449	-1,235	-1,576	-1,173	-2,066	-356	-1,127
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-187	14	78	334	226	-259	579	305	774	-81	100	-134
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	289	101	116	194	528	754	495	1,074	1,379	2,154	194	528
Efectivo y equiv. al final del Periodo	101	116	194	528	754	495	1,074	1,379	2,154	2,073	294	394
<i>Cifras UDM</i>												
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,101	622	977	1,281	1,088	1,716	1,839	1,876	1,822	1,865	1,197	1,658
Amortización de Deuda	4,484	2,836	240	2,667	3,676	539	5,407	1,429	2,540	1,220	1,940	3,663
Revolencia automática	-4,484	-2,836	-240	-2,667	-3,676	-539	-5,407	-1,429	-2,540	-1,220	-1,940	-3,663
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	668	629	634	887	1,118	1,135	840	799	762	734	759	1,257
Servicio de la Deuda 12m	668	629	634	887	1,118	1,135	840	799	762	734	759	1,257
DSCR	1.6	1.0	1.5	1.4	1.0	1.5	2.2	2.3	2.4	2.5	1.6	1.3
Caja Inicial Disponible	289	101	116	194	528	754	495	1,074	1,379	2,154	123	348
DSCR con Caja Inicial	2.1	1.1	1.7	1.7	1.4	2.2	2.8	3.7	4.2	5.5	1.7	1.6
Deuda Neta a FLE 12m	7.3	13.5	9.3	9.0	10.3	6.5	5.8	5.3	5.1	4.6	7.9	7.0
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.7	9.1	8.7	9.2	6.8	6.6	5.8	5.3	4.8	4.3	8.2	6.9

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Se refiere a la revaluación de la emisión FSHOP 19U en UDI's

2. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

3. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.

Flujo Libre de Efectivo	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	1,101	622	977	1,281	1,593	1,716	1,839	1,903	1,966	2,023	724	1,021
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	506	0	0	26	144	158	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,101	622	977	1,281	1,088	1,716	1,839	1,876	1,822	1,865	724	1,021

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

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

Anexo - Escenario de Estrés Año Calendario

Fibra Shop (Estrés): Balance General en Pesos Nominales (millones)												
	Al Cierre											
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	20,702	19,931	21,386	26,025	26,610	26,841	27,071	26,963	27,271	27,121	22,210	26,729
Activo Circulante	289	855	1,016	1,637	2,334	1,423	1,611	1,460	1,714	1,491	1,095	1,628
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	101	116	194	528	663	159	314	130	354	74	294	394
Rentas por Cobrar	104	353	397	370	798	420	444	467	486	529	328	361
Impuestos por Recuperar	13	6	0	249	235	194	194	194	195	198	6	234
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar ¹	54	341	408	461	592	602	610	618	625	633	437	592
Pagos Anticipados ²	17	39	17	28	46	48	50	52	54	56	31	45
Activos no Circulantes	20,413	19,076	20,370	24,388	24,276	25,418	25,461	25,503	25,557	25,630	21,115	25,101
Inversiones en Asociadas ³	2,465	1,960	2,440	8	8	8	8	8	8	8	3,298	8
Propiedades de Inversión	17,926	17,105	17,923	24,367	24,227	25,369	25,411	25,452	25,504	25,575	17,805	25,052
Activos Intangibles	11	11	7	12	13	11	9	8	7	6	12	14
Otros Activos LP	11	0	0	1	28	30	33	36	38	42	0	27
PASIVOS TOTALES	8,837	9,123	9,891	12,696	12,778	12,376	12,520	12,276	12,415	12,142	10,280	12,788
Pasivo Circulante	3,305	409	1,968	3,640	1,149	6,032	2,080	3,206	1,899	686	4,059	1,090
Pasivo con Costo	2,756	0	1,547	3,146	539	5,407	1,429	2,540	1,220	0	3,650	473
Proveedores	1	9	27	69	85	80	87	84	77	64	61	98
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	4	0	0	72	75	76	77	77	78	78	73	75
Otros sin Costo	544	400	395	354	450	469	487	505	524	544	275	443
Provisiones	7	7	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anticipo de clientes	26	15	11	17	14	15	15	16	16	17	14	14
Acreeedores y pasivos acumulados	511	378	366	337	436	454	471	489	508	527	262	429
Pasivos no Circulantes	5,532	8,715	7,922	9,056	11,629	6,344	10,440	9,071	10,515	11,455	6,221	11,699
Pasivo con Costo	5,357	8,518	7,771	8,865	11,451	6,160	10,250	8,875	10,314	11,248	6,059	11,522
Otros Pasivos con Costo	12	59	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	24	20	34	40	40	40	40	40	40	40	34	40
Otros Pasivos No Circulantes	139	118	118	151	138	144	150	155	161	167	128	136
Depósitos en Garantía	128	101	103	138	124	129	134	139	144	149	110	122
Beneficios a Empleados	11	17	15	13	15	15	16	17	17	18	18	15
CAPITAL CONTABLE	11,866	10,807	11,495	13,329	13,832	14,465	14,552	14,687	14,856	14,979	11,930	13,941
Minoritario	-17	-63	-4	916	30	38	47	58	70	84	-1	30
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-17	-70	-60	924	-21	30	38	47	58	70	-17	-21
Utilidad del Ejercicio	0	7	56	-8	51	7	9	11	13	14	17	51
Mayoritario	11,883	10,870	11,500	12,413	13,802	14,427	14,505	14,630	14,786	14,895	11,931	13,911
Aportaciones de los Fideicomitentes	5,639	6,060	5,712	5,054	5,825	6,493	6,493	6,493	6,493	6,493	5,645	5,825
Otros Resultados Integrales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6,121	7,359
Resultados Acumulados	4,381	6,251	4,913	5,779	7,269	7,767	7,574	7,652	7,776	7,932	165	726
Utilidad del Ejercicio	1,863	-1,441	875	1,580	708	167	438	485	516	469	0	0
Deuda Total	8,113	8,518	9,318	12,011	11,990	11,567	11,680	11,415	11,534	11,248	9,709	11,995
Deuda Neta	8,011	8,402	9,124	11,483	11,326	11,408	11,366	11,285	11,180	11,173	9,416	11,601
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	39.2%	42.7%	43.6%	46.2%	45.1%	43.1%	43.1%	42.3%	42.3%	41.5%	43.7%	44.9%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye en 2020 y 2021 la comisión por desempeño como parte de la adquisición del centro comercial "Puerta La Victoria"

