

Fibra Shop LP
HR AA+
Perspectiva
Estable

Fibra Shop CP
HR1

FSHOP 17-2
HR AA+
Perspectiva
Estable

FSHOP 25U
HR AA+
Perspectiva
Estable

Corporativos
16 de diciembre 2025
A NRSRO Rating**



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



Regina González
Analista Sr.
regina.gonzalez@hrratings.com



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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+, modificando la Perspectiva de Positiva a Estable, para Fibra Shop y sus Emisiones. Adicionalmente, se ratificó la calificación de HR1 para Fibra Shop

La revisión al alza y la modificación de la perspectiva para Fibra Shop (FSHOP o el Fideicomiso o el Fideicomiso) y sus emisiones, se basa en el fortalecimiento de las métricas durante el 2024 debido a una generación de Flujo Libre de Efectivo de P\$1,838m comparado con P\$1,652m proyectados en el escenario base aunado a una menor deuda neta de P\$11,655m comparado con P\$11,806m respectivamente. Lo anterior, dio como resultado un DSCR y Años de Pago de 1.4 veces (x) y 6.3 años a partir de 1.3x y 7.1 años respectivamente estimados en el escenario base. Además, la métrica *Loan to Value* (LTV) se cerró en 39.6% (vs. 41.2% estimados) como resultado de la menor deuda del periodo y un aumento en el valor de los activos. Además, la reestructura de deuda finalizada durante el 2025 y la expectativa de un incremento en FLE en un promedio ponderado de P\$2,005m, favorece a las métricas de deuda DSCR, Años de Pago y LTV las cuales fueron proyectadas en un promedio ponderado 2025-2030 de 1.9x, 5.8 años y 37.4% respectivamente comparado con 1.8x, 5.8 años y 40.5% en nuestra revisión anterior. Es importante mencionar que la calificación mantiene un ajuste positivo relacionado a etiquetas superiores dentro del análisis de ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza) así como un ajuste positivo por diversificación de arrendatarios.

Los resultados al tercer trimestre del 2025 (3T25), mostraron un crecimiento en los ingresos impulsado por la expansión en el factor de ocupación el cual cerró en 94.7% comparado con 93.6% esperado en el escenario base. Sin embargo, ciertos gastos de operación adicionales correspondientes a las adquisiciones realizadas durante 2024, resultaron en la contracción del margen EBTIDA y NOI a 72.8% y 75.6% respectivamente (vs. 74.7% y 77.8% esperados). Lo anterior aunado a un mayor requerimiento de capital, resultó en un deterioro del FLE comparado con nuestras estimaciones en 7.4%. No obstante, la reestructura de deuda realizada durante el año, resultó en un menor servicio de la deuda y por ende, en métricas de deuda



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

prácticamente en línea con nuestras estimaciones (DSCR, DSCR con caja y Años de Pago de 1.4x, 1.8x y 5.5 años respectivamente vs. 1.3x, 1.8x y 6.8 años proyectados).

A futuro, nuestro escenario base considera un crecimiento en ingresos a una TMAC₂₄₋₃₀ de 5.5% explicado por la estabilización del portafolio alcanzando un factor de ocupación en 95.9% en 2030 comparado con 93.6% al 2024. Además, nuestras proyecciones consideran la inversión en un nuevo centro comercial en Nuevo Laredo el cual, incrementaría la Superficie Bruta Alquilable (SBA) a 730,986 metros cuadrados (m²) a partir de 703,114m² en 2024. En cuanto a EBITDA, nuestras estimaciones consideran la recuperación en el margen explicadas por la estabilización del portafolio y estrategias de absorción de costos realizadas por el Fideicomiso. Lo anterior contrarrestaría el requerimiento de capital proyectado y aumenta la generación del FLE en el periodo. En cuanto a deuda, estimamos que disminuya a P\$11,316m comparado con P\$12,268m en 2024 explicadas por las amortizaciones de acuerdo con el calendario y refinanciamientos parciales de las misma.

