

FECHA: 15/05/2019

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

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

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las Emisiones FSHOP 19 y FSHOP 19U de Fibra Shop

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (15 de mayo de 2019) - HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las Emisiones FSHOP 19 y FSHOP 19U de Fibra Shop

La asignación de la calificación de las Emisiones se fundamenta en la calificación de Fibra Shop del 8 de abril de 2019, la cual se basa en la fortaleza observada en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) en los últimos doce meses (UDM) al primer trimestre de 2019 (1T19), que a su vez permitieron a Fibra Shop (y/o el Fideicomiso) mostrar una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) en niveles de fortaleza de 1.9 veces (x). Asimismo, se consideró la estabilidad observada en el portafolio conformado por 17 centros comerciales al 1T19, los cuales han logrado una maduración que se ve reflejada en los altos niveles de ocupación de 95.8%, mismos que han permitido crecientes márgenes operativos.

Se espera que la FSHOP 19 y FSHOP 19U (las Emisiones) se coloquen de manera conjunta mediante una oferta pública de adquisición recíproca de los certificados FSHOP 15 por P\$3,000 millones (m). Las Emisiones se colocarán al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente (el Programa) por hasta P\$9,000m o su equivalente en Dólares o en Unidades de Inversión (UDIs). A continuación, en el documento adjunto, se presenta una tabla con las principales características de las Emisiones.

Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de Fibra Shop, en donde se evalúan sus métricas financieras y efectivo disponible, considerando un escenario base y un escenario de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 2T19 al 4T26. A continuación, en la tabla incluida en el documento adjunto, se muestran los resultados proyectados.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Fortaleza en niveles de DSCR. En los UDM al 1T19, la generación de FLE tuvo un incremento a P\$1,324 millones (m), lo cual permitió un DSCR de 1.9x (vs. 2.4x al 1T18). El mayor FLE a su vez ocasionó una reducción en años de pago de deuda neta a FLE a 5.9 años (vs. 10.0 años al 1T19), mostrando niveles adecuados para el tipo de activos.

Crecientes resultados operativos. A partir de la madurez del portafolio, cuya última incorporación fue Puerta La Victoria en 4T17, y aunado a los altos esfuerzos de comercialización, el Fideicomiso mantiene un alto factor de ocupación. Esto se suma a un estricto control presupuestal y a la reciente compra de una participación en el Asesor, lo cual ha permitido que Fibra Shop incremente los márgenes NOI y EBITDA Ajustado a 76.1% y 69.2% (vs. 74.0% y 67.7% al 1T19).

Estructura de deuda de largo plazo. Al 1T19, la estructura de deuda se muestra completamente de largo plazo, siendo la próxima amortización relevante en 2020 con el vencimiento de la FSHOP 15 por P\$3,000m, la cual es muy probable que sea sustituida vía la oferta pública de adquisición recíproca donde se colocarán la FSHOP 19 y FSHOP 19U.

FECHA: 15/05/2019

Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento sostenible. Las proyecciones de HR Ratings consideran que el portafolio actual en operación, aunado a la apertura de La Perla (coinvertión), y los proyectos de energía renovable y crecimiento orgánico en las plazas, permitirán al Fideicomiso una creciente generación de NOI y EBITDA Ajustado a niveles de P\$1,274m y P\$1,217m en 2020.

Nueva política de distribuciones. Se espera en los próximos años que el pago de distribuciones disminuya derivado de la reciente constitución de un fondo de reserva para proyectos, por lo que el Fideicomiso fondeará parte de sus proyectos vía recursos generados por el flujo obtenido de la operación del portafolio actual.

Factores adicionales considerados

Diversificación de contratos y alta calidad crediticia de principales inquilinos. El 90.0% de los contratos de arrendamiento mantienen un vencimiento en el largo plazo. En términos de diversificación por arrendatarios, cabe destacar que los diez principales arrendatarios representan el 25.0%, y ningún cliente representa más de 5.0% de los ingresos. Entre sus principales inquilinos se encuentran empresas de diversos sectores entre los cuales se encuentra Cinépolis, Liverpool, Grupo Carso, Alsea, Inditex, entre otros.

Experiencia de socios y equipo administrativo. Los socios cuentan con una experiencia probada en el desarrollo y administración de centros comerciales, lo cual le brinda una fortaleza operativa a FSHOP.

Factores que podrían subir la calificación

Mayor generación de FLE. En caso de que el Fideicomiso logre superar nuestras estimaciones del escenario base vía renovaciones de contratos por encima de nuestras estimaciones con relación a la inflación, además de la rápida implementación de estrategias de rentabilidad, podrían derivar en una generación de FLE que a su vez mejore los años de pago de deuda neta a FLE en niveles de 5.0 años, similar a los niveles de 2016.

Venta de activos no estratégicos para reducir su apalancamiento. En caso de que el Fideicomiso lleve a cabo la venta de activos no estratégicos para el pago de sus obligaciones financieras ocasionaría un menor servicio de la deuda, lo cual, a su vez, mejoraría los niveles de DSCR a niveles de 2.0x o superiores de manera constante y sostenida.

Factores que podrían bajar la calificación

Mayor endeudamiento o refinanciamiento de corto plazo. En caso de que el Fideicomiso mantenga su política de distribuciones anterior distribuyendo en función del flujo por operaciones, Fibra Shop se vería en la necesidad de fondear sus planes vía mayor endeudamiento presionando sus principales métricas relacionadas con el servicio de la deuda como DSCR ligeramente por arriba de 1.0x y años de pago de deuda neta a FLE cercanos a 10 años.

Deterioro en los resultados operativos. Una desaceleración en el consumo local podría generar dificultades para diversos inquilinos de ciertos giros, lo cual tendría repercusiones en el factor de ocupación del portafolio. Esto a su vez podría representar una menor absorción de costos y gastos fijos, disminuyendo el margen NOI cercano a 70.0% o por debajo.

Descripción del Emisor

El Fideicomiso F/00854 (FSHOP y/o Fibra Shop y/o el Fideicomiso) se estableció como un fideicomiso inmobiliario el 21 de junio de 2013 por Fibra Shop Administración, S.C. (el Fideicomitente) y The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario y/o BONY). FSHOP tiene como objetivo la adquisición, construcción y administración de diversos centros comerciales en México enfocados a un mercado de clase media y media alta. Al 1T19, FSHOP posee un portafolio propio de 17 inmuebles de tipo comercial con una SBA de 540,380m² (vs. 18 propiedades y 530,498m² al 1T18), además del proyecto de coinversión Sentura, localizado en Tlalnepantla, Estado de México, que abrió sus puertas en octubre de 2018, y donde Fibra Shop cuenta con una participación de 35.0%.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 15/05/2019

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Daniel Barjau
Analista Senior de Corporativos
daniel.barjau@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
jose Luis.cano@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

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

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo de 2014.

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

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

Calificación anterior Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T13 - 1T19

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

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la

FECHA: 15/05/2019

periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la 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, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR