

Fibra Shop LP  
**HR AA**  
Perspectiva  
Positiva

Fibra Shop CP  
**HR1**

Corporativos  
13 de diciembre de 2024  
A NRSRO Rating\*\*



**Elizabeth Martínez**  
Subdirectora de Corporativos  
Analista Responsable  
[elizabeth.martinez@hrratings.com](mailto:elizabeth.martinez@hrratings.com)



**Regina González**  
Analista de Corporativos  
[regina.gonzalez@hrratings.com](mailto:regina.gonzalez@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**  
Director Ejecutivo Sr. de Corporativos /  
ABS  
[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AA modificando la Perspectiva de Estable a Positiva para Fibra Shop. Así mismo, ratificó la calificación de HR1 para Fibra Shop

La ratificación de la calificación y modificación de perspectiva para Fibra Shop (FSHOP y/o el Fideicomiso) y sus emisiones, se basa en el fortalecimiento del balance observado a los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre del 2024 (3T24) como resultado de la estrategia de expansión del portafolio resultando en un Loan to Value (LTV) de 41.2% comparado con 44.9% en el año anterior y 42.9% esperado en el escenario base. Durante los UDM 3T24, el Fideicomiso realizó las adquisiciones de tres centros comerciales dando como resultado una Superficie Bruta Alquilable (SBA) de 702,202m<sup>2</sup> comparado con 645,729m<sup>2</sup> al 3T23 financiadas principalmente por medio de la entrega de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFIs). Como resultado, los ingresos durante los UDM 3T24 alcanzaron P\$2,336m, prácticamente en línea con lo esperado. En cuanto a EBITDA y NOI, el Fideicomiso alcanzó P\$1,688m y P\$1,817m respectivamente (+2.8% y +7.4% vs nuestras proyecciones), lo cual dio como resultado un incremento de 9.7% en el Flujo Libre de Efectivo a comparación de nuestro escenario base. Sin embargo, FSHOP dispuso de dos créditos con BanBajío por un monto total de P\$971m que no se había proyectado. Lo anterior anudado a una mayor valuación en UDIS, resultó en un incremento en el servicio de la deuda lo cual se tradujo en un DSCR de 1.2x en comparación con 1.4x proyectado.

Posteriormente, nuestras proyecciones, consideran la estabilización del portafolio tras un año de operación de los inmuebles adquiridos, además de la capacidad del Fideicomiso para incrementar la renta en línea con la inflación proyectada de HR Ratings resultando en una TMAC<sub>24-29</sub> de 4.9%. En términos de EBITDA esperamos un promedio ponderado 2024-2029 de P\$1,959m comparado con P\$1,657m al 2023. Lo anterior incrementaría la generación de FLE a P\$2,033m en 2029. Además, las proyecciones consideran el refinanciamiento de la deuda asociada a La Perla con una disminución de 50 puntos base (pbs) en la tasa de interés, pasando de TIIE+2.7% a TIIE+2.2% y el refinanciamiento de la deuda que llega a vencimiento,



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

principalmente el bono FSHOP 19-U en 2025. Todo lo anterior resultaría en el fortalecimiento de las métricas DSCR y Años de Pagos en un promedio ponderado 2024-2029 de 1.8x y 5.8 años comparado con 1.2x y 7.3 años al 2023. La calificación también mantiene dos ajustes cualitativos, el primero por etiquetas superiores en componentes Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) y el segundo por la diversificación de arrendatarios.

Fibra Shop, Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

| Ejercicio Fiscal              | Reportado |        | Escenario Base |        |        |        |        |        | Escenario de Estrés |        |        |        |        |        | Prom. Ponderado |        | Grado de Estrés |
|-------------------------------|-----------|--------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------------|--------|-----------------|
|                               | 2022      | 2023   | 2024           | 2025   | 2026   | 2027   | 2028   | 2029   | 2024                | 2025   | 2026   | 2027   | 2028   | 2029   | Base            | Estrés |                 |
| Ventas Totales                | 1,671     | 2,247  | 2,441          | 2,581  | 2,683  | 2,787  | 2,892  | 2,994  | 2,382               | 2,330  | 2,405  | 2,484  | 2,567  | 2,651  | 2,672           | 2,425  | -9.2%           |
| NOI                           | 1,292     | 1,783  | 1,891          | 2,007  | 2,093  | 2,181  | 2,270  | 2,358  | 1,844               | 1,748  | 1,816  | 1,884  | 1,957  | 2,035  | 2,084           | 1,841  | -11.7%          |
| EBITDA                        | 1,242     | 1,657  | 1,784          | 1,888  | 1,968  | 2,048  | 2,128  | 2,205  | 1,715               | 1,587  | 1,578  | 1,589  | 1,570  | 1,541  | 1,959           | 1,602  | -18.2%          |
| Margen NOI                    | 77.3%     | 79.4%  | 77.5%          | 77.8%  | 78.0%  | 78.3%  | 78.5%  | 78.8%  | 77.4%               | 75.0%  | 75.5%  | 75.9%  | 76.3%  | 76.8%  | 78.0%           | 75.9%  | -209pbs         |
| Margen EBITDA                 | 74.4%     | 73.7%  | 73.1%          | 73.2%  | 73.3%  | 73.5%  | 73.6%  | 73.6%  | 72.0%               | 68.1%  | 65.6%  | 64.0%  | 61.2%  | 58.1%  | 73.3%           | 66.2%  | -712pbs         |
| Flujo Libre de Efectivo (FLE) | 1,281     | 1,563  | 1,652          | 2,070  | 1,946  | 2,028  | 2,008  | 2,033  | 1,251               | 1,883  | 1,602  | 1,599  | 1,603  | 1,582  | 1,957           | 1,620  | -17.2%          |
| Servicio de la Deuda          | 887       | 1,305  | 1,217          | 1,285  | 1,071  | 928    | 888    | 878    | 1,248               | 1,439  | 1,249  | 1,134  | 1,125  | 1,145  | 1,100           | 1,263  | 14.9%           |
| Deuda Total (DN)              | 12,011    | 11,773 | 12,279         | 12,326 | 12,140 | 12,260 | 12,385 | 12,514 | 12,317              | 12,490 | 12,593 | 13,098 | 13,408 | 13,670 | 12,283          | 12,753 | 3.8%            |
| Deuda Neta                    | 11,483    | 11,346 | 11,806         | 11,532 | 11,218 | 10,891 | 10,514 | 10,114 | 12,227              | 12,280 | 12,476 | 12,770 | 13,118 | 13,574 | 11,209          | 12,561 | 12.1%           |
| DSCR                          | 1.4x      | 1.2x   | 1.4x           | 1.6x   | 1.8x   | 2.2x   | 2.3x   | 2.3x   | 1.0x                | 1.3x   | 1.3x   | 1.4x   | 1.4x   | 1.4x   | 1.8x            | 1.3x   | n.a             |
| DSCR con Caja                 | 1.7x      | 1.6x   | 1.7x           | 2.0x   | 2.6x   | 3.2x   | 3.8x   | 4.4x   | 1.3x                | 1.4x   | 1.5x   | 1.5x   | 1.7x   | 1.6x   | 2.6x            | 1.5x   | n.a             |
| Años de Pago (DN/FLE)         | 9.0       | 7.3    | 7.1            | 5.6    | 5.8    | 5.4    | 5.2    | 5.0    | 9.8                 | 6.5    | 7.8    | 8.0    | 8.2    | 8.6    | 5.8             | 7.9    | n.a             |
| LTV                           | 46.2%     | 43.1%  | 41.2%          | 41.1%  | 40.3%  | 40.0%  | 39.7%  | 39.4%  | 41.7%               | 42.4%  | 42.9%  | 44.2%  | 45.2%  | 46.4%  | 40.5%           | 43.2%  | n.a             |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica del Fideicomiso.

Desempeño Histórico vs. Proyecciones

- Expansión del portafolio.** Durante los UDM al 3T24, realizó la compra estratégica de tres centros comerciales (Sentura Tlanepantla, Sentura Zamora y Galerías San Juan del Rio. Esta adquisición tuvo como consecuencia una expansión del SBA a 702,202m² en comparación con 645,033m² a los UDM 3T23.
- Contracción en márgenes EBITDA y NOI.** A los UDM 3T24, se observó una contracción en los márgenes EBITDA y NOI a 72.3% y 77.8% respectivamente a comparación de 76.1% y 79.0%. Lo anterior está principalmente relacionado a cargos extraordinarios por venta de terreno. Sin embargo, ambos fueron superiores a lo proyectado en nuestro escenario base.
- Mayor FLE.** En términos de FLE, el Fideicomiso alcanzó una generación de P\$1,708m a los UDM 3T24 comparado con P\$1,608m proyectado. Lo anterior se explica por un menor requerimiento de capital de trabajo en P\$17m comparado con P\$33m esperado.

Expectativas para Periodos Futuros

- Estabilización del portafolio.** Estimamos que, durante el periodo proyectado, el portafolio se mantenga en un SBA de 702,202m² en línea con lo observado al 3T24. Lo anterior dado que no estimamos venta de propiedades o adquisiciones adicionales. Sin embargo, estimamos que el factor de ocupación incremente a un promedio 2024-2029 de 94.4% comparado con 93.8% al 2023 explicado por la estrategia de captación de consumidores.
- Incremento en ingresos.** Nuestras proyecciones consideran una TMAC<sub>24-29</sub> de 4.9% lo que resultaría en un ingreso total de P\$2,994m al cierre del 2029. Lo anterior explicado por la estabilización del portafolio al igual que la capacidad del Fideicomiso en incrementar la renta por m² en línea con la inflación estimada por HR Ratings.
- Generación de EBITDA y NOI.** Nuestro escenario base considera una generación de EBITDA de P\$2,205m en 2029 comparado con P\$1,657m en 2023 al igual que un NOI de P\$2,358m comparado con P\$1,783m en ambos periodos respectivamente. El crecimiento está relacionado a la generación de mayores ingresos.