2. Incluyen principalmente seguros, cuotas anuales y gastos pagados por anticipado con vigencia no mayor a un año y que se amortizan durante el periodo de su vigencia

3. Incluye las coconversiones de Sentura Tlalnepanla y La Perla, desde el 2018 y 2019, respectivamente.

A NRSRO Rating*

Fibra Shop (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año calendario										Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Ingresos Totales	1,490	1,346	1,426	1,671	2,176	2,123	2,236	2,298	2,362	2,428	1,158	1,688
Ingresos por Rentas	1,194	1,096	1,107	1,329	1,645	1,529	1,571	1,614	1,657	1,701	931	1,277
Ingresos por Mantenimiento	177	180	186	214	266	275	282	290	298	306	150	199
Ingresos por Estacionamientos	107	52	85	115	191	197	203	208	214	220	74	148
Otros Ingresos	11	18	49	12	74	77	79	81	83	86	3	65
Ingresos por adquisiciones	0	0	0	0	0	45	100	105	110	116	0	0
Gastos de Generales	451	421	377	428	566	673	716	763	816	931	298	395
UOPADA (EBITDA)	1,039	925	1,050	1,242	1,610	1,450	1,519	1,535	1,546	1,497	860	1,293
Depreciación y Amortización	10	9	12	14	18	20	20	20	20	20	10	12
Depreciación	9	8	11	12	15	18	18	18	18	19	8	11
Amortización	1	1	1	2	2	2	2	1	1	1	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,029	917	1,038	1,229	1,592	1,429	1,499	1,515	1,526	1,478	851	1,281
Otros ingresos y (gastos) netos	0	0	0	1,329	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	1,029	917	1,038	2,557	1,592	1,429	1,499	1,515	1,526	1,478	851	1,281
Ingresos por Intereses	19	17	4	19	33	30	20	14	16	15	13	30
Utilidad por valuación de UDIs	108	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Productos Financieros ¹	12	3	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1
Intereses Pagados	552	651	639	907	1,184	1,168	960	919	895	886	502	899
Pérdida por valuación de UDIs	0	74	181	191	129	116	112	115	119	124	151	81
Otros Gastos Financieros	85	29	23	87	22	0	0	0	0	0	19	22
Ingreso Financiero Neto	-497	-735	-837	-1,164	-1,172	-1,138	-940	-905	-879	-871	-658	-971
Resultado Cambiario	-50	1	-0	0	0	0	0	0	0	0	-0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	777	-1,879	742	327	467	0	0	0	0	0	-3	467
Comisión por desempeño	539	444	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	768	-2,169	-95	-837	-704	-1,138	-940	-905	-879	-871	-661	-503
Utilidad después del RIF	1,797	-1,252	943	1,720	888	291	559	610	648	607	190	778
Participación en Asociadas ²	21	-185	1	-142	0	0	0	0	0	0	-8	0
Utilidad antes de Impuestos	1,868	-1,437	944	1,578	759	175	447	495	529	483	182	778
Impuestos sobre la Utilidad	6	-3	13	7	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	1,863	-1,434	930	1,572	759	175	447	495	529	483	182	778
Participación minoritaria en la utilidad	0	7	56	-8	51	7	9	11	13	14	17	51
Participación mayoritaria en la utilidad	1,863	-1,441	874.87	1,579.91	708	167	438	485	516	469	165	726
<i>Cifras UDM</i>												
Cambio en Ventas	7.3%	-9.6%	6.0%	17.2%	30.2%	-2.4%	5.3%	2.8%	2.8%	2.8%	10.4%	42.4%
Factor de Ocupación	95.8%	96.0%	93.4%	93.2%	83.7%	83.7%	83.7%	83.7%	83.7%	83.7%	93.1%	93.5%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	572,601	575,490	575,490	673,467	645,033	694,362	694,362	694,362	694,362	694,362	575,490	645,033
NOI	1,154	1,040	1,088	1,292	1,683	1,519	1,614	1,617	1,660	1,700	1,194	1,740
Margen NOI	77.5%	77.3%	76.3%	77.3%	77.3%	71.6%	72.2%	70.4%	70.2%	70.0%	77.2%	79.0%
Margen EBITDA	69.7%	68.8%	73.6%	74.4%	74.0%	68.3%	68.0%	66.8%	65.4%	61.6%	74.5%	76.1%
Tasa de Impuestos (%)	0.3%	0.2%	1.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	0.3%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.8%	5.1%	5.8%	6.2%	6.2%	5.5%	5.7%	5.8%	5.8%	5.6%	6.2%	6.5%
Tasa Pasiva	6.8%	7.8%	7.2%	9.1%	9.9%	9.9%	8.3%	8.0%	7.8%	7.8%	7.4%	9.8%
Tasa Activa	5.8%	5.3%	0.9%	3.0%	3.5%	3.3%	3.1%	2.7%	2.4%	2.1%	2.3%	3.8%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye el efecto de instrumento financiero derivado y otros intereses