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

Ejercicio Fiscal	Reportado		2025	2026	Escenario Base				2025	2026	Escenario de Estrés				Prom. Base	Ponderado Estrés	Grado de Estrés
	2023	2024			2027	2028	2029	2030			2027	2028	2029	2030			
Ventas Totales	2,247	2,420	2,610	2,710	2,838	3,005	3,172	3,340	2,605	2,596	2,570	2,575	2,575	2,571	2,857	2,585	-9.5%
NOI	1,783	1,875	1,976	2,067	2,172	2,307	2,444	2,581	1,969	1,956	1,927	1,919	1,909	1,896	2,186	1,937	-11.4%
EBITDA	1,657	1,798	1,909	1,983	2,085	2,223	2,361	2,499	1,896	1,803	1,683	1,583	1,466	1,332	2,104	1,691	-19.6%
Margen NOI	79.4%	77.5%	75.7%	76.3%	76.5%	76.8%	77.0%	77.3%	75.6%	75.3%	74.9%	74.5%	74.1%	73.7%	76.5%	74.9%	-152pbs
Margen EBITDA	73.7%	74.3%	73.1%	73.2%	73.4%	74.0%	74.4%	74.8%	72.8%	69.4%	65.5%	61.5%	56.9%	51.8%	73.6%	65.4%	-818pbs
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,092	2,067	1,950	1,866	1,738	1,665	1,522	1,403	1,326	2,000	1,647	-17.6%
Servicio de la Deuda	1305	1309	1105	1063	1033	1010	968	893	1,105	1,065	1,078	1,114	1,176	1,260	1,035	1,106	6.9%
Deuda Total (DN)	11,773	12,268	12,493	12,416	12,092	12,120	11,285	11,316	12,493	12,416	12,492	13,020	13,646	14,277	12,121	12,787	5.5%
Deuda Neta	11,346	11,655	11,914	11,909	11,600	11,210	10,681	10,072	11,940	12,130	12,278	12,645	13,235	14,058	11,486	12,447	8.4%
DSCR	1.2x	1.4x	1.7x	1.8x	2.0x	2.1x	2.1x	2.2x	1.7x	1.6x	1.5x	1.4x	1.2x	1.1x	1.9x	1.5x	n.a
DSCR con Caja	1.6x	1.7x	2.3x	2.4x	2.5x	2.6x	3.1x	2.9x	2.2x	2.2x	1.8x	1.6x	1.5x	1.4x	2.5x	1.9x	n.a
Años de Pago (DN/FLE)	7.3	6.3	6.3	6.2	5.6	5.4	5.2	5.2	6.4	7.0	7.4	8.3	9.4	10.6	5.8	7.7	n.a
LTV	43.1%	39.6%	39.3%	38.6%	37.4%	36.7%	34.2%	33.4%	39.3%	38.8%	38.9%	40.1%	41.6%	43.5%	37.4%	39.7%	n.a

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

Desempeño Histórico vs. Proyecciones

- Desempeño del portafolio.** El portafolio de Fibra Shop está conformado por 19 centros comerciales. Al cierre del 3T25, se observó un fortalecimiento en el factor de ocupación a 94.7% comparado con 93.6% proyectado en el escenario base. El SBA total al 3T25 fue de 698,621m², lo que representa una contracción del 0.5% explicada por renovaciones en algunos centros comerciales para transformarlos en centros de vida.
- Márgenes EBITDA y NOI.** El margen EBITDA al cierre del 2024 se expandió a 74.3% a partir de 73.1% proyectados. El mejor desempeño se vio impactado al cierre del año acumulado 3T25 pasando a 72.8% explicado por gastos adicionales relacionados a la operación de las adquisiciones realizadas durante el 2024. No obstante, el aumento en ingresos contrarrestó parte los mayores gastos y se observó un EBITDA superior al mismo periodo del año anterior (P\$1,405m vs. P\$1,324m respectivamente). De la misma manera, el margen NOI alcanzó un total de 75.6% comparado con 77.8% proyectado.
- Generación de FLE.** En 2024, el FLE fue 11.3% superior a lo proyectado, explicado principalmente por un mejor desempeño en los requerimientos de capital de trabajo. Sin embargo, el menor margen al 3T25 y un aumento en los requerimientos de capital, dieron como resultado un FLE 7.4% menor a lo estimado en el escenario base (P\$1,367m vs. P\$1,477m respectivamente).