- **Refinanciamiento La Perla en 2024.** En línea con los eventos relevantes anunciados durante el año, nuestro escenario base considera el refinanciamiento del crédito que financia La Perla con un valor insoluto de P\$1,828m al 3T24. Como resultado, se extiende el vencimiento a 5 años más y considera una mejora en el costo de deuda en 50pbs a TIIE+2.2% (vs. TIIE+2.7% originalmente).

## Factores adicionales considerados

- **Análisis ASG.** La calificación de FSHOP, como en la revisión anterior, cuenta con un ajuste positivo relacionado al análisis realizado para factores de carácter Ambiental, Social, de Gobernanza (ASG). El Fideicomiso realiza actividades superiores a los de la industria en temas ASG por lo que cuenta con un ajuste positivo.
- **Diversificación de arrendatarios.** La calificación asignada a FSHOP 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 contactos de arrendamiento expiren.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Estabilización de portafolio.** Si el Fideicomiso logra generar un ingreso promedio 2024-2029 de P\$2,672m por medio de la estabilización del portafolio y al igual que mantener un margen EBITDA promedio de 78.0%, la calificación podría tener un impacto positivo. Lo anterior anudado a que la generación de flujo sería en un promedio ponderado de P\$1,957m resultando en una métrica DSCR de 1.8x comparado con 1.2x en el 2023.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Menor generación de FLE.** En el escenario donde el Fideicomiso tenga una menor generación de FLE a comparación del escenario base en un promedio ponderado 2024-2029 de P\$1,620m (vs. P\$1,957m en el escenario base) las métricas de deuda DSCR y Años de Pago se deteriorarían teniendo un impacto negativo en la calificación (1.3x y 7.9 años comparado con 1.8x y 5.8 años en el escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

|                                                | 2020*         | 2021*         | 2022*         | 2023*         | 2024P         | Al Cierre     |               | 2025P         | 2026P         | 2027P         | 2028P         | 2029P         | 3T23 | 3T24 |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------|------|
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>                         | <b>19,931</b> | <b>21,386</b> | <b>26,025</b> | <b>27,295</b> | <b>29,803</b> | <b>29,977</b> | <b>30,150</b> | <b>30,641</b> | <b>31,189</b> | <b>31,762</b> | <b>26,729</b> | <b>29,708</b> |      |      |
| <b>Activo Circulante</b>                       | <b>855</b>    | <b>1,016</b>  | <b>1,637</b>  | <b>1,638</b>  | <b>1,940</b>  | <b>2,115</b>  | <b>2,290</b>  | <b>2,783</b>  | <b>3,332</b>  | <b>3,905</b>  | <b>1,628</b>  | <b>1,843</b>  |      |      |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo            | 116           | 194           | 528           | 427           | 473           | 794           | 922           | 1,369         | 1,871         | 2,399         | 394           | 602           |      |      |
| Cuentas por Cobrar a Clientes                  | 353           | 397           | 370           | 405           | 433           | 456           | 475           | 493           | 511           | 529           | 361           | 402           |      |      |
| Impuestos por recuperar                        | 6             | 0             | 249           | 220           | 352           | 165           | 165           | 165           | 165           | 165           | 234           | 359           |      |      |
| Otras cuentas por cobrar                       | 341           | 408           | 461           | 559           | 633           | 657           | 684           | 710           | 736           | 761           | 592           | 441           |      |      |
| Pagos Anticipados y otros activos <sup>1</sup> | 39            | 17            | 28            | 28            | 49            | 43            | 44            | 46            | 48            | 50            | 45            | 41            |      |      |
| <b>Activos no Circulantes</b>                  | <b>19,076</b> | <b>20,370</b> | <b>24,388</b> | <b>25,657</b> | <b>27,864</b> | <b>27,861</b> | <b>27,860</b> | <b>27,858</b> | <b>27,857</b> | <b>27,857</b> | <b>25,101</b> | <b>27,864</b> |      |      |
| Inversiones en Asociadas                       | 1,960         | 2,440         | 8             | 9             | 9             | 9             | 9             | 9             | 9             | 9             | 8             | 9             |      |      |
| Propiedades de Inversión                       | 17,105        | 17,923        | 24,367        | 25,608        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 25,052        | 27,836        |      |      |
| Activos Intangibles y Cargos Diferidos         | 11            | 7             | 12            | 23            | 16            | 13            | 11            | 10            | 8             | 8             | 14            | 16            |      |      |
| Otros Activos LP                               | 0             | 0             | 1             | 17            | 3             | 3             | 3             | 3             | 3             | 3             | 27            | 3             |      |      |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>                         | <b>9,123</b>  | <b>9,891</b>  | <b>12,696</b> | <b>12,493</b> | <b>13,099</b> | <b>13,182</b> | <b>13,022</b> | <b>13,168</b> | <b>13,318</b> | <b>13,474</b> | <b>12,788</b> | <b>13,028</b> |      |      |
| <b>Pasivo Circulante</b>                       | <b>409</b>    | <b>1,968</b>  | <b>3,640</b>  | <b>2,780</b>  | <b>3,603</b>  | <b>1,222</b>  | <b>6,601</b>  | <b>637</b>    | <b>2,484</b>  | <b>2,217</b>  | <b>1,090</b>  | <b>3,784</b>  |      |      |
| Pasivo con Costo                               | 0             | 1,547         | 3,146         | 2,251         | 3,029         | 622           | 5,982         | 0             | 1,828         | 1,541         | 473           | 3,203         |      |      |
| Proveedores                                    | 9             | 27            | 69            | 89            | 100           | 106           | 109           | 113           | 117           | 120           | 98            | 74            |      |      |
| Impuestos por Pagar                            | 0             | 0             | 72            | 71            | 80            | 81            | 81            | 82            | 83            | 83            | 75            | 80            |      |      |
| Ingresos Diferidos                             | 15            | 11            | 17            | 11            | 19            | 20            | 21            | 22            | 22            | 23            | 14            | 12            |      |      |
| Pasivos Acumulados y Otros                     | 385           | 384           | 337           | 359           | 374           | 394           | 407           | 421           | 435           | 449           | 429           | 414           |      |      |
| <b>Pasivos no Circulantes</b>                  | <b>8,715</b>  | <b>7,922</b>  | <b>9,056</b>  | <b>9,713</b>  | <b>9,496</b>  | <b>11,960</b> | <b>6,421</b>  | <b>12,531</b> | <b>10,834</b> | <b>11,257</b> | <b>11,699</b> | <b>9,245</b>  |      |      |
| Pasivo con Costo                               | 8,632         | 7,771         | 8,865         | 9,522         | 9,250         | 11,704        | 6,158         | 12,260        | 10,557        | 10,973        | 11,522        | 9,028         |      |      |
| Impuestos Diferidos                            | 20            | 34            | 40            | 51            | 51            | 51            | 51            | 51            | 51            | 51            | 40            | 51            |      |      |
| Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos  | 62            | 118           | 151           | 140           | 195           | 205           | 212           | 219           | 226           | 234           | 136           | 166           |      |      |
| Beneficios a Empleados                         | 17            | 15            | 13            | 14            | 20            | 21            | 21            | 22            | 23            | 24            | 15            | 17            |      |      |
| Otras cuentas por pagar                        | 46            | 103           | 138           | 126           | 175           | 184           | 190           | 197           | 203           | 210           | 122           | 149           |      |      |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                        | <b>10,807</b> | <b>11,495</b> | <b>13,329</b> | <b>14,802</b> | <b>16,704</b> | <b>16,794</b> | <b>17,128</b> | <b>17,473</b> | <b>17,870</b> | <b>18,288</b> | <b>13,941</b> | <b>16,679</b> |      |      |
| <b>Minoritario</b>                             | <b>-63</b>    | <b>-4</b>     | <b>916</b>    | <b>1,067</b>  | <b>1,142</b>  | <b>1,194</b>  | <b>1,279</b>  | <b>1,388</b>  | <b>1,510</b>  | <b>1,642</b>  | <b>30</b>     | <b>1,132</b>  |      |      |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros       | -70           | -43           | 941           | 778           | 1,124         | 1,142         | 1,194         | 1,279         | 1,388         | 1,510         | 2             | 1,124         |      |      |
| Utilidad del Ejercicio                         | 7             | 39            | -25           | 289           | 17            | 53            | 85            | 109           | 122           | 131           | 28            | 8             |      |      |
| <b>Mayoritario</b>                             | <b>10,870</b> | <b>11,500</b> | <b>12,413</b> | <b>13,735</b> | <b>15,563</b> | <b>15,600</b> | <b>15,849</b> | <b>16,085</b> | <b>16,360</b> | <b>16,646</b> | <b>13,911</b> | <b>15,548</b> |      |      |
| Capital Contribuido                            | 5,439         | 5,139         | 5,048         | 4,889         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 4,939         | 5,997         |      |      |
| Utilidades Acumuladas                          | 6,873         | 5,486         | 5,785         | 7,378         | 8,747         | 9,184         | 9,173         | 9,215         | 9,387         | 9,599         | 8,245         | 8,810         |      |      |
| Utilidad del Ejercicio                         | -1,441        | 875           | 1,580         | 1,468         | 819           | 420           | 679           | 873           | 976           | 1,050         | 726           | 741           |      |      |
| <b>Deuda Total</b>                             | <b>8,632</b>  | <b>9,318</b>  | <b>12,011</b> | <b>11,773</b> | <b>12,279</b> | <b>12,326</b> | <b>12,140</b> | <b>12,260</b> | <b>12,385</b> | <b>12,514</b> | <b>11,995</b> | <b>12,231</b> |      |      |
| <b>Deuda Neta</b>                              | <b>8,516</b>  | <b>9,124</b>  | <b>11,483</b> | <b>11,346</b> | <b>11,806</b> | <b>11,532</b> | <b>11,218</b> | <b>10,891</b> | <b>10,514</b> | <b>10,114</b> | <b>11,601</b> | <b>11,629</b> |      |      |
| <b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>     | <b>43.3%</b>  | <b>43.6%</b>  | <b>46.2%</b>  | <b>43.1%</b>  | <b>41.2%</b>  | <b>41.1%</b>  | <b>40.3%</b>  | <b>40.0%</b>  | <b>39.7%</b>  | <b>39.4%</b>  | <b>44.9%</b>  | <b>41.2%</b>  |      |      |