2. Se refiere a la participación de La Perla y Sentura sobre asociadas.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / (Ingresos Totales + Participación en Asociadas).

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Utilidad Neta Consolidada	1,037	1,878	-1,592	856	2,167	107	427	461	520	529	-1,621	904
- Resultado Cambiario	0	-2	0	0	-0	0	0	0	0	0	18	56
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	661	703	-1,805	740	797	0	0	0	0	0	-1,843	742
- Depreciación	642	628	604	623	838	867	889	890	892	892	609	618
(+) Otros	0	-689	0	754	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	-265	-143	-390	248	532	-760	-462	-429	-371	-363	-370	-400
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	506	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.

A NRSRO Rating*

Fibra Shop (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Año calendario										Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,868	-1,437	944	1,578	759	175	447	495	529	483	182	778
Estimación del Periodo	0	0	58	11	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones del Periodo	17	-4	-4	0	2	0	0	0	0	0	3	2
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-777	1,879	-742	-325	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-760	1,875	-689	-314	2	0	0	0	0	0	3	2
Depreciación y Amortización	10	9	12	14	18	20	20	20	20	20	10	12
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-4	0	0	0	-467	0	0	0	0	0	-3	-467
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-21	185	-1	142	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia en adquisición de asociadas	0	0	0	-1,329	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-31	-20	-5	-20	-2	-30	-20	-14	-16	-15	0	0
Fluctuación Cambiaria ¹	0	0	181	193	48	116	112	115	119	124	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	21	77	4	0	0	0	0	0	3	4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-47	174	207	-922	-400	107	112	121	123	128	9.9	(451.3)
Intereses Devengados	637	755	639	907	1,143	1,168	960	919	895	886	488	859
Otras Partidas de Financiamiento	-803	0	-54	-6	104	0	0	0	0	0	175	104
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	-166	755	585	901	1,247	1,168	960	919	895	886	663	962
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	895	1,367	1,047	1,243	1,608	1,450	1,519	1,535	1,546	1,497	857	1,291
Decremento (Incremento) en Clientes	31	-261	-44	75	-27	-22	-24	-24	-19	-43	37	9
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	-309	-28	-77	-140	27	-12	-12	-14	-16	-20	-139
Incremento (Decremento) en Proveedores	-1	8	18	26	14	-6	7	-3	-6	-13	17	26
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	176	-182	-17	16	72	26	24	24	26	27	-19	63
Capital de trabajo	206	-745	-70	38	-83	25	-5	-15	-14	-46	16	-41
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	206	-745	-70	38	-83	25	-5	-15	-14	-46	28	-41
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,101	622	977	1,281	1,525	1,475	1,514	1,520	1,532	1,451	873	1,250
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Adquisiciones de Propiedades de Inversión ⁵	-495	-109	-84	-459	-317	-1,960	-60	-60	-70	-90	-431	-287
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	110	0	0	140	450	400	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	31	20	5	20	33	30	20	14	16	15	14	30
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-354	-90	-558	-327	166	-1,530	-40	-46	-54	-75	-417	-256
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	747	533	419	955	1,691	-55	1,475	1,475	1,479	1,377	456	993
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	2,589	3,166	840	3,090	3,526	0	5,407	1,050	2,540	810	2,070	2,720
Amortización de Financiamientos Bancarios	-4,484	-2,836	-240	-2,667	-3,676	-539	-5,407	-1,429	-2,540	-1,220	-1,820	-2,816
Intereses Pagados y otras partidas	-699	-649	-639	-907	-1,174	-1,168	-960	-919	-895	-886	-502	-889
Financiamiento "Ajeno"	-494	-318	-39	-484	-1,324	-1,707	-960	-1,298	-895	-1,296	-252	-985
Otras salidas de efectivo	0	0	-2	-46	-32	0	0	0	0	0	-35	-32
Recompra de Acciones	-13	0	0	-40	-79	0	0	0	0	0	-19	-79
Dividendos Pagados	-428	-200	-300	-50	-120	-210	-360	-360	-360	-360	-50	-30
Financiamiento "Propio"	-440	-200	-302	-137	-231	1,258	-360	-360	-360	-360	-104	-141
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-935	-518	-341	-621	-1,555	-449	-1,320	-1,658	-1,255	-1,656	-356	-1,127
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-187	14	78	334	135	-504	154	-184	224	-279	100	-134
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	289	101	116	194	528	663	159	314	130	354	194	528
Efectivo y equiv. al final del Periodo	101	116	194	528	663	159	314	130	354	74	294	394
<i>Cifras UDM</i>												
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,101	622	977	1,281	1,019	1,475	1,514	1,520	1,532	1,451	1,197	1,658
Amortización de Deuda	4,484	2,836	240	2,667	3,676	539	5,407	1,429	2,540	1,220	1,940	3,663
Revolencia automática	-4,484	-2,836	-240	-2,667	-3,676	-539	-5,407	-1,429	-2,540	-1,220	-1,940	-3,663
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	668	629	634	887	1,141	1,138	940	905	879	871	759	1,257
Servicio de la Deuda 12m	668	629	634	887	1,141	1,138	940	905	879	871	759	1,257
DSCR	1.6	1.0	1.5	1.4	0.9	1.3	1.6	1.7	1.7	1.7	1.6	1.3
Caja Inicial Disponible	289	101	116	194	528	663	159	314	130	354	123	348
DSCR con Caja Inicial	2.1	1.1	1.7	1.7	1.4	1.9	1.8	2.0	1.9	2.1	1.7	1.6
Deuda Neta a FLE 12m	7.3	13.5	9.3	9.0	11.1	7.7	7.5	7.4	7.3	7.7	7.9	7.0
Deuda Neta a EBITDA 12m	7.7	9.1	8.7	9.2	7.0	7.9	7.5	7.4	7.2	7.5	8.2	6.9

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Se refiere a la revaluación de la emisión FSHOP 19U en UDI's

2. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

3. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.

Flujo Libre de Efectivo	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T22	3T23
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	1,101	622	977	1,281	1,525	1,475	1,514	1,520	1,532	1,451	724	1,021
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	506	0	0	0	0	0	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,101	622	977	1,281	1,019	1,475	1,514	1,520	1,532	1,451	724	1,021

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

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

Anexo - Escenario Base UDM

Fibra Shop (Base): Balance General en Pesos Nominales (millones)