- **Deuda y Deuda Neta.** Al cierre del 2024, la Empresa cuenta con una deuda neta de P\$11,655m cerrando 1.3% por debajo de nuestro escenario base. La menor deuda del periodo y el incremento en FLE durante el 2024, fortaleció las métricas de deuda DSCR, DSCR con Caja, Años de Pago y LTV a 1.4x, 1.7x, 6.3 años y 39.6% comparado con 1.4x, 1.7x, 7.1 años y 41.2% en nuestro escenario base.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Fortalecimiento en el portafolio.** Estimamos la estabilización en el portafolio de inmuebles a través de un fortalecimiento de factor de ocupación de 95.9% al 2030 comparado con 93.6% en 2024. Además, proyectamos la inversión en remodelación de centros comerciales y un nuevo centro comercial en Nuevo Laredo resultando en un aumento en el SBA a 730,986m² vs. 698,620m² al 3T25. En consecuencia, los ingresos incrementarían en una TMAC₂₄₋₃₀ de 5.5%.
- **Recuperación del margen EBITDA y NOI.** En cuanto a EBITDA, nuestro escenario base considera la recuperación en el margen a 74.8% en 2030 comparado con 72.8% al 3T25, explicado por la estabilización del portafolio y menores gastos por adquisición. Al mismo tiempo, el margen NOI incrementaría a 77.3% (vs. 75.6% respectivamente).
- **Incremento en FLE.** Proyectamos un incremento en la generación de FLE a P\$1,950m en 2030 comparado con P\$1,838m en 2024 explicado en su mayoría por el aumento en EBITDA lo que contrarrestaría un requerimiento de capital de trabajo promedio de -P\$47m de 2025 a 2030.
- **Deuda y Deuda Neta.** La deuda y deuda neta en nuestro escenario base, decrece a medida que se realizan los pagos de amortización correspondientes al calendario vigente. No proyectamos que FSHOP requiera de mayores disposiciones de deuda dado que contaría con la capacidad para financiar sus operaciones. En consecuencia, estimamos un DSCR, Años de Pago y LTV promedio ponderado 2025-2030 de 1.9x, 5.8 años y 37.4% respectivamente.

Factores adicionales considerados

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

Factores que podrían subir la calificación

- **Aumento en el des-apalancamiento.** En un escenario donde el Fideicomiso logre des-apalancarse en un ritmo mayor al esperado debido a mayores flujos operativos para realizar prepagos voluntarios, la deuda neta podría disminuir, lo que fortalecería la métrica de Años de Pago y LTV en un promedio ponderado 2025-2028 de 4.1. años y 31.3% comparado con 5.8 años y 37.4% esperado en el escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en métricas DSCR y Años de Pago.** En un escenario donde el Fideicomiso disminuya la generación de FLE en un total acumulado de P\$9,521m durante el periodo proyectado (vs. P\$12,055m acumulado en el escenario base), FSHOP podría requerir de mayores disposiciones de deuda para financiar sus operaciones, alcanzando una deuda total de P\$14,277m comparado con P\$11,316m en el escenario base. En consecuencia, el DSCR y Años de Pago podrían deteriorarse a un promedio ponderado de 1.5x y 7.7 años a partir de 1.9x y 5.8 años esperados en el escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil del Emisor

El Fideicomiso Irrevocable Número 6206 (Fibra Shop y/o FSHOP y/o el Fideicomiso) se formó el 21 de junio de 2013 como un fideicomiso de infraestructura de bienes raíces especializado en inmuebles de tipo comercial por Fibra Shop Administración, S.C. (el Fideicomitente y recientemente el 3 de julio de 2025, Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Fiduciario). Las operaciones de FSHOP se basan en adquirir, construir, arrendar y operar centros comerciales en la república mexicana. Al cierre del 3T25, el Fideicomiso cuenta con un portafolio de 19 propiedades, equivalente a 698,621m² de SBA.

Eventos Relevantes

Reestructura de Financiamiento

Durante el 2025, FSHOP anunció una reestructura en su estrategia de financiamiento donde buscó realizar operaciones simultáneas en los mercados de deuda bancaria por un monto total de P\$7,250m, y bursátil por un monto hasta P\$3,000m. Este financiamiento, tuvo como objetivo refinanciar la línea de crédito sindicado revolving y crédito simple por un monto de P\$4,250m (la cual tenía amortizaciones y vencimientos durante los siguientes 24 meses) y el Bono FSHOP 19U el cual venció en junio del 2025 por un monto equivalente en pesos de P\$3,000m.

El financiamiento bancario se dividió en dos: i) Tramo A como una línea de crédito revolving por P\$1,600m a tres años con posibilidad de extenderlo un año adicional y ii) Tramo B como un crédito simple por P\$5,000m a cinco años con un calendario de amortización crecientes y un pago por el 40.0% del total de la línea a fecha de vencimiento.

Resultado Observado vs. Proyectado

A partir de las cifras reportadas al 2024 y acumuladas al 3T25, HR Ratings realizó una comparación con las cifras observadas en el mismo periodo del año anterior y nuestras proyecciones realizadas en la revisión anual de FSHOP con fecha del 13 de diciembre de 2024. La siguiente figura, muestra un comparativo de las principales variables consideradas para el análisis.

Los resultados durante el 2024 cerraron prácticamente en línea con nuestras estimaciones con ingresos ligeramente por debajo a lo esperado y un EBITDA 0.8% por arriba de nuestro escenario base. El resultado EBITDA aunado a un menor requerimiento de capital, contribuyó a la mayor generación de FLE el cual fue P\$186m superior a lo esperado. Por su parte, la deuda fue P\$11m menor a lo estimado. En consecuencia, las métricas de deuda Años de Pago y LTV, se fortalecieron comparado con el escenario base a 6.3 años y 39.6% respectivamente a partir de 7.1 años y 41.2% estimados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Resultados Observados vs. Proeyctados (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Año Calendario					Acumulado Tercer Trimestre			
	Observado		Base	2024 vs.	2024 vs.	Observado		Base	Obs. vs.
	2023	2024	2024	2023	Base	2024	2025	2025	Base 2025
Ingresos Totales	2,247	2,420	2,441	7.7%	-0.8%	1,777	1,932	1,892	2.1%
NOI	1,783	1,875	1,891	5.1%	-0.9%	1,376	1,460	1,471	-0.8%
EBITDA	1,657	1,798	1,784	8.5%	0.8%	1,324	1,405	1,414	-0.6%
Margen NOI	79.4%	77.5%	77.5%	-192pbs	-4pbs	77.4%	75.6%	77.8%	-217pbs
Margen EBITDA	73.7%	74.3%	73.1%	54pbs	120pbs	74.5%	72.8%	74.7%	-195pbs
Propiedades de Inversión + Inversiones en Asociadas	25,617	29,124	27,845	13.7%	4.6%	27,845	30,167	27,845	8.3%
Activos Totales	27,295	30,995	29,803	13.6%	4.0%	29,708	31,701	29,635	7.0%
Distribuciones Obligatorias por CBFIs	0	0	0	n.a	n.a	0	0	0	n.a
SBA m2	645,033	698,620	702,202	8.3%	-0.5%	702,202	813,493	702,202	15.8%
Factor de Ocupación	93.8%	93.3%	92.9%	-52pbs	33pbs	92.6%	93.8%	93.6%	21pbs
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	1,563	1,838	1,652	17.6%	11.3%	1,394	1,367	1,477	-7.4%
Distribuciones	-80	-309	-253	n.a.	n.a.	-190	-300	-382	n.a
Deuda Total	11,773	12,268	12,279	4.2%	-0.1%	12,231	12,484	12,279	1.7%
Deuda Neta (DN)	11,346	11,655	11,806	2.7%	-1.3%	11,629	12,035	11,778	2.2%
UDM Intereses Netos	1,305	1,309	1,217	0.3%	7.6%	1,377	1,317	1,333	-1.2%
UDM Servicio de la Deuda	1,305	1,309	1,217	0.3%	7.6%	1,377	1,317	1,333	-1.2%
DSCR	1.2x	1.4x	1.4x	17.2%	3.4%	1.2x	1.4x	1.3x	5.6%
DSCR con Caja	1.6x	1.7x	1.4x	8.0%	27.4%	1.5x	1.8x	1.8x	4.5%
Años de Pago (DN/FLE)	7.3	6.3	7.1	-12.6%	-11.3%	6.8	6.6	6.8	-2.1%
Loan to Value (LTV) ²	43.1%	39.6%	41.2%	-355	-162	41.2%	39.4%	41.4%	-205pbs

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso
2 LTV = (Deuda Total / Activos Totales)

De la misma manera, los resultados acumulados al 3T25, mostraron un incremento en ingresos de 2.1% comparado con nuestro escenario base mientras que el EBITDA mostró un deterioro contra nuestras proyecciones derivado de mayores gastos generales resultando en la contracción del margen EBITDA. Además, comparado con los resultados al cierre del 2024, la generación de FLE se vio impactada negativamente por un aumento en los requerimientos de capital de trabajo lo cual resultó en un resultado de 7.4% por debajo de lo esperado. No obstante, una ligera disminución en los intereses pagados contrarrestó el menor FLE del periodo, y mantuvo las métricas de deuda prácticamente en los niveles proyectados con un DSCR, DSCR con caja y años de pago de 1.4x, 1.8x y 6.6 años (vs. 1.3, 1.8x y 6.8 años en el escenario base).

Al cierre del 3T25, la Empresa cuenta con un total de 19 centros comerciales (considerando a la inversión conjunta de Puerto y Vía Paraíso) los cuales suman un SBA total de 698,620m2 administrados por el Fideicomiso. El cambio en el SBA total al 3T25 comparado con el cierre del año es explicado en su mayoría por remodelaciones en los centros comerciales a Centros de Vida. Dentro del portafolio, los principales ingresos por giro de negocio corresponden a Moda y Calzado, Alimentos y Entretenimiento representando un total de 54.4% en su conjunto. Es importante señalar que, a pesar de esto, ninguno giro representa una proporción superior al 21.5%. Los 30 principales arrendatarios, representan el 64.1% del SBA disponible y 49.2% de los ingresos al 3T25 en donde Grupo Liverpool, es el arrendatario con mayor SBA y Cinépolis el arrendatario de mayores ingresos.