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 4T24.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

|                                                             | 2020*         | 2021*        | 2022*        | 2023*        | Año Calendario |               |               |               |               | 2026P         | 2027P | 2028P | 2029P | Acumulado    |              |
|-------------------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------|-------|-------|--------------|--------------|
|                                                             |               |              |              |              | 2024P          | 2025P         |               |               |               |               |       |       |       | 3T23         | 3T24         |
| <b>Ingresos Totales</b>                                     | <b>1,346</b>  | <b>1,426</b> | <b>1,671</b> | <b>2,247</b> | <b>2,441</b>   | <b>2,581</b>  | <b>2,683</b>  | <b>2,787</b>  | <b>2,892</b>  | <b>2,994</b>  |       |       |       | <b>1,688</b> | <b>1,777</b> |
| Ingreso por Estacionamientos                                | 52            | 85           | 115          | 205          | 222            | 231           | 238           | 246           | 254           | 262           |       |       |       | 148          | 163          |
| Ingresos por Mantenimiento                                  | 174           | 180          | 208          | 258          | 273            | 283           | 292           | 301           | 312           | 322           |       |       |       | 193          | 204          |
| Ingresos por Rentas                                         | 1,096         | 1,107        | 1,329        | 1,673        | 1,876          | 1,996         | 2,079         | 2,163         | 2,247         | 2,328         |       |       |       | 1,277        | 1,383        |
| Otros Ingresos                                              | 24            | 54           | 18           | 111          | 69             | 72            | 74            | 77            | 79            | 82            |       |       |       | 70           | 27           |
| <b>Gastos de Generales</b>                                  | <b>421</b>    | <b>377</b>   | <b>428</b>   | <b>590</b>   | <b>657</b>     | <b>693</b>    | <b>715</b>    | <b>739</b>    | <b>764</b>    | <b>789</b>    |       |       |       | <b>395</b>   | <b>453</b>   |
| <b>EBITDA</b>                                               | <b>925</b>    | <b>1,050</b> | <b>1,242</b> | <b>1,657</b> | <b>1,784</b>   | <b>1,888</b>  | <b>1,968</b>  | <b>2,048</b>  | <b>2,128</b>  | <b>2,205</b>  |       |       |       | <b>1,293</b> | <b>1,324</b> |
| Depreciación y Amortización                                 | 9             | 12           | 14           | 15           | 20             | 18            | 18            | 18            | 18            | 16            |       |       |       | 12           | 15           |
| Depreciación                                                | 8             | 11           | 12           | 13           | 17             | 16            | 16            | 16            | 16            | 16            |       |       |       | 11           | 13           |
| Amortización                                                | 1             | 1            | 2            | 2            | 3              | 2             | 2             | 2             | 1             | 0             |       |       |       | 1            | 2            |
| <b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>   | <b>917</b>    | <b>1,038</b> | <b>1,229</b> | <b>1,642</b> | <b>1,764</b>   | <b>1,870</b>  | <b>1,950</b>  | <b>2,030</b>  | <b>2,110</b>  | <b>2,188</b>  |       |       |       | <b>1,281</b> | <b>1,309</b> |
| Otros ingresos generales y (gastos) netos                   | 0             | 0            | 1,329        | 0            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 0            | 0            |
| <b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b> | <b>917</b>    | <b>1,038</b> | <b>2,557</b> | <b>1,642</b> | <b>1,764</b>   | <b>1,870</b>  | <b>1,950</b>  | <b>2,030</b>  | <b>2,110</b>  | <b>2,188</b>  |       |       |       | <b>1,281</b> | <b>1,309</b> |
| Ingresos por Intereses                                      | 17            | 4            | 19           | 43           | 54             | 38            | 40            | 45            | 58            | 61            |       |       |       | 30           | 51           |
| Otros Productos Financieros <sup>1</sup>                    | 3             | 1            | 1            | 26           | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 1            | 0            |
| Intereses Pagados                                           | 651           | 639          | 907          | 1,349        | 1,239          | 1,322         | 1,110         | 972           | 946           | 939           |       |       |       | 899          | 917          |
| Perdida por Valuación de UDIS                               | 74            | 181          | 191          | 120          | 144            | 113           | 116           | 120           | 124           | 129           |       |       |       | 81           | 95           |
| Otros Gastos Financieros                                    | 29            | 23           | 87           | 32           | 24             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 22           | 24           |
| Ingreso Financiero Neto                                     | -735          | -837         | -1,164       | -1,432       | -1,352         | -1,397        | -1,186        | -1,048        | -1,012        | -1,007        |       |       |       | -971         | -985         |
| Resultado Cambiario                                         | 1             | -0           | 0            | 1            | -0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 0            | -0           |
| Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.                 | -1,879        | 742          | 327          | 1,608        | 440            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 467          | 440          |
| Comisión por Desempeño                                      | 444           | 0            | 0            | 0            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 0            | 0            |
| <b>Resultado Integral de Financiamiento</b>                 | <b>-2,169</b> | <b>-95</b>   | <b>-837</b>  | <b>176</b>   | <b>-913</b>    | <b>-1,397</b> | <b>-1,186</b> | <b>-1,048</b> | <b>-1,012</b> | <b>-1,007</b> |       |       |       | <b>-503</b>  | <b>-546</b>  |
| <b>Utilidad después del RIF</b>                             | <b>-1,252</b> | <b>943</b>   | <b>1,720</b> | <b>1,818</b> | <b>852</b>     | <b>472</b>    | <b>763</b>    | <b>982</b>    | <b>1,098</b>  | <b>1,182</b>  |       |       |       | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| Participación en Asociadas <sup>2</sup>                     | -185          | 1            | -142         | 2            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 0            | 0            |
| <b>Utilidad antes de Impuestos</b>                          | <b>-1,437</b> | <b>944</b>   | <b>1,578</b> | <b>1,820</b> | <b>852</b>     | <b>472</b>    | <b>763</b>    | <b>982</b>    | <b>1,098</b>  | <b>1,182</b>  |       |       |       | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| Impuestos sobre la Utilidad                                 | -3            | 13           | 7            | 11           | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |       |       |       | 0            | 0            |
| <b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>        | <b>-1,434</b> | <b>930</b>   | <b>1,572</b> | <b>1,808</b> | <b>852</b>     | <b>472</b>    | <b>763</b>    | <b>982</b>    | <b>1,098</b>  | <b>1,182</b>  |       |       |       | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                            | <b>-1,434</b> | <b>930</b>   | <b>1,572</b> | <b>1,808</b> | <b>852</b>     | <b>472</b>    | <b>763</b>    | <b>982</b>    | <b>1,098</b>  | <b>1,182</b>  |       |       |       | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| Participación minoritaria en la utilidad                    | 7             | 56           | -8           | 340          | 32             | 53            | 85            | 109           | 122           | 131           |       |       |       | 51           | 22           |
| <b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>             | <b>-1,441</b> | <b>875</b>   | <b>1,580</b> | <b>1,468</b> | <b>819</b>     | <b>420</b>    | <b>679</b>    | <b>873</b>    | <b>976</b>    | <b>1,050</b>  |       |       |       | <b>726</b>   | <b>741</b>   |
| <b>Cifras UDM</b>                                           |               |              |              |              |                |               |               |               |               |               |       |       |       |              |              |
| Cambio en Ventas (%)                                        | -9.6%         | 6.0%         | 17.2%        | 34.5%        | 8.6%           | 5.7%          | 4.0%          | 3.9%          | 3.7%          | 3.5%          |       |       |       | 42.4%        | 6.1%         |
| Factor de ocupación                                         | 93.3%         | 93.5%        | 94.0%        | 93.8%        | 92.9%          | 93.8%         | 94.4%         | 94.8%         | 95.2%         | 95.3%         |       |       |       | 97.0%        | 90.0%        |
| Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)                      | 543,432       | 575,490      | 673,467      | 645,033      | 702,202        | 702,202       | 702,202       | 702,202       | 702,202       | 702,202       |       |       |       | 645,033      | 702,202      |
| NOI                                                         | 1,040         | 1,088        | 1,292        | 1,783        | 1,891          | 2,007         | 2,093         | 2,181         | 2,270         | 2,358         |       |       |       | 1,740        | 1,817        |
| Margen NOI                                                  | 77.3%         | 76.3%        | 77.3%        | 79.4%        | 77.5%          | 77.8%         | 78.0%         | 78.3%         | 78.5%         | 78.8%         |       |       |       | 79.0%        | 77.8%        |
| Margen EBITDA                                               | 68.8%         | 73.6%        | 74.4%        | 73.7%        | 73.1%          | 73.2%         | 73.3%         | 73.5%         | 73.6%         | 73.6%         |       |       |       | 76.1%        | 72.3%        |
| Tasa de Impuestos (%)                                       | 0.2%          | 1.4%         | 0.4%         | 0.6%         | 0.0%           | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          |       |       |       | 0.3%         | 0.6%         |
| Retorno sobre Capital Empleado (%)                          | 5.2%          | 5.8%         | 6.2%         | 6.4%         | 6.3%           | 6.5%          | 6.8%          | 7.0%          | 7.3%          | 7.6%          |       |       |       | 6.9%         | 6.1%         |
| Tasa Pasiva                                                 | 7.7%          | 7.1%         | 9.0%         | 11.3%        | 10.2%          | 10.8%         | 9.1%          | 8.0%          | 7.7%          | 7.5%          |       |       |       | 11.3%        | 11.3%        |
| Tasa Activa                                                 | 5.3%          | 0.9%         | 3.0%         | 5.3%         | 5.4%           | 3.9%          | 3.4%          | 2.9%          | 2.9%          | 2.4%          |       |       |       | 4.8%         | 6.5%         |

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 4T24.

1. Incluye el efecto de instrumento financiero

2. Se refiere a la participación del La Perla 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

| <b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b> | 2020*        | 2021*         | 2022*      | 2023*        | 2024P        | 2025P       | 2026P       | 2027P      | 2028P        | 2029P      | 3T23         | 3T24         |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|---------------|------------|--------------|--------------|-------------|-------------|------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                                | <b>1,878</b> | <b>-1,592</b> | <b>856</b> | <b>2,167</b> | <b>1,794</b> | <b>433</b>  | <b>705</b>  | <b>920</b> | <b>1,078</b> | <b>893</b> | <b>1,607</b> | <b>2,144</b> |
| - Resultado Cambiario                                           | -2           | 0             | 0          | -0           | -0           | 0           | 0           | 0          | 0            | 0          | -0           | -0           |
| - Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión        | 703          | -1,805        | 740        | 797          | 1,580        | 0           | 0           | 0          | 0            | 0          | 327          | 1,908        |
| - Depreciación                                                  | 628          | 604           | 623        | 838          | 924          | 974         | 974         | 974        | 974          | 731        | 775          | 899          |
| (+) Otros                                                       | -689         | 0             | 754        | 0            | 0            | 0           | 0           | 0          | 0            | 0          | 0            | 0            |
| <b>Resultado Fiscal Neto</b>                                    | <b>-143</b>  | <b>-390</b>   | <b>248</b> | <b>532</b>   | <b>-710</b>  | <b>-541</b> | <b>-269</b> | <b>-55</b> | <b>104</b>   | <b>162</b> | <b>505</b>   | <b>-663</b>  |
| <b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>           | <b>0</b>     | <b>0</b>      | <b>0</b>   | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>    | <b>0</b>    | <b>0</b>   | <b>99</b>    | <b>154</b> | <b>0</b>     | <b>0</b>     |

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

|                                                                 | 2020*        | 2021*        | 2022*        | 2023*         | Año Calendario |               | 2026P         | 2027P         | 2028P         | 2029P         | Acumulado     |              |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
|                                                                 |              |              |              |               | 2024P          | 2025P         |               |               |               |               | 3T23          | 3T24         |
| <b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                                 |              |              |              |               |                |               |               |               |               |               |               |              |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos                    | -1,437       | 944          | 1,578        | 1,820         | 852            | 472           | 763           | 982           | 1,098         | 1,182         | 778           | 763          |
| Estimaciones del Periodo                                        | 0            | 58           | 11           | 14            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| Provisiones del Periodo                                         | -4           | -4           | 0            | 2             | 3              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 2             | 3            |
| Ajuste de Valuación de Propiedades de Inversión                 | 1,879        | -742         | -325         | -0            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| <b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>                      | <b>1,875</b> | <b>-689</b>  | <b>-314</b>  | <b>16</b>     | <b>3</b>       | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>2</b>      | <b>3</b>     |
| Depreciación y Amortización                                     | 9            | 12           | 14           | 15            | 20             | 18            | 18            | 18            | 18            | 16            | 12            | 15           |
| Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos        | 0            | 0            | 0            | -1,608        | -440           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | -467          | -440         |
| Participación en Asociados y Negocios Conjuntos                 | 185          | -1           | 142          | -2            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| Dividendos Cobrados                                             | 0            | 0            | -1,329       | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| Intereses a Favor                                               | -20          | -5           | -20          | -44           | -3             | -38           | -40           | -45           | -58           | -61           | 0             | 0            |
| Valuación de UDIs                                               | 0            | 181          | 193          | 120           | 48             | 113           | 116           | 120           | 124           | 129           | 0             | 0            |
| Otras Partidas de Inversión                                     | 0            | 21           | 77           | 14            | -7             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 4             | -7           |
| <b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>       | <b>174</b>   | <b>207</b>   | <b>-922</b>  | <b>-1,504</b> | <b>-382</b>    | <b>94</b>     | <b>94</b>     | <b>93</b>     | <b>84</b>     | <b>84</b>     | <b>-451</b>   | <b>-432</b>  |
| Intereses Devengados                                            | 755          | 639          | 907          | 1,349         | 1,220          | 1,322         | 1,110         | 972           | 946           | 939           | 859           | 898          |
| Otras Partidas de Financiamiento                                | 0            | -54          | -6           | -15           | 118            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 104           | 118          |
| <b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>                    | <b>755</b>   | <b>585</b>   | <b>901</b>   | <b>1,334</b>  | <b>1,338</b>   | <b>1,322</b>  | <b>1,110</b>  | <b>972</b>    | <b>946</b>    | <b>939</b>    | <b>962</b>    | <b>1,016</b> |
| <b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>       | <b>1,367</b> | <b>1,047</b> | <b>1,243</b> | <b>1,665</b>  | <b>1,810</b>   | <b>1,888</b>  | <b>1,968</b>  | <b>2,048</b>  | <b>2,128</b>  | <b>2,205</b>  | <b>1,291</b>  | <b>1,350</b> |
| Decremento (Incremento) en Clientes                             | -261         | -44          | 75           | -37           | -27            | -24           | -18           | -18           | -19           | -18           | 9             | 4            |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos       | -309         | -28          | -77          | -1            | -220           | 169           | -29           | -27           | -29           | -27           | -139          | -26          |
| Incremento (Decremento) en Proveedores                          | 8            | 18           | 26           | 14            | 9              | 5             | 4             | 4             | 4             | 4             | 26            | -17          |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos                        | -182         | -17          | 16           | -77           | 80             | 31            | 22            | 22            | 23            | 23            | 63            | 84           |
| <b>Capital de trabajo</b>                                       | <b>-745</b>  | <b>-70</b>   | <b>38</b>    | <b>-102</b>   | <b>-159</b>    | <b>182</b>    | <b>-22</b>    | <b>-20</b>    | <b>-21</b>    | <b>-18</b>    | <b>-41</b>    | <b>44</b>    |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos                     | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| <b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>            | <b>-745</b>  | <b>-70</b>   | <b>38</b>    | <b>-102</b>   | <b>-159</b>    | <b>182</b>    | <b>-22</b>    | <b>-20</b>    | <b>-21</b>    | <b>-18</b>    | <b>-41</b>    | <b>44</b>    |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>         | <b>622</b>   | <b>977</b>   | <b>1,281</b> | <b>1,563</b>  | <b>1,652</b>   | <b>2,070</b>  | <b>1,946</b>  | <b>2,028</b>  | <b>2,107</b>  | <b>2,187</b>  | <b>1,250</b>  | <b>1,394</b> |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                                 |              |              |              |               |                |               |               |               |               |               |               |              |
| Inver. de acciones con carácter perm.                           | 0            | -479         | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo                             | -109         | -84          | -459         | -331          | -1,939         | -16           | -16           | -16           | -16           | -16           | -287          | -1,935       |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo                           | 0            | 0            | 140          | 531           | 1,444          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 1,444        |
| Adquisición de Negocios                                         | 0            | 0            | -28          | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| Intereses Cobrados                                              | 20           | 5            | 20           | 44            | 23             | 38            | 40            | 45            | 58            | 61            | 30            | 19           |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>     | <b>-90</b>   | <b>-558</b>  | <b>-327</b>  | <b>244</b>    | <b>-472</b>    | <b>21</b>     | <b>24</b>     | <b>28</b>     | <b>42</b>     | <b>45</b>     | <b>-256</b>   | <b>-471</b>  |
| <b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b> | <b>533</b>   | <b>419</b>   | <b>955</b>   | <b>1,807</b>  | <b>1,180</b>   | <b>2,092</b>  | <b>1,969</b>  | <b>2,056</b>  | <b>2,149</b>  | <b>2,232</b>  | <b>993</b>    | <b>923</b>   |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>                            |              |              |              |               |                |               |               |               |               |               |               |              |
| Financiamientos Bancarios                                       | 3,166        | 840          | 3,090        | 3,746         | 2,823          | 2,963         | 321           | 5,982         | 0             | 1,828         | 2,720         | 996          |
| Amortización de Financiamientos Bancarios                       | -2,836       | -240         | -2,667       | -4,104        | -2,461         | -3,029        | -622          | -5,982        | 0             | -1,828        | -2,816        | -633         |
| Intereses Pagados y otras partidas                              | -649         | -639         | -907         | -1,349        | -1,239         | -1,322        | -1,110        | -972          | -946          | -939          | -889          | -917         |
| <b>Financiamiento "Ajeno"</b>                                   | <b>-318</b>  | <b>-39</b>   | <b>-484</b>  | <b>-1,707</b> | <b>-877</b>    | <b>-1,388</b> | <b>-1,411</b> | <b>-972</b>   | <b>-946</b>   | <b>-939</b>   | <b>-985</b>   | <b>-555</b>  |
| Prima en Vena de Acciones                                       | 0            | 0            | -40          | -79           | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | -79           | 0            |
| Recompra de Acciones                                            | 0            | -2           | -46          | -42           | -3             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | -32           | -3           |
| Dividendos Pagados                                              | -200         | -300         | -50          | -80           | -253           | -382          | -430          | -637          | -701          | -765          | -30           | -190         |
| <b>Financiamiento "Propio"</b>                                  | <b>-200</b>  | <b>-302</b>  | <b>-137</b>  | <b>-201</b>   | <b>-257</b>    | <b>-382</b>   | <b>-430</b>   | <b>-637</b>   | <b>-701</b>   | <b>-765</b>   | <b>-141</b>   | <b>-193</b>  |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>             | <b>-518</b>  | <b>-341</b>  | <b>-621</b>  | <b>-1,908</b> | <b>-1,134</b>  | <b>-1,770</b> | <b>-1,841</b> | <b>-1,609</b> | <b>-1,647</b> | <b>-1,703</b> | <b>-1,127</b> | <b>-748</b>  |
| <b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>                | <b>14</b>    | <b>78</b>    | <b>334</b>   | <b>-101</b>   | <b>46</b>      | <b>321</b>    | <b>128</b>    | <b>447</b>    | <b>502</b>    | <b>528</b>    | <b>-134</b>   | <b>175</b>   |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.                       | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| <b>Efectivo y equiv. al principio del Periodo</b>               | <b>101</b>   | <b>116</b>   | <b>194</b>   | <b>528</b>    | <b>427</b>     | <b>473</b>    | <b>794</b>    | <b>922</b>    | <b>1,369</b>  | <b>1,871</b>  | <b>528</b>    | <b>427</b>   |
| <b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>                   | <b>116</b>   | <b>194</b>   | <b>528</b>   | <b>427</b>    | <b>473</b>     | <b>794</b>    | <b>922</b>    | <b>1,369</b>  | <b>1,871</b>  | <b>2,399</b>  | <b>394</b>    | <b>602</b>   |
| Capex de Mantenimiento                                          | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| <b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>                        | <b>622</b>   | <b>977</b>   | <b>1,281</b> | <b>1,563</b>  | <b>1,652</b>   | <b>2,070</b>  | <b>1,946</b>  | <b>2,028</b>  | <b>2,008</b>  | <b>2,033</b>  | <b>1,658</b>  | <b>1,708</b> |
| Amortización de Deuda                                           | 2,836        | 240          | 2,667        | 4,104         | 2,461          | 3,029         | 622           | 5,982         | 0             | 1,828         | 3,663         | 1,921        |
| Revolencia automática                                           | -2,836       | -240         | -2,667       | -4,104        | -2,461         | -3,029        | -622          | -5,982        | 0             | -1,828        | -3,663        | -1,921       |
| Amortización Neta                                               | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)                        | 629          | 634          | 887          | 1,305         | 1,217          | 1,285         | 1,071         | 928           | 888           | 878           | 1,294         | 1,377        |
| <b>Servicio de la Deuda 12m</b>                                 | <b>629</b>   | <b>634</b>   | <b>887</b>   | <b>1,305</b>  | <b>1,217</b>   | <b>1,285</b>  | <b>1,071</b>  | <b>928</b>    | <b>888</b>    | <b>878</b>    | <b>1,294</b>  | <b>1,377</b> |
| <b>DSCR</b>                                                     | <b>1.0</b>   | <b>1.5</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.2</b>    | <b>1.4</b>     | <b>1.6</b>    | <b>1.8</b>    | <b>2.2</b>    | <b>2.3</b>    | <b>2.3</b>    | <b>1.3</b>    | <b>1.2</b>   |
| Caja Inicial Disponible                                         | 101          | 116          | 194          | 528           | 427            | 473           | 794           | 922           | 1,369         | 1,871         | 528           | 394          |
| <b>DSCR con Caja Inicial</b>                                    | <b>1.1</b>   | <b>1.7</b>   | <b>1.7</b>   | <b>1.6</b>    | <b>1.7</b>     | <b>2.0</b>    | <b>2.6</b>    | <b>3.2</b>    | <b>3.8</b>    | <b>4.4</b>    | <b>1.7</b>    | <b>1.5</b>   |
| <b>Deuda Neta a FLE 12m</b>                                     | <b>13.7</b>  | <b>9.3</b>   | <b>9.0</b>   | <b>7.3</b>    | <b>7.1</b>     | <b>5.6</b>    | <b>5.8</b>    | <b>5.4</b>    | <b>5.2</b>    | <b>5.0</b>    | <b>7.0</b>    | <b>6.8</b>   |
| <b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>                                  | <b>9.2</b>   | <b>8.7</b>   | <b>9.2</b>   | <b>6.8</b>    | <b>6.6</b>     | <b>6.1</b>    | <b>5.7</b>    | <b>5.3</b>    | <b>4.9</b>    | <b>4.6</b>    | <b>9.2</b>    | <b>6.8</b>   |