	Al Cierre							
	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
ACTIVOS TOTALES	20,493	22,210	26,729	27,036	27,641	27,960	28,793	28,776
Activo Circulante	963	1,095	1,628	1,613	2,176	2,452	3,232	3,142
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	123	294	394	357	932	1,178	1,933	1,816
Rentas por Cobrar	327	328	361	408	391	412	425	438
Impuestos por Recuperar	14	6	234	198	194	194	195	198
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar ¹	438	437	592	602	610	618	625	633
Pagos Anticipados ²	60	31	45	48	49	51	53	55
Activos no Circulantes	19,530	21,115	25,101	25,423	25,465	25,508	25,561	25,634
Inversiones en Asociadas ³	2,372	3,298	8	8	8	8	8	8
Propiedades de Inversión	17,147	17,805	25,052	25,374	25,415	25,457	25,508	25,580
Activos Intangibles	11	12	14	12	10	8	7	6
Otros Activos LP	0	0	27	30	32	35	38	41
PASIVOS TOTALES	9,635	10,280	12,788	12,373	12,446	12,207	12,357	11,590
Pasivo Circulante	1,905	4,059	1,090	6,074	2,051	3,182	1,885	687
Pasivo con Costo	1,400	3,650	473	5,473	1,429	2,540	1,220	0
Proveedores	36	61	98	62	64	65	69	71
Pasivos Acumulados ²	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	73	75	76	76	77	78	78
Otros sin Costo	469	275	443	464	481	499	518	538
Provisiones	73	0	0	0	0	0	0	0
Acreeedores y pasivos acumulados	386	262	429	449	466	484	502	521
Pasivos no Circulantes	7,730	6,221	11,699	6,299	10,395	9,025	10,472	10,903
Pasivo con Costo	7,652	6,059	11,522	6,117	10,207	8,832	10,272	10,698
Otros Pasivos con Costo	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	20	34	40	40	40	40	40	40
Otros Pasivos No Circulantes	57	128	136	142	148	153	159	165
Depósitos en Garantía	0	0	0	0	0	0	0	0
Beneficios a Empleados	19	18	15	15	16	17	17	18
Instrumentos Financieros Derivados	38	110	122	127	132	137	142	148
CAPITAL CONTABLE	10,858	11,930	13,941	14,663	15,195	15,753	16,436	17,186
Minoritario	0	-1	30	36	44	55	67	81
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-17	-17	-21	30	38	47	58	70
Utilidad del Ejercicio	17	17	51	5	7	8	9	10
Mayoritario	10,858	11,931	13,911	14,627	15,150	15,698	16,369	17,105
Aportaciones de los Fideicomitentes	5,828	5,645	5,825	6,493	6,493	6,493	6,493	6,493
Resultados Acumulados	4,791	6,121	7,359	7,843	7,973	8,456	9,044	9,730
Utilidad del Ejercicio	239	165	726	291	684	749	832	882
Deuda Total	9,052	9,709	11,995	11,590	11,637	11,372	11,492	10,698
Deuda Neta	8,929	9,416	11,601	11,233	10,705	10,194	9,559	8,882
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	44.2%	43.7%	44.9%	42.9%	42.1%	40.7%	39.9%	37.2%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye en 2020 y 2021 la comisión por desempeño como parte de la adquisición del centro comercial "Puerta La Victoria"

2. Incluyen principalmente seguros, cuotas anuales y gastos pagados por anticipado con vigencia no mayor a un año y que se amortizan durante el periodo de su vigencia

3. Incluye las coconversiones de Sentura Tlalnepantla y La Perla, desde el 2018 y 2019, respectivamente.

Fibra Shop (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