Figura 2. Portafolio de inmuebles en operación al 3T25 (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Fecha de Adquisición	SBA (m²)		% de ocupación		Avalúo	Ubicación
		3T24	3T25	3T24	3T25		
Plaza Cibeles	Julio, 2013	79,857	79,899	100.0%	100.0%	3,350	Irapuato, Gto.
La Luciérnaga	Julio, 2013	20,069	29,114	100.0%	100.0%	540	San Miguel de Allende, Gto.
Puerto Paraíso / Vía Paraíso	Julio, 2013	52,798	53,206	87.0%	87.0%	2,715	Los Cabos, BCS.
UC Jurica	Julio, 2013	11,717	14,428	89.0%	88.0%	313	Santiago de Querétaro, Qro.
UC Juricilla	Julio, 2013	9,644	9,644	99.0%	96.0%	360	Santiago de Querétaro, Qro.
Puerta Texcoco	Febrero, 2014	62,976	63,502	94.0%	95.0%	1,745	Texcoco, Edo Mex.
UC Nima Shops	Julio, 2014	3,865	3,865	100.0%	100.0%	245	Puerto Valalrta, Jal.
Los Atrios	Agosto, 2014	51,159	51,243	99.0%	99.0%	1,420	Cuautla, Mor.
Galerías Tapachula	Agosto, 2014	32,223	32,224	98.0%	97.0%	1,052	Tapachula, Chis.
Galerías Mall Sonora	Agosto, 2014	60,429	60,624	98.0%	99.0%	2,460	Hermosillo, Son.
Las Misiones	Octubre, 2014	37,811	56,423	95.0%	95.0%	2,030	Cd. Juárez, Chih.
City Center Bosque Esmeralda	Mayo, 2015	28,538	30,425	84.0%	95.0%	740	Atizapán de Zaragoza, Edo. Mex
Plaza Cedros	Agosto, 2015	20,266	20,241	84.0%	84.0%	247	Jiutepec, Mor.
Cruz del Sur	Octubre, 2015	12,317	44,767	97.0%	97.0%	600	Cuatlancingo, Pue.
Puerta La Victoria	Octubre, 2017	59,699	59,525	99.0%	100.0%	3,046	Santiago de Querétaro, Qro.
Sentura Tlanepantla	tiembre, 2017	33,060	32,698	77.0%	80.0%	1,149	Tlanepantla, Edo Mex.
La Perla	Marzo, 2022	87,751	113,574	88.0%	88.0%	6,300	Zapopan, Jal.
Sentura Zamora	Junio, 2024	17,213	28,519	82.0%	85.0%	535	Zamora, Michoacán.
San Juan del Río	Julio, 2024	20,810	29,572	90.0%	97.0%	730	San Juan del Río, Qro.
Total		702,202	813,493	92.6%	93.8%	29,577	

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso

Los ingresos al 2024 se observaron prácticamente en línea con nuestras estimaciones, situándose 0.8% por debajo de lo esperado en P\$2,420m. La diferencia proviene por una menor generación en otros ingresos, la cual fue parcialmente contrarrestada por mayores ingresos por rentas, mantenimiento y estacionamiento. En cuanto a ingresos por rentas, el incremento observado durante el 2024 está explicada por mejor factor de ocupación a lo esperado, el cuál alcanzó 93.6% a partir de 92.9% proyectado. El mejor factor de ocupación del periodo está relacionado con la estrategia de transformación de centros comerciales a centros de vida. Por su parte, los ingresos acumulados al 3T25, fueron 2.1% superiores a lo estimado como resultado de un aumento en los ingresos por mantenimiento y estacionamiento.

Figura 3. Desglose de Ingresos (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Año Calendario					Acumulado Tercer Trimestre			
	Observado		Base 2024	2024 vs.		Observado		Base 2025	Obs. vs. Base 2025
	2023	2024		2023	Base	2024	2025		
Ingresos Totales	2,247	2,420	2,441	7.7%	-0.8%	1,777	1,932	1,892	2.1%
Ingresos por rentas	1,673	1,833	1,876	9.6%	-2.3%	1,383	1,484	1,483	0.1%
Mantenimiento	258	289	273	12.1%	6.1%	204	233	213	9.6%
Estacionamiento	205	238	222	16.1%	6.9%	163	184	169	8.5%
Otros Ingresos	111	60	69	-45.8%	-13.3%	27	31	28	11.9%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso