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 4T24.

1. Se refiere a la revaluación de la emisión FSHOP 19U en UDIs

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.

4. Se refiere a la compra del 40.0% del Asesor.

|                                                             |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|-------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                              | <b>2020*</b> | <b>2021*</b> | <b>2022*</b> | <b>2023*</b> | <b>2024P</b> | <b>2025P</b> | <b>2026P</b> | <b>2027P</b> | <b>2028P</b> | <b>2029P</b> | <b>2T19</b>  | <b>2T20</b>  |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b> | <b>622</b>   | <b>977</b>   | <b>1,281</b> | <b>1,563</b> | <b>1,652</b> | <b>2,070</b> | <b>1,946</b> | <b>2,028</b> | <b>2,107</b> | <b>2,187</b> | <b>1,658</b> | <b>1,708</b> |
| - Distribuciones Obligatorias por CBFIs***                  | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 99           | 154          | 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            |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                              | <b>622</b>   | <b>977</b>   | <b>1,281</b> | <b>1,563</b> | <b>1,652</b> | <b>2,070</b> | <b>1,946</b> | <b>2,028</b> | <b>2,008</b> | <b>2,033</b> | <b>1,658</b> | <b>1,708</b> |

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

|                                                | 2020*         | 2021*         | 2022*         | 2023*         | 2024P         | Al Cierre     |               | 2025P         | 2026P         | 2027P         | 2028P         | 2029P         | 3T23 | 3T24 |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------|------|
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>                         | <b>19,931</b> | <b>21,386</b> | <b>26,025</b> | <b>27,295</b> | <b>29,564</b> | <b>29,442</b> | <b>29,387</b> | <b>29,639</b> | <b>29,642</b> | <b>29,493</b> | <b>26,729</b> | <b>29,708</b> |      |      |
| <b>Activo Circulante</b>                       | <b>855</b>    | <b>1,016</b>  | <b>1,637</b>  | <b>1,638</b>  | <b>1,700</b>  | <b>1,580</b>  | <b>1,527</b>  | <b>1,781</b>  | <b>1,785</b>  | <b>1,636</b>  | <b>1,628</b>  | <b>1,843</b>  |      |      |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo            | 116           | 194           | 528           | 427           | 91            | 210           | 117           | 329           | 289           | 96            | 394           | 602           |      |      |
| Cuentas por Cobrar a Clientes                  | 353           | 397           | 370           | 405           | 501           | 447           | 461           | 477           | 492           | 509           | 361           | 402           |      |      |
| Impuestos por recuperar                        | 6             | 0             | 249           | 220           | 352           | 165           | 165           | 165           | 165           | 165           | 234           | 359           |      |      |
| Otras cuentas por cobrar                       | 341           | 408           | 461           | 559           | 695           | 716           | 740           | 764           | 790           | 816           | 592           | 441           |      |      |
| Pagos Anticipados y otros activos <sup>1</sup> | 39            | 17            | 28            | 28            | 60            | 43            | 44            | 46            | 48            | 50            | 45            | 41            |      |      |
| <b>Activos no Circulantes</b>                  | <b>19,076</b> | <b>20,370</b> | <b>24,388</b> | <b>25,657</b> | <b>27,864</b> | <b>27,861</b> | <b>27,859</b> | <b>27,858</b> | <b>27,857</b> | <b>27,857</b> | <b>25,101</b> | <b>27,864</b> |      |      |
| Inversiones en Asociadas                       | 1,960         | 2,440         | 8             | 9             | 9             | 9             | 9             | 9             | 9             | 9             | 8             | 9             |      |      |
| Propiedades de Inversión                       | 17,105        | 17,923        | 24,367        | 25,608        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 27,836        | 25,052        | 27,836        |      |      |
| Activos Intangibles y Cargos Diferidos         | 11            | 7             | 12            | 23            | 16            | 13            | 11            | 10            | 8             | 8             | 14            | 16            |      |      |
| Otros Activos LP                               | 0             | 0             | 1             | 17            | 3             | 3             | 3             | 3             | 3             | 3             | 27            | 3             |      |      |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>                         | <b>9,123</b>  | <b>9,891</b>  | <b>12,696</b> | <b>12,493</b> | <b>12,948</b> | <b>13,177</b> | <b>13,343</b> | <b>13,901</b> | <b>14,287</b> | <b>14,634</b> | <b>12,788</b> | <b>13,028</b> |      |      |
| <b>Pasivo Circulante</b>                       | <b>409</b>    | <b>1,968</b>  | <b>3,640</b>  | <b>2,780</b>  | <b>3,427</b>  | <b>1,057</b>  | <b>6,458</b>  | <b>509</b>    | <b>2,386</b>  | <b>2,154</b>  | <b>1,090</b>  | <b>3,784</b>  |      |      |
| Pasivo con Costo                               | 0             | 1,547         | 3,146         | 2,251         | 3,029         | 622           | 5,982         | 0             | 1,828         | 1,541         | 473           | 3,203         |      |      |
| Proveedores                                    | 9             | 27            | 69            | 89            | 85            | 95            | 106           | 114           | 127           | 142           | 98            | 74            |      |      |
| Impuestos por Pagar                            | 0             | 0             | 72            | 71            | 80            | 81            | 81            | 82            | 83            | 83            | 75            | 80            |      |      |
| Ingresos Diferidos                             | 15            | 11            | 17            | 11            | 20            | 22            | 25            | 27            | 30            | 33            | 14            | 12            |      |      |
| Pasivos Acumulados y Otros                     | 385           | 384           | 337           | 359           | 213           | 237           | 264           | 286           | 318           | 354           | 429           | 414           |      |      |
| <b>Pasivos no Circulantes</b>                  | <b>8,715</b>  | <b>7,922</b>  | <b>9,056</b>  | <b>9,713</b>  | <b>9,520</b>  | <b>12,121</b> | <b>6,885</b>  | <b>13,392</b> | <b>11,901</b> | <b>12,480</b> | <b>11,699</b> | <b>9,245</b>  |      |      |
| Pasivo con Costo                               | 8,632         | 7,771         | 8,865         | 9,522         | 9,289         | 11,869        | 6,610         | 13,098        | 11,580        | 12,129        | 11,522        | 9,028         |      |      |
| Impuestos Diferidos                            | 20            | 34            | 40            | 51            | 51            | 51            | 51            | 51            | 51            | 51            | 40            | 51            |      |      |
| Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos  | 62            | 118           | 151           | 140           | 180           | 201           | 224           | 242           | 270           | 300           | 136           | 166           |      |      |
| Beneficios a Empleados                         | 17            | 15            | 13            | 14            | 21            | 23            | 26            | 28            | 31            | 34            | 15            | 17            |      |      |
| Otras cuentas por pagar                        | 46            | 103           | 138           | 126           | 160           | 178           | 198           | 214           | 239           | 266           | 122           | 149           |      |      |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                        | <b>10,807</b> | <b>11,495</b> | <b>13,329</b> | <b>14,802</b> | <b>16,616</b> | <b>16,264</b> | <b>16,043</b> | <b>15,738</b> | <b>15,355</b> | <b>14,858</b> | <b>13,941</b> | <b>16,679</b> |      |      |
| <b>Minoritario</b>                             | <b>-63</b>    | <b>-4</b>     | <b>916</b>    | <b>1,067</b>  | <b>1,132</b>  | <b>1,135</b>  | <b>1,158</b>  | <b>1,195</b>  | <b>1,231</b>  | <b>1,260</b>  | <b>30</b>     | <b>1,132</b>  |      |      |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros       | -70           | -43           | 941           | 778           | 1,124         | 1,132         | 1,135         | 1,158         | 1,195         | 1,231         | 2             | 1,124         |      |      |
| Utilidad del Ejercicio                         | 7             | 39            | -25           | 289           | 8             | 3             | 23            | 37            | 35            | 30            | 28            | 8             |      |      |
| <b>Mayoritario</b>                             | <b>10,870</b> | <b>11,500</b> | <b>12,413</b> | <b>13,735</b> | <b>15,484</b> | <b>15,129</b> | <b>14,885</b> | <b>14,542</b> | <b>14,124</b> | <b>13,598</b> | <b>13,911</b> | <b>15,548</b> |      |      |
| Capital Contribuido                            | 5,439         | 5,139         | 5,048         | 4,889         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 5,997         | 4,939         | 5,997         |      |      |
| Utilidades Acumuladas                          | 6,873         | 5,486         | 5,785         | 7,378         | 8,747         | 9,105         | 8,702         | 8,251         | 7,845         | 7,363         | 8,245         | 8,810         |      |      |
| Utilidad del Ejercicio                         | -1,441        | 875           | 1,580         | 1,468         | 741           | 28            | 186           | 294           | 283           | 238           | 726           | 741           |      |      |
| <b>Deuda Total</b>                             | <b>8,632</b>  | <b>9,318</b>  | <b>12,011</b> | <b>11,773</b> | <b>12,317</b> | <b>12,490</b> | <b>12,593</b> | <b>13,098</b> | <b>13,408</b> | <b>13,670</b> | <b>11,995</b> | <b>12,231</b> |      |      |
| <b>Deuda Neta</b>                              | <b>8,516</b>  | <b>9,124</b>  | <b>11,483</b> | <b>11,346</b> | <b>12,227</b> | <b>12,280</b> | <b>12,476</b> | <b>12,770</b> | <b>13,118</b> | <b>13,574</b> | <b>11,601</b> | <b>11,629</b> |      |      |
| <b>LTV (Deuda Total / Activos Totales)</b>     | <b>43.3%</b>  | <b>43.6%</b>  | <b>46.2%</b>  | <b>43.1%</b>  | <b>41.7%</b>  | <b>42.4%</b>  | <b>42.9%</b>  | <b>44.2%</b>  | <b>45.2%</b>  | <b>46.4%</b>  | <b>44.9%</b>  | <b>41.2%</b>  |      |      |