Ingresos Totales	1,400	1,546	2,201	2,289	2,449	2,533	2,616	2,698
Ingresos por Rentas	1,112	1,227	1,675	1,720	1,790	1,853	1,915	1,976
Ingresos por Mantenimiento	183	195	263	273	281	288	296	304
Ingresos por Estacionamientos	72	101	189	196	202	207	213	218
Otros Ingresos	33	23	74	77	79	81	83	85
Ingresos por adquisiciones	0	0	0	23	98	104	109	114
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,400	1,546	2,201	2,289	2,449	2,533	2,616	2,698
Gastos de Generales	428	394	526	647	641	656	671	691
Gastos de Operación	428	394	526	647	641	656	671	691
Gastos de Administración	0	0	0	0	0	0	0	0
UOPADA (EBITDA)	972	1,152	1,675	1,641	1,808	1,877	1,945	2,007
Depreciación y Amortización	10	13	17	21	20	20	20	20
Depreciación	9	12	14	18	18	18	18	18
Amortización	1	1	2	2	1	2	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	962	1,138	1,659	1,621	1,872	1,857	1,925	1,987
Otros ingresos y (gastos) netos	-1	0	1,329	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	961	1,138	2,987	1,621	1,872	1,857	1,925	1,987
Ingresos por Intereses	4	15	37	32	29	38	46	56
Utilidad por valuación de UDIs	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Productos Financieros ¹	-168	1	1	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	621	775	1,304	1,177	902	862	808	808
Pérdida por valuación de UDIs	188	218	120	122	112	115	121	125
Otros Gastos Financieros	23	25	90	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-997	-1,002	-1,477	-1,267	-986	-939	-882	-877
Resultado Cambiario	-0	-0	0	0	0	0	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	-1,805	740	797	0	0	0	0	0
Comisión por desempeño	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	-2,802	-262	-679	-1,267	-986	-939	-882	-877
Utilidad después del RIF	-1,841	876	2,308	354	887	918	1,043	1,110
Participación en Asociadas ²	-199	-6	-134	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	-1,595	870	2,174	354	802	918	1,043	1,110
Impuestos sobre la Utilidad	-3	13	7	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	-1,592	856	2,167	354	959	918	1,043	1,110
Participación minoritaria en la utilidad	24	55	26	6	11	10	12	13
Participación mayoritaria en la utilidad	-1,616	801	2,141	348	948	908	1,031	1,096
Cambio en Ventas	12.3%	10.4%	42.4%	4.0%	7.0%	3.4%	3.3%	3.1%
Factor de Ocupación	93.2%	93.0%	93.9%	95.0%	95.5%	95.9%	96.1%	96.4%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	575,490	673,467	645,033	694,362	694,362	694,362	694,362	694,362
NOI	1,072	1,194	1,740	1,692	1,837	1,930	1,986	2,086
Margen NOI	76.6%	77.2%	79.0%	73.9%	75.0%	76.2%	75.9%	77.3%
Margen EBITDA	69.4%	74.5%	76.1%	71.7%	73.8%	74.1%	74.3%	74.4%
Tasa Pasiva	7.1%	8.2%	11.3%	9.9%	7.8%	7.5%	7.1%	7.1%
Tasa Activa	0.9%	2.7%	4.8%	3.0%	2.8%	2.7%	2.4%	2.2%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye el efecto de instrumento financiero derivado y otros intereses

2. Se refiere a la participación de La Perla y Sentura sobre asociadas.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / (Ingresos Totales + Participación en Asociadas).