En cuanto al EBITDA en 2024, el Fideicomiso generó un total de P\$1,798m superando nuestras proyecciones por 0.8%. Lo anterior está relacionado a una mejor absorción de gastos operativos, expandiendo el margen EBITDA a 74.3% comparado con 73.1% esperado. Sin embargo, el NOI del periodo fue ligeramente inferior a nuestro escenario base y alcanzó un total de P\$1,875m con un margen del 77.5% (vs. P\$1,891m y 77.5% proyectado). No obstante, es importante señalar que a pesar del incremento en EBITDA observado al 3T25 comparado con el año anterior y nuestras proyecciones, este resultó con una contracción en el margen explicados por un aumento del 9.9% en gastos generales. Lo anterior es resultado de un aumento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

del 65.0% en sueldos y salarios durante el 1T25 comparado con el periodo inmediato anterior y gastos adicionales derivado de las adquisiciones realizadas.

Figura 4. Resultados NOI, EBITDA y márgenes (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Año Calendario					Acumulado Tercer Trimestre			
	Observado	Base	2024 vs.	2024 vs.	Base	Observado	Base	Obs. vs.	Base 2025
	2023	2024	2024	2023		2024	2025	2025	
Ingresos	2,247	2,420	2,581	7.7%	-6.2%	1,777	1,932	1,892	2.1%
Gastos Generales	590	622	657	5.5%	-5.3%	453	526	479	9.9%
NOI	1,783	1,875	1,891	5.1%	-0.9%	1,376	1,460	1,471	-0.8%
EBITDA	1,657	1,798	1,784	8.5%	0.8%	1,324	1,405	1,414	-0.6%
Margen NOI	79.4%	77.5%	73.3%	-192pbs	416pbs	77.4%	75.6%	77.8%	-217pbs
Margen EBITDA	73.7%	74.3%	69.1%	54pbs	516pbs	74.5%	72.8%	74.7%	-195pbs

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso

Con respecto a la generación de FLE al 2024, el Fideicomiso alcanzó un total de P\$1,838m comparado con P\$1,652m proyectados. La mayor generación está explicado principalmente la fortaleza observada en el EBITDA al igual que por un menor requerimiento de capital de trabajo, el cual se observó en una variación neta positiva de P\$34m comparado con un requerimiento estimado de P\$159m como resultado de un decremento en las otras cuentas por cobrar (P\$471m observado vs. P\$633m en el escenario base). Es importante mencionar que durante 2024 no se observaron distribuciones obligatorias por resultado fiscal neto.

Figura 5. Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Año Calendario					Acumulado Tercer Trimestre			
	Observado	Base	2024 vs.	2024 vs.	Base	Observado	Base	Obs. vs.	Base 2025
	2023	2024	2024	2023		2024	2025	2025	
EBITDA	1,657	1,798	1,784	141	14	1,324	1,405	1,414	-8
Otro flujo de resultados	8	6	26	-2	-20	26	3	0	3
Cuentas por cobrar	-37	-55	-27	-18	-27	4	28	-1	29
Otros activos	-1	26	-220	27	246	-26	150	196	-46
Proveedores	14	-5	9	-19	-14	-17	-7	-19	12
Otros pasivos	-77	68	80	145	-12	84	-212	-112	-100
Capital de trabajo	-102	34	-159	135	192	44	-41	64	-105
Impuestos pagados	0	-0	0	-0	-0	0	0	0	0
Flujo Neto de Efectivo de Operación	1,563	1,838	1,652	275	186	1,394	1,367	1,477	-110
- Disminuciones obligatorias por CBFi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,563	1,838	1,652	275	186	1,394	1,367	1,477	-110

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso

Por su parte, el FLE observado al año acumulado 3T25, fue P\$110m menor a lo esperado explicado por un aumento en el requerimiento de capital de trabajo, así como una variación marginal en EBITDA. El aumento en los requerimientos de capital fue el resultado con una salida de efectivo por P\$212m en otros pasivos explicado por menores reservas de beneficios a empleados y pasivos acumulados. Los beneficios a empleados cerraron en P\$86m al 3T25 a partir de P\$228m en 2024 mientras que los pasivos acumulados disminuyeron a P\$136m a partir de P\$495m respectivamente. Además, se realizaron pagos pendientes derivado de aportaciones correspondientes a las propiedades de Sentura Zamora, Tlanepantla y San Juan del Río por el monto de P\$72.5m al cierre del 2024 y P\$27.5m al 3T25. El cambio anterior, fue parcialmente contrarrestado por una entrada de efectivo en otros activos de P\$150m.

Estructura de Financiamiento

Como se mencionó en la sección de eventos relevantes, durante el 2025 con cierre al 3T, FSHOP realizó una reestructura de deuda mediante la emisión de un bono por P\$700m con vencimiento a cinco años. De igual forma, contrató un crédito sindicado por P\$6,600m dividido en dos tramos: un crédito revolvente por P\$1,600m y un crédito simple por P\$5,000m. Dichas fuentes de financiamiento fueron utilizadas para aplazar vencimientos originales en 2025 al 2027. El detalle completo de la estructura de deuda vigente se encuentra en la Figura 6.

Figura 6. Estructura de Deuda al 3T25

Concepto	Monto Dispuesto*	Moneda	Tasa	Tipo de Garantía	Vencimiento	Esquema de Amortización
Total Deuda Bursátil	2,310					
FSHOP 17-2	1,600	MXN	9.1%	Quirografaria	jul-27	Al vencimiento
FSHOP 25U	710	UDIS**	7.6%	Quirografaria	nov-31	Al vencimiento
Total Deuda Bancaria	10,121					
Sindicado 2025 Tramo A	1,600	MXN	TIIE Fondeo + 24 pbs + 2.3%	Hipotecaria	jun-28	Revolvente
Sindicado 2022 Tramo B	4,988	MXN	TIIE Fondeo + 24 pbs + 2.3%	Hipotecaria	jun-29	Calendario
NAFIN	368	MXN	TIIE + 2.4%	Hipotecaria	jun-29	Calendario
SCOTIABANK	220	MXN	TIIE + 2.5%	Hipotecaria	jul-26	Calendario
BanBajío	150	MXN	TIIE + 2.5%	Hipotecaria	jun-27	Calendario
BanBajío	729	MXN	TIIE + 2.5%	Hipotecaria	oct-31	Calendario
SCOTIABANK	1,907	MXN	TIIE + 2.5%	Hipotecaria	nov-29	Calendario
Sindicado (La Perla)	60	MXN	TIIE + 2.3%	Hipotecaria	nov-29	Calendario
MIFEL	99	MXN	TIIE + 2.4%	Hipotecaria	ago-35	Calendario
Deuda Total	12,431					

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso

*Cifras en millones de pesos

**Valor de UDI al cierre del 3T25: 8.5

La deuda neta del periodo 2024 fue observada a P\$11,655m a partir de P\$11,806m lo que reflejó una diferencia de 1.3% comparado con nuestras proyecciones explicadas por la valuación de la UDI. A pesar de la menor deuda, se observó un incremento en la tasa pasiva del periodo (12.7% observado vs. 10.2% proyectado), lo que se tradujo en un mayor pago de interés y, en consecuencia, un aumento en el servicio de la deuda. Sin embargo, lo anterior fue contrarrestado por una mayor generación de FLE y, en consecuencia, la métrica de deuda DSCR cerró prácticamente en línea con nuestro escenario base en 1.4x respectivamente, mientras que Años de Pago mejoró a 6.3 años a partir de 7.1 años proyectados. Por su parte, la métrica LTV continúa con una tendencia favorable, consecuencia de la consolidación del balance del Fideicomiso para cerrar en 39.6% comparado con 41.2% en el escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 7. Evolución de la Deuda Neta (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Año Calendario					Acumulado Tercer Trimestre			
	Observado	Base	2024 vs.	2024 vs.	Base	Observado	Base	Obs. vs.	Base 2025
	2023	2024	2024	2023		2024	2025	2025	
Flujo Libre de Efectivo	1,563	1,838	1,652	275	186	1,394	1,367	1,477	-110
Inversiones	200	-477	-495	-677	18	-491	-320	-12	-308
Intereses netos	-1,305	-1,309	-1,217	-4	-92	-898	-829	-989	160
Otros activos	0	0	0	0	0	-3	-104	0	-104
Dividendos pagados	-80	-309	-253	-229	-55	-190	-300	-382	82
Prima en venta de acciones	-79	0	0	79	0	0	0	0	0
Recompra de acciones	-42	0	-3	42	3	0	0	0	0
Otras operaciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo antes de financiamiento	257	-257	-316	-514	60	-188	-186	94	-280
Nuevo Financiamiento	-358	443	362	801	80	362	22	-66	88
Cambio en efectivo	-101	186	46	287	140	175	-164	28	-193
Otros movimientos de deuda	120	52	144	-68	-92	95	194	66	128
Cambio en deuda	-238	495	506	733	-11	458	216	-0	216
Cambio en deuda neta	-137	308	460	445	-152	283	380	-28	409
Deuda	11,773	12,268	12,279	495	-11	12,231	12,484	12,279	205
Deuda Neta	11,346	11,655	11,806	308	-152	11,629	12,035	11,778	257

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso

Análisis de Escenarios

Es importante mencionar que, de acuerdo con nuestra metodología, se considera como un año histórico aquellos periodos que cuenten con al menos tres trimestres reportados. Por esta razón, el periodo de calificación abarca los años 2024-2030.