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 4T24.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

|                                                             | 2020*         | 2021*        | 2022*        | 2023*        | Año Calendario |               | 2024P         | 2025P         | 2026P         | 2027P         | 2028P         | 2029P         | Acumulado    |              |
|-------------------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
|                                                             |               |              |              |              |                |               |               |               |               |               |               |               | 3T23         | 3T24         |
| <b>Ingresos Totales</b>                                     | <b>1,346</b>  | <b>1,426</b> | <b>1,671</b> | <b>2,247</b> | <b>2,382</b>   | <b>2,330</b>  | <b>2,405</b>  | <b>2,484</b>  | <b>2,567</b>  | <b>2,651</b>  | <b>2,651</b>  | <b>2,651</b>  | <b>1,688</b> | <b>1,777</b> |
| Ingreso por Estacionamientos                                | 52            | 85           | 115          | 205          | 222            | 231           | 238           | 246           | 254           | 262           | 262           | 262           | 148          | 163          |
| Ingresos por Mantenimiento                                  | 174           | 180          | 208          | 258          | 273            | 283           | 292           | 301           | 312           | 322           | 322           | 322           | 193          | 204          |
| Ingresos por Rentas                                         | 1,096         | 1,107        | 1,329        | 1,673        | 1,817          | 1,745         | 1,801         | 1,861         | 1,923         | 1,986         | 1,986         | 1,986         | 1,277        | 1,383        |
| Otros Ingresos                                              | 24            | 54           | 18           | 111          | 69             | 72            | 74            | 77            | 79            | 82            | 82            | 82            | 70           | 27           |
| <b>Gastos de Generales</b>                                  | <b>421</b>    | <b>377</b>   | <b>428</b>   | <b>590</b>   | <b>667</b>     | <b>743</b>    | <b>827</b>    | <b>895</b>    | <b>997</b>    | <b>1,110</b>  | <b>1,110</b>  | <b>1,110</b>  | <b>395</b>   | <b>453</b>   |
| <b>EBITDA</b>                                               | <b>925</b>    | <b>1,050</b> | <b>1,242</b> | <b>1,657</b> | <b>1,715</b>   | <b>1,587</b>  | <b>1,578</b>  | <b>1,589</b>  | <b>1,570</b>  | <b>1,541</b>  | <b>1,541</b>  | <b>1,541</b>  | <b>1,293</b> | <b>1,324</b> |
| Depreciación y Amortización                                 | 9             | 12           | 14           | 15           | 20             | 18            | 18            | 18            | 18            | 18            | 18            | 18            | 12           | 15           |
| Depreciación                                                | 8             | 11           | 12           | 13           | 17             | 16            | 16            | 16            | 16            | 16            | 16            | 16            | 11           | 13           |
| Amortización                                                | 1             | 1            | 2            | 2            | 3              | 2             | 2             | 2             | 2             | 2             | 2             | 2             | 1            | 2            |
| <b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>   | <b>917</b>    | <b>1,038</b> | <b>1,229</b> | <b>1,642</b> | <b>1,695</b>   | <b>1,569</b>  | <b>1,560</b>  | <b>1,571</b>  | <b>1,552</b>  | <b>1,525</b>  | <b>1,525</b>  | <b>1,525</b>  | <b>1,281</b> | <b>1,309</b> |
| Otros ingresos generales y (gastos) netos                   | 0             | 0            | 1,329        | 0            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            | 0            |
| <b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b> | <b>917</b>    | <b>1,038</b> | <b>2,557</b> | <b>1,642</b> | <b>1,695</b>   | <b>1,569</b>  | <b>1,560</b>  | <b>1,571</b>  | <b>1,552</b>  | <b>1,525</b>  | <b>1,525</b>  | <b>1,525</b>  | <b>1,281</b> | <b>1,309</b> |
| Ingresos por Intereses                                      | 17            | 4            | 19           | 43           | 54             | 22            | 22            | 16            | 19            | 17            | 17            | 17            | 30           | 51           |
| Otros Productos Financieros <sup>1</sup>                    | 3             | 1            | 1            | 26           | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 1            | 0            |
| Intereses Pagados                                           | 651           | 639          | 907          | 1,349        | 1,271          | 1,461         | 1,271         | 1,151         | 1,144         | 1,161         | 1,161         | 1,161         | 899          | 917          |
| Perdida por Valuación de UDIS                               | 74            | 181          | 191          | 120          | 132            | 99            | 102           | 106           | 109           | 113           | 113           | 113           | 81           | 95           |
| Otros Gastos Financieros                                    | 29            | 23           | 87           | 32           | 24             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 22           | 24           |
| Ingreso Financiero Neto                                     | -735          | -837         | -1,164       | -1,432       | -1,372         | -1,538        | -1,351        | -1,240        | -1,234        | -1,257        | -1,257        | -1,257        | -971         | -985         |
| Resultado Cambiario                                         | 1             | -0           | 0            | 1            | -0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            | -0           |
| Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.                 | -1,879        | 742          | 327          | 1,608        | 440            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 467          | 440          |
| Comisión por Desempeño                                      | 444           | 0            | 0            | 0            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            | 0            |
| <b>Resultado Integral de Financiamiento</b>                 | <b>-2,169</b> | <b>-95</b>   | <b>-837</b>  | <b>176</b>   | <b>-933</b>    | <b>-1,538</b> | <b>-1,351</b> | <b>-1,240</b> | <b>-1,234</b> | <b>-1,257</b> | <b>-1,257</b> | <b>-1,257</b> | <b>-503</b>  | <b>-546</b>  |
| <b>Utilidad después del RIF</b>                             | <b>-1,252</b> | <b>943</b>   | <b>1,720</b> | <b>1,818</b> | <b>763</b>     | <b>31</b>     | <b>209</b>    | <b>331</b>    | <b>318</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| Participación en Asociadas <sup>2</sup>                     | -185          | 1            | -142         | 2            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            | 0            |
| <b>Utilidad antes de Impuestos</b>                          | <b>-1,437</b> | <b>944</b>   | <b>1,578</b> | <b>1,820</b> | <b>763</b>     | <b>31</b>     | <b>209</b>    | <b>331</b>    | <b>318</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| Impuestos sobre la Utilidad                                 | -3            | 13           | 7            | 11           | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0            | 0            |
| <b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>        | <b>-1,434</b> | <b>930</b>   | <b>1,572</b> | <b>1,808</b> | <b>763</b>     | <b>31</b>     | <b>209</b>    | <b>331</b>    | <b>318</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                            | <b>-1,434</b> | <b>930</b>   | <b>1,572</b> | <b>1,808</b> | <b>763</b>     | <b>31</b>     | <b>209</b>    | <b>331</b>    | <b>318</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>268</b>    | <b>778</b>   | <b>763</b>   |
| Participación minoritaria en la utilidad                    | 7             | 56           | -8           | 340          | 22             | 3             | 23            | 37            | 35            | 30            | 30            | 30            | 51           | 22           |
| <b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>             | <b>-1,441</b> | <b>875</b>   | <b>1,580</b> | <b>1,468</b> | <b>741</b>     | <b>28</b>     | <b>186</b>    | <b>294</b>    | <b>283</b>    | <b>238</b>    | <b>238</b>    | <b>238</b>    | <b>726</b>   | <b>741</b>   |
| <b>Cifras UDM</b>                                           |               |              |              |              |                |               |               |               |               |               |               |               |              |              |
| Cambio en Ventas (%)                                        | -9.6%         | 6.0%         | 17.2%        | 34.5%        | 6.0%           | -2.2%         | 3.2%          | 3.3%          | 3.3%          | 3.3%          | 3.3%          | 3.3%          | 42.4%        | 6.1%         |
| Factor de ocupación                                         | 93.3%         | 93.5%        | 94.0%        | 93.8%        | 82.1%          | 82.1%         | 82.1%         | 82.1%         | 82.1%         | 82.1%         | 82.1%         | 82.1%         | 97.0%        | 90.0%        |
| Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)                      | 543,432       | 575,490      | 673,467      | 645,033      | 702,202        | 702,202       | 702,202       | 702,202       | 702,202       | 702,202       | 702,202       | 702,202       | 645,033      | 702,202      |
| NOI                                                         | 1,040         | 1,088        | 1,292        | 1,783        | 1,844          | 1,748         | 1,816         | 1,884         | 1,957         | 2,035         | 2,035         | 2,035         | 1,740        | 1,817        |
| Margen NOI                                                  | 77.3%         | 76.3%        | 77.3%        | 79.4%        | 77.4%          | 75.0%         | 75.5%         | 75.9%         | 76.3%         | 76.8%         | 76.8%         | 76.8%         | 79.0%        | 77.8%        |
| Margen EBITDA                                               | 68.8%         | 73.6%        | 74.4%        | 73.7%        | 72.0%          | 68.1%         | 65.6%         | 64.0%         | 61.2%         | 58.1%         | 58.1%         | 58.1%         | 76.1%        | 72.3%        |
| Tasa de Impuestos (%)                                       | 0.2%          | 1.4%         | 0.4%         | 0.6%         | 0.0%           | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          | 0.0%          | 0.3%         | 0.6%         |
| Retorno sobre Capital Empleado (%)                          | 5.2%          | 5.8%         | 6.2%         | 6.4%         | 6.1%           | 5.4%          | 5.4%          | 5.4%          | 5.4%          | 5.4%          | 5.4%          | 5.3%          | 6.9%         | 6.1%         |
| Tasa Pasiva                                                 | 7.7%          | 7.1%         | 9.0%         | 11.3%        | 10.5%          | 11.8%         | 10.1%         | 9.0%          | 8.7%          | 8.6%          | 8.6%          | 8.6%          | 11.3%        | 11.3%        |
| Tasa Activa                                                 | 5.3%          | 0.9%         | 3.0%         | 5.3%         | 5.8%           | 3.9%          | 3.7%          | 2.7%          | 2.9%          | 2.6%          | 2.6%          | 2.6%          | 4.8%         | 6.5%         |