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:								
	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
Utilidad Neta Consolidada	-1,621	904	1,607	804	731	872	918	918
- Resultado Cambiario	18	56	4	32	8	10	10	10
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-1,843	742	327	467	0	0	0	0
- Depreciación	609	618	775	864	888	890	890	890
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	-370	-400	509	-495	-149	-8	38	38
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	36	36

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.

Fibra Shop (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)									
	3T20	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,884	-1,595	870	2,174	354	802	918	1,043	1,110
Provisiones del Periodo	17	-4	-3	-0	0	0	0	0	0
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	-777	1,879	-742	-325	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-760	1,875	-688	-314	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	10	10	13	17	21	20	20	20	20
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-4	0	-3	-465	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-21	185	-1	142	0	0	0	0	0
Ganancia en adquisición de asociada	0	0	0	-1,329	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-31	-20	-5	-20	-32	-29	-38	-46	-56
Fluctuación Cambiaria ¹	0	0	181	193	122	112	115	121	125
Otras Partidas de Inversión	0	0	24	78	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	-47	176	209	-1,383	110	104	97	94	89
Intereses Devengados	620	737	764	1,278	1,177	902	862	808	808
Otras Partidas de Financiamiento	-895	207	-10	-77	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	-274	944	755	1,201	1,177	902	862	808	808
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	804	1,400	1,145	1,676	1,641	1,808	1,877	1,945	2,007
Decremento (Incremento) en Clientes	-261	-73	64	47	-47	18	-21	-13	-13
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	6	-388	47	-196	22	-8	-12	-14	-16
Incremento (Decremento) en Proveedores	16	17	8	34	-36	2	2	4	2
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	164	-142	-67	97	27	24	24	26	26
Capital de trabajo	-75	-585	52	-19	-34	36	-8	2	-2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	729	814	1,197	1,658	1,607	1,844	1,869	1,947	2,005
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Asociadas ⁴	0	0	-479	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión ⁵	-222	-392	-54	-315	-1,990	-60	-60	-70	-90
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	-5	0	0	140	850	0	0	0	0
Investment in Intangible Assets	-1	-0	2	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	21	7	16	37	32	29	38	46	56
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-206	-386	-515	-166	-1,108	-31	-22	-24	-34
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	523	428	682	1,492	499	1,812	1,847	1,923	1,971
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	3,030	661	2,385	3,740	806	5,407	1,050	2,540	300
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,758	-198	-1,940	-3,663	-1,333	-5,473	-1,429	-2,540	-1,220
Intereses Pagados y otras partidas	-673	-619	-775	-1,294	-1,177	-902	-862	-808	-808
Financiamiento "Ajeno"	-438	-155	-330	-1,218	-1,704	-968	-1,241	-808	-1,728
Otras salidas de efectivo	55	3	-37	-43	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	0	-19	-100	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-230	-295	-125	-30	-300	-270	-360	-360	-360
Financiamiento "Propio"	-175	-292	-181	-174	1,168	-270	-360	-360	-360
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-614	-447	-511	-1,392	-536	-1,238	-1,601	-1,168	-2,088
Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-90	-19	171	101	-37	575	246	755	-117
Effect of change in cash value from FX	0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	232	142	123	294	394	357	932	1,178	1,933
Efectivo y equiv. al final del Periodo	142	123	294	394	357	932	1,178	1,933	1,816
Cifras UDM									
Maintenance CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Special Adjustments	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	180	814	1,197	1,658	1,607	1,844	1,869	1,911	1,572
Amortización de Deuda	2,758	198	1,940	3,663	1,333	5,473	1,429	2,540	1,220
Revolencia automática	-2,758	-198	-1,940	-3,663	-1,333	-5,473	-1,429	-2,540	-1,220
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	651	612	759	1,257	1,145	873	824	762	752
Servicio de la Deuda 12m	651	612	759	1,257	1,145	873	824	762	752
DSCR	0.3	1.3	1.6	1.3	1.4	2.1	2.3	2.5	2.1
Caja Inicial Disponible	232	142	123	294	394	357	932	1,178	1,933
DSCR con Caja Inicial	0.6	1.6	1.7	1.6	1.7	2.5	3.4	4.1	4.7
Deuda Neta a FLE 12m	46.1	11.0	7.9	7.0	7.0	5.8	5.5	5.0	5.6
Deuda Neta a EBITDA 12m	8.8	9.2	8.2	6.9	6.8	5.9	5.4	4.9	4.4

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Se refiere a la revaluación de la emisión FSHOP 19U en UDI's

2. Se refiere a Otras cuentas por cobrar, partes relacionadas, Impuestos por recuperar y Pagos anticipados.

3. Se refiere a Gastos acumulados, Provisiones, Rentas cobradas por anticipado, Depósitos en garantía y Beneficios a Empleados.

Flujo Libre de Efectivo	3T20	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	729	814	1,197	1,658	1,607	1,844	1,869	1,947	2,005
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	549	0	0	0	0	0	0	36	433
+ Ajustes Especiales al FLE	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	180	814	1,197	1,658	1,607	1,844	1,869	1,911	1,572

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

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

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Fibra Shop (Estrés): Balance General en Pesos Nominales (millones)

	Al Cierre							
	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
ACTIVOS TOTALES	20,493	22,210	26,729	26,816	27,029	26,891	27,199	27,087
Activo Circulante	963	1,095	1,628	1,393	1,564	1,383	1,638	1,452
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	123	294	394	115	238	22	240	20
Rentas por Cobrar	327	328	361	430	473	498	525	546
Impuestos por Recuperar	14	6	234	198	194	194	195	198
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar ¹	438	437	592	602	610	618	625	633
Pagos Anticipados ²	60	31	45	48	49	51	53	55
Activos no Circulantes	19,530	21,115	25,101	25,423	25,465	25,508	25,561	25,634
Inversiones en Asociadas ³	2,372	3,298	8	8	8	8	8	8
Propiedades de Inversión	17,147	17,805	25,052	25,374	25,415	25,457	25,508	25,580
Activos Intangibles	11	12	14	12	10	8	7	6
Otros Activos LP	0	0	27	30	32	35	38	41
PASIVOS TOTALES	9,635	10,280	12,788	12,400	12,456	12,217	12,365	12,091
Pasivo Circulante	1,905	4,059	1,090	6,101	2,061	3,191	1,893	678
Pasivo con Costo	1,400	3,650	473	5,473	1,429	2,540	1,220	0
Proveedores	36	61	98	89	73	75	77	62
Pasivos Acumulados ²	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	73	75	76	76	77	78	78
Otros sin Costo	469	275	443	464	481	499	518	538
Provisiones	73	0	0	0	0	0	0	0
Acreeedores y pasivos acumulados	386	262	429	449	466	484	502	521
Pasivos no Circulantes	7,730	6,221	11,699	6,299	10,395	9,025	10,472	11,413
Pasivo con Costo	7,652	6,059	11,522	6,117	10,207	8,832	10,272	11,208
Otros Pasivos con Costo	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	20	34	40	40	40	40	40	40
Otros Pasivos No Circulantes	57	128	136	142	148	153	159	165
Depósitos en Garantía	0	0	0	0	0	0	0	0
Beneficios a Empleados	19	18	15	15	16	17	17	18
Instrumentos Financieros Derivados	38	110	122	127	132	137	142	148
CAPITAL CONTABLE	10,858	11,930	13,941	14,416	14,573	14,674	14,834	14,995
Minoritario	0	-1	30	36	44	55	67	81
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-17	-17	-21	30	38	47	58	70
Utilidad del Ejercicio	17	17	51	5	7	8	9	10
Mayoritario	10,858	11,931	13,911	14,380	14,529	14,619	14,767	14,915
Aportaciones de los Fideicomitentes	5,828	5,645	5,825	6,493	6,493	6,493	6,493	6,493
Resultados Acumulados	4,791	6,121	7,359	7,767	7,664	7,742	7,866	8,022
Utilidad del Ejercicio	239	165	726	120	371	384	408	399
Deuda Total	9,052	9,709	11,995	11,590	11,637	11,372	11,492	11,208
Deuda Neta	8,929	9,416	11,601	11,474	11,399	11,350	11,253	11,188
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	44.2%	43.7%	44.9%	43.2%	43.1%	42.3%	42.3%	41.4%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye en 2020 y 2021 la comisión por desempeño como parte de la adquisición del centro comercial "Puerta La Victoria"

2. Incluyen principalmente seguros, cuotas anuales y gastos pagados por anticipado con vigencia no mayor a un año y que se amortizan durante el periodo de su vigencia