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 4T24.

1. Incluye el efecto de instrumento financiero

2. Se refiere a la participación del La Perla 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

| <b>Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes</b> | 2020*        | 2021*         | 2022*      | 2023*        | 2024P        | 2025P       | 2026P       | 2027P       | 2028P       | 2029P       | 3T23         | 3T24         |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|---------------|------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                                | <b>1,878</b> | <b>-1,592</b> | <b>856</b> | <b>2,167</b> | <b>1,794</b> | <b>32</b>   | <b>176</b>  | <b>306</b>  | <b>332</b>  | <b>239</b>  | <b>1,607</b> | <b>2,144</b> |
| - Resultado Cambiario                                           | -2           | 0             | 0          | -0           | -0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | -0           | -0           |
| - Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión        | 703          | -1,805        | 740        | 797          | 1,580        | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 327          | 1,908        |
| - Depreciación                                                  | 628          | 604           | 623        | 838          | 924          | 974         | 974         | 974         | 974         | 731         | 775          | 899          |
| (+) Otros                                                       | -689         | 0             | 754        | 0            | 0            | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0            | 0            |
| <b>Resultado Fiscal Neto</b>                                    | <b>-143</b>  | <b>-390</b>   | <b>248</b> | <b>532</b>   | <b>-710</b>  | <b>-943</b> | <b>-798</b> | <b>-668</b> | <b>-642</b> | <b>-492</b> | <b>505</b>   | <b>-663</b>  |
| <b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>           | <b>0</b>     | <b>0</b>      | <b>0</b>   | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>    | <b>0</b>    | <b>0</b>    | <b>0</b>    | <b>0</b>    | <b>0</b>     | <b>0</b>     |