3. Incluye las coinversiones de Sentura Tlalhepatla y La Perla, desde el 2018 y 2019, respectivamente.

Fibra Shop (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
Ingresos Totales	1,400	1,546	2,201	2,086	2,219	2,283	2,347	2,412
Ingresos por Rentas	1,112	1,227	1,675	1,518	1,561	1,603	1,646	1,690
Ingresos por Mantenimiento	183	195	263	273	281	288	296	304
Ingresos por Estacionamientos	72	101	189	196	202	207	213	218
Otros Ingresos	33	23	74	77	79	81	83	85
Ingresos por adquisiciones	0	0	0	23	98	104	109	114
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,400	1,546	2,201	2,086	2,219	2,283	2,347	2,412
Gastos de Generales	428	394	526	667	711	758	811	868
Gastos de Operación	428	394	526	667	711	758	811	868
Gastos de Administración	0	0	0	0	0	0	0	0
UOPADA (EBITDA)	972	1,152	1,675	1,420	1,508	1,525	1,536	1,544
Depreciación y Amortización	10	13	17	21	20	20	20	20
Depreciación	9	12	14	18	18	18	18	18
Amortización	1	1	2	2	1	2	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	962	1,138	1,659	1,399	1,515	1,505	1,516	1,525
Otros ingresos y (gastos) netos	-1	0	1,329	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	961	1,138	2,987	1,399	1,515	1,505	1,516	1,525
Ingresos por Intereses	4	15	37	29	18	16	15	17
Utilidad por valuación de UDIs	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Productos Financieros ¹	-168	1	1	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	621	775	1,304	1,200	966	946	890	896
Pérdida por valuación de UDIs	188	218	120	122	112	115	121	125
Otros Gastos Financieros	23	25	90	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	-997	-1,002	-1,477	-1,292	-1,061	-1,044	-996	-1,004
Resultado Cambiario	-0	-0	0	0	0	0	0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	-1,805	740	797	0	0	0	0	0
Comisión por desempeño	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	-2,802	-262	-679	-1,292	-1,061	-1,044	-996	-1,004
Utilidad después del RIF	-1,841	876	2,308	107	454	461	520	521
Participación en Asociadas ²	-199	-6	-134	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	-1,595	870	2,174	107	427	461	520	521
Impuestos sobre la Utilidad	-3	13	7	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	-1,592	856	2,167	107	495	461	520	521
Participación minoritaria en la utilidad	24	55	26	6	11	10	12	13
Participación mayoritaria en la utilidad	-1,616	801	2,141	102	485	451	508	507
Cambio en Ventas	12.3%	10.4%	42.4%	-5.2%	6.4%	2.9%	2.8%	2.8%
Factor de Ocupación	93.2%	93.0%	83.7%	83.7%	83.7%	83.7%	83.7%	83.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m ²)	575,490	673,467	645,033	694,362	694,362	694,362	694,362	694,362
NOI	1,072	1,194	1,740	1,478	1,602	1,619	1,653	1,689
Margen NOI	76.6%	77.2%	79.0%	70.8%	72.2%	70.9%	70.4%	70.0%
Margen EBITDA	69.4%	74.5%	76.1%	68.0%	68.0%	66.8%	65.4%	64.0%
Tasa Pasiva	7.1%	8.2%	11.3%	10.1%	8.3%	8.2%	7.8%	7.8%
Tasa Activa	0.9%	2.7%	4.8%	3.1%	2.9%	3.0%	2.4%	2.3%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T23.

1. Incluye el efecto de instrumento financiero derivado y otros intereses

2. Se refiere a la participación de La Perla y Sentura sobre asociadas.

NOI = Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Seguros).

EBITDA = NOI - Gastos de Administración - Participación en Asociadas.

EBITDA Ajustado = EBITDA + Participación en Asociadas.

Margen EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / (Ingresos Totales + Participación en Asociadas).

Cobertura del Servicio de Deuda = Ingreso consolidado disponible para servicio de la deuda / Intereses pagados

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitente:								
	3T21	3T22	3T23	3T24	3T25	3T26	3T27	3T28
Utilidad Neta Consolidada	-1,621	904	1,607	613	387	422	461	461
- Resultado Cambiario	18	56	4	32	8	10	10	10
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	-1,843	742	327	467	0	0	0	0
- Depreciación	609	618	775	864	888	890	890	890
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	-370	-400	509	-686	-494	-458	-419	-419
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.

Glosario

- **El Flujo 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 los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM). 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 UDM.
- **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.
- **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	30%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	20%
LTV	30%

El periodo de calificación de este informe consta de siete periodos UDM, 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.



Credit
Rating
Agency

Certificados Bursátiles

Fideicomiso F/00854

HR AA

HR1

Corporativos
18 diciembre del 2023

A NRSRO Rating*

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%.



Credit
Rating
Agency

Certificados Bursátiles
Fideicomiso F/00854

HR AA
HR1

Corporativos
18 diciembre del 2023

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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 calificadoradora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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	Fibra Shop LP: HR AA- Perspectiva Estable Fibra Shop CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Fibra Shop LP: 14 de diciembre 2022 Fibra Shop CP: 14 de diciembre 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T17-3T23
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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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 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 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.