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

|                                                                 | 2020*        | 2021*        | 2022*        | 2023*         | Año Calendario |               | 2024P         | 2025P         | 2026P         | 2027P         | 2028P    | 2029P    | Acumulado     |              |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------|----------|---------------|--------------|
|                                                                 |              |              |              |               |                |               |               |               |               |               |          |          | 3T23          | 3T24         |
| <b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                                 |              |              |              |               |                |               |               |               |               |               |          |          |               |              |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos                    | -1,437       | 944          | 1,578        | 1,820         | 763            | 31            | 209           | 331           | 318           | 268           |          |          | 778           | 763          |
| Estimaciones del Periodo                                        | 0            | 58           | 11           | 14            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0        | 0        | 0             | 0            |
| Provisiones del Periodo                                         | -4           | -4           | 0            | 2             | 3              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0        | 0        | 2             | 3            |
| Ajuste de Valuación de Propiedades de Inversión                 | 1,879        | -742         | -325         | -0            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0        | 0        | 0             | 0            |
| <b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>                      | <b>1,875</b> | <b>-689</b>  | <b>-314</b>  | <b>16</b>     | <b>3</b>       | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>2</b>      | <b>3</b>     |
| Depreciación y Amortización                                     | 9            | 12           | 14           | 15            | 20             | 18            | 18            | 18            | 18            | 18            | 16       |          | 12            | 15           |
| Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos       | 0            | 0            | 0            | -1,608        | -440           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0        |          | -467          | -440         |
| Participación en Asociados y Negocios Conjuntos                 | 185          | -1           | 142          | -2            | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0        |          | 0             | 0            |
| Dividendos Cobrados                                             | 0            | 0            | -1,329       | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0        |          | 0             | 0            |
| Intereses a Favor                                               | -20          | -5           | -20          | -44           | -3             | -22           | -22           | -16           | -19           | -17           |          |          | 0             | 0            |
| Valuación de UDIs                                               | 0            | 181          | 193          | 120           | 37             | 99            | 102           | 106           | 109           | 113           |          |          | 0             | 0            |
| Otras Partidas de Inversión                                     | 0            | 21           | 77           | 14            | -7             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0        |          | 4             | -7           |
| <b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>       | <b>174</b>   | <b>207</b>   | <b>-922</b>  | <b>-1,504</b> | <b>-394</b>    | <b>95</b>     | <b>98</b>     | <b>107</b>    | <b>108</b>    | <b>112</b>    |          |          | <b>-451</b>   | <b>-432</b>  |
| Intereses Devengados                                            | 755          | 639          | 907          | 1,349         | 1,251          | 1,461         | 1,271         | 1,151         | 1,144         | 1,161         |          |          | 859           | 898          |
| Otras Partidas de Financiamiento                                | 0            | -54          | -6           | -15           | 118            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 104           | 118          |
| <b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>                    | <b>755</b>   | <b>585</b>   | <b>901</b>   | <b>1,334</b>  | <b>1,370</b>   | <b>1,461</b>  | <b>1,271</b>  | <b>1,151</b>  | <b>1,144</b>  | <b>1,161</b>  |          |          | <b>962</b>    | <b>1,016</b> |
| <b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>       | <b>1,367</b> | <b>1,047</b> | <b>1,243</b> | <b>1,665</b>  | <b>1,742</b>   | <b>1,587</b>  | <b>1,578</b>  | <b>1,589</b>  | <b>1,570</b>  | <b>1,541</b>  |          |          | <b>1,291</b>  | <b>1,350</b> |
| Decremento (Incremento) en Clientes                             | -261         | -44          | 75           | -37           | -96            | 54            | -14           | -15           | -16           | -16           |          |          | 9             | 4            |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos       | -309         | -28          | -77          | -1            | -294           | 184           | -26           | -26           | -28           | -28           |          |          | -139          | -26          |
| Incremento (Decremento) en Proveedores                          | 8            | 18           | 26           | 14            | -6             | 10            | 11            | 9             | 13            | 14            |          |          | 26            | -17          |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos                        | -182         | -17          | 16           | -77           | -94            | 47            | 53            | 43            | 64            | 70            |          |          | 63            | 84           |
| <b>Capital de trabajo</b>                                       | <b>-745</b>  | <b>-70</b>   | <b>38</b>    | <b>-102</b>   | <b>-491</b>    | <b>296</b>    | <b>23</b>     | <b>10</b>     | <b>33</b>     | <b>41</b>     |          |          | <b>-41</b>    | <b>44</b>    |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos                     | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 0             | 0            |
| <b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>            | <b>-745</b>  | <b>-70</b>   | <b>38</b>    | <b>-102</b>   | <b>-491</b>    | <b>296</b>    | <b>23</b>     | <b>10</b>     | <b>33</b>     | <b>41</b>     |          |          | <b>-41</b>    | <b>44</b>    |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>         | <b>622</b>   | <b>977</b>   | <b>1,281</b> | <b>1,563</b>  | <b>1,251</b>   | <b>1,883</b>  | <b>1,602</b>  | <b>1,599</b>  | <b>1,603</b>  | <b>1,582</b>  |          |          | <b>1,250</b>  | <b>1,394</b> |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                                 |              |              |              |               |                |               |               |               |               |               |          |          |               |              |
| Inver. de acciones con carácter perm.                           | 0            | -479         | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 0             | 0            |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo                             | -109         | -84          | -459         | -331          | -1,939         | -16           | -16           | -16           | -16           | -16           |          |          | -287          | -1,935       |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo                           | 0            | 0            | 140          | 531           | 1,444          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 0             | 1,444        |
| Adquisición de Negocios                                         | 0            | 0            | -28          | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 0             | 0            |
| Intereses Cobrados                                              | 20           | 5            | 20           | 44            | 23             | 22            | 16            | 19            | 17            | 17            |          |          | 30            | 19           |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>     | <b>-90</b>   | <b>-558</b>  | <b>-327</b>  | <b>244</b>    | <b>-472</b>    | <b>6</b>      | <b>6</b>      | <b>0</b>      | <b>3</b>      | <b>0</b>      |          |          | <b>-256</b>   | <b>-471</b>  |
| <b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b> | <b>533</b>   | <b>419</b>   | <b>955</b>   | <b>1,807</b>  | <b>779</b>     | <b>1,889</b>  | <b>1,608</b>  | <b>1,600</b>  | <b>1,606</b>  | <b>1,583</b>  |          |          | <b>993</b>    | <b>923</b>   |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>                            |              |              |              |               |                |               |               |               |               |               |          |          |               |              |
| Financiamientos Bancarios                                       | 3,166        | 840          | 3,090        | 3,746         | 2,873          | 3,103         | 622           | 6,382         | 200           | 1,978         |          |          | 2,720         | 996          |
| Amortización de Financiamientos Bancarios                       | -2,836       | -240         | -2,667       | -4,104        | -2,461         | -3,029        | -622          | -5,982        | 0             | -1,828        |          |          | -2,816        | -633         |
| Intereses Pagados y otras partidas                              | -649         | -639         | -907         | -1,349        | -1,271         | -1,461        | -1,271        | -1,151        | -1,144        | -1,161        |          |          | -889          | -917         |
| <b>Financiamiento "Ajeno"</b>                                   | <b>-318</b>  | <b>-39</b>   | <b>-484</b>  | <b>-1,707</b> | <b>-858</b>    | <b>-1,387</b> | <b>-1,271</b> | <b>-751</b>   | <b>-944</b>   | <b>-1,011</b> |          |          | <b>-985</b>   | <b>-555</b>  |
| Prima en Vena de Acciones                                       | 0            | 0            | -40          | -79           | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | -79           | 0            |
| Recompra de Acciones                                            | 0            | -2           | -46          | -42           | -3             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | -32           | -3           |
| Dividendos Pagados                                              | -200         | -300         | -50          | -80           | -253           | -382          | -430          | -637          | -701          | -765          |          |          | -30           | -190         |
| <b>Financiamiento "Propio"</b>                                  | <b>-200</b>  | <b>-302</b>  | <b>-137</b>  | <b>-201</b>   | <b>-257</b>    | <b>-382</b>   | <b>-430</b>   | <b>-637</b>   | <b>-701</b>   | <b>-765</b>   |          |          | <b>-141</b>   | <b>-193</b>  |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>             | <b>-518</b>  | <b>-341</b>  | <b>-621</b>  | <b>-1,908</b> | <b>-1,115</b>  | <b>-1,769</b> | <b>-1,701</b> | <b>-1,388</b> | <b>-1,645</b> | <b>-1,776</b> |          |          | <b>-1,127</b> | <b>-748</b>  |
| <b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>                | <b>14</b>    | <b>78</b>    | <b>334</b>   | <b>-101</b>   | <b>-336</b>    | <b>120</b>    | <b>-93</b>    | <b>212</b>    | <b>-39</b>    | <b>-193</b>   |          |          | <b>-134</b>   | <b>175</b>   |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.                       | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 0             | 0            |
| <b>Efectivo y equiv. al principio del Periodo</b>               | <b>101</b>   | <b>116</b>   | <b>194</b>   | <b>528</b>    | <b>427</b>     | <b>91</b>     | <b>210</b>    | <b>117</b>    | <b>329</b>    | <b>289</b>    |          |          | <b>528</b>    | <b>427</b>   |
| <b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>                   | <b>116</b>   | <b>194</b>   | <b>528</b>   | <b>427</b>    | <b>91</b>      | <b>210</b>    | <b>117</b>    | <b>329</b>    | <b>289</b>    | <b>96</b>     |          |          | <b>394</b>    | <b>602</b>   |
| Capex de Mantenimiento                                          | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 0             | 0            |
| <b>Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m</b>                        | <b>622</b>   | <b>977</b>   | <b>1,281</b> | <b>1,563</b>  | <b>1,251</b>   | <b>1,883</b>  | <b>1,602</b>  | <b>1,599</b>  | <b>1,603</b>  | <b>1,582</b>  |          |          | <b>1,658</b>  | <b>1,708</b> |
| Amortización de Deuda                                           | 2,836        | 240          | 2,667        | 4,104         | 2,461          | 3,029         | 622           | 5,982         | 0             | 1,828         |          |          | 3,663         | 1,921        |
| Revolencia automática                                           | -2,836       | -240         | -2,667       | -4,104        | -2,461         | -3,029        | -622          | -5,982        | 0             | -1,828        |          |          | -3,663        | -1,921       |
| Amortización Neta                                               | 0            | 0            | 0            | 0             | 0              | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |          |          | 0             | 0            |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)                        | 629          | 634          | 887          | 1,305         | 1,248          | 1,439         | 1,249         | 1,134         | 1,125         | 1,145         |          |          | 1,294         | 1,377        |
| <b>Servicio de la Deuda 12m</b>                                 | <b>629</b>   | <b>634</b>   | <b>887</b>   | <b>1,305</b>  | <b>1,248</b>   | <b>1,439</b>  | <b>1,249</b>  | <b>1,134</b>  | <b>1,125</b>  | <b>1,145</b>  |          |          | <b>1,294</b>  | <b>1,377</b> |
| <b>DSCR</b>                                                     | <b>1.0</b>   | <b>1.5</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.2</b>    | <b>1.0</b>     | <b>1.3</b>    | <b>1.3</b>    | <b>1.4</b>    | <b>1.4</b>    | <b>1.4</b>    |          |          | <b>1.3</b>    | <b>1.2</b>   |
| Caja Inicial Disponible                                         | 101          | 116          | 194          | 528           | 427            | 91            | 210           | 117           | 329           | 289           |          |          | 528           | 394          |
| <b>DSCR con Caja Inicial</b>                                    | <b>1.1</b>   | <b>1.7</b>   | <b>1.7</b>   | <b>1.6</b>    | <b>1.3</b>     | <b>1.4</b>    | <b>1.5</b>    | <b>1.5</b>    | <b>1.7</b>    | <b>1.6</b>    |          |          | <b>1.7</b>    | <b>1.5</b>   |
| <b>Deuda Neta a FLE 12m</b>                                     | <b>13.7</b>  | <b>9.3</b>   | <b>9.0</b>   | <b>7.3</b>    | <b>9.8</b>     | <b>6.5</b>    | <b>7.8</b>    | <b>8.0</b>    | <b>8.2</b>    | <b>8.6</b>    |          |          | <b>7.0</b>    | <b>6.8</b>   |
| <b>Deuda Neta a EBITDA 12m</b>                                  | <b>9.2</b>   | <b>8.7</b>   | <b>9.2</b>   | <b>6.8</b>    | <b>7.1</b>     | <b>7.7</b>    | <b>7.9</b>    | <b>8.0</b>    | <b>8.4</b>    | <b>8.8</b>    |          |          | <b>9.2</b>    | <b>6.8</b>   |

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 4T24.

1. Se refiere a la revaluación de la emisión FSHOP 19U en UDIs

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.

4. Se refiere a la compra del 40.0% del Asesor.

| Flujo Libre de Efectivo                              | 2020*      | 2021*      | 2022*        | 2023*        | 2024P        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2028P        | 2029P        | 2T19         | 2T20         |
|------------------------------------------------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación | 622        | 977        | 1,281        | 1,563        | 1,251        | 1,883        | 1,602        | 1,599        | 1,603        | 1,582        | 1,658        | 1,708        |
| - Distribuciones Obligatorias por CBFIs***           | 0          | 0          | 0            | 0            | 0            | 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            |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                       | <b>622</b> | <b>977</b> | <b>1,281</b> | <b>1,563</b> | <b>1,251</b> | <b>1,883</b> | <b>1,602</b> | <b>1,599</b> | <b>1,603</b> | <b>1,582</b> | <b>1,658</b> | <b>1,708</b> |

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

El **Flujo de 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 años calendario. 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 de años calendario.

**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.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

**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          | 20% |
| DSCR con Caja | 20% |

|              |     |
|--------------|-----|
| Años de Pago | 40% |
| LTV          | 20% |

El periodo de calificación de este informe consta de siete periodos de años calendario, 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.

**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%

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

|                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Metodologías utilizadas para el análisis*                                                                                                                                                                                           | Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 2024                                                                                                                         |
| Calificación anterior                                                                                                                                                                                                               | Fibra Shop LP: HR AA con Perspectiva Estable<br>Fibra Shop CP: HR1<br>Fibra Shop 17-2; HR AA con Perspectiva Estable<br>Fibra Shop 19-U: HR AA con Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación                                                                                                                                                                                              | 18 de diciembre de 2023                                                                                                                                                |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación                                                                                                              | 1T17-3T24                                                                                                                                                              |
| 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.                                                                                                                                                                   |
| Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)                                                                                                                                      | n.a.                                                                                                                                                                   |

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

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](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, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



[WWW.HRRATINGS.COM](http://WWW.HRRATINGS.COM)



HR RATINGS