Escenario Base

Proyectamos un crecimiento en los ingresos a una TMAC₂₄₋₃₀ de 5.5% explicada en su mayoría por el aumento en las rentas de los inmuebles en línea con la tasa de inflación estimada por HR Ratings¹. Además, nuestras proyecciones consideran el fortalecimiento en el factor de ocupación explicado por los esfuerzos realizados por el Fideicomiso para transformar los Centros Comerciales La Luciérnaga, Puerto Paraíso / Vía Paraíso y Galerías Mall Sonora en Centros de Vida. Los Centros de vida están diseñados para promover el equilibrio en los entornos, cuentan con áreas recreativas y culturales, así como una arquitectura accesible. En este sentido, el factor de ocupación estimado para 2030 es de 95.9% comparado con 93.6% observado en 2024.

Figura 8. Desglose de Ingresos, Escenario Base (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Reportado		Escenario Base						Crecimiento Anual					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Totales	2,247	2,420	2,610	2,710	2,838	3,005	3,172	3,340	7.8%	3.8%	4.7%	5.9%	5.6%	5.3%
Ingresos por rentas	1,673	1,833	1,963	2,039	2,131	2,223	2,314	2,401	7.1%	3.9%	4.5%	4.3%	4.1%	3.8%
Ingresos por mantenimiento	258	289	321	332	344	357	370	384	10.9%	3.6%	3.6%	3.7%	3.7%	3.6%
Ingresos por estacionamiento	205	238	261	271	280	291	302	313	9.9%	3.6%	3.6%	3.7%	3.7%	3.6%
Otros Ingresos	111	60	66	68	83	134	187	242	9.2%	3.6%	21.3%	62.1%	39.7%	29.4%
SBA*	645,033	703,114	698,620	698,620	730,986	730,986	730,986	730,986	-0.6%	0.0%	4.6%	0.0%	0.0%	0.0%
Factor de ocupación	93.8%	93.6%	94.0%	94.8%	95.3%	95.7%	95.8%	95.9%	47pbs	74pbs	50pbs	43pbs	11pbs	11pbs

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

¹ La inflación estimada por HR Ratings de 2024 a 2030 estimada en un promedio de 3.7% anual.

Además, durante 2025, FSHOP decidió expandir sus operaciones hacia la frontera, específicamente la construcción de un nuevo centro comercial en Nuevo Laredo, Tamaulipas; operado bajo el modelo de Centro de Vida. Las razones detrás de esta inversión se basan en la ubicación de la zona siendo una ciudad que concentra el 36.0% del volumen de operaciones aduanales del país además del 48.0% de los ingresos aduanales. El desarrollo está proyectado para contar con un SBA total de 32,366m² y 67,432m² en áreas comunes, estacionamiento y vialidades. Del SBA total, 10,500m² corresponden a Liverpool. Se espera que el desarrollo tenga un NOI estabilizado de P\$77m y un margen superior al 80.0%. El complejo se espera que comience operaciones a partir de 2027 y los ingresos fueron registrados en Otros Ingresos. La inversión en este proyecto está estimada en P\$200m durante 2026.

Nuestras proyecciones estiman un incremento en el EBITDA explicado por los mayores ingresos aunado a la recuperación del margen EBITDA dado que no esperamos gastos adicionales en el periodo de proyección. Sin embargo, nuestras proyecciones consideran la recuperación en margen EBITDA a partir de 2029 donde estimamos un margen total de 74.4% (comparado con 74.3% en 2024. Además, proyectamos que la estabilización en el portafolio de inmuebles y las estrategias de absorción de gastos, contribuyan a la misma expansión del margen. De la misma manera, nuestra proyección de NOI está ligada al aumento en ingresos y a la expansión en margen por medio de la absorción en gastos y estabilización del portafolio.

Figura 9. NOI, EBITDA y Márgenes, Escenario Base (Cifras en millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base						Crecimiento Anual					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos	2,247	2,420	2,610	2,710	2,838	3,005	3,172	3,340	7.8%	3.8%	4.7%	5.9%	5.6%	5.3%
Gastos Generales	590	622	701	727	754	782	811	841	12.7%	3.7%	3.7%	3.8%	3.7%	3.7%
NOI	1,783	1,875	1,976	2,067	2,172	2,307	2,444	2,581	5.4%	4.6%	5.1%	6.2%	5.9%	5.6%
EBITDA	1,657	1,798	1,909	1,983	2,085	2,223	2,361	2,499	6.2%	3.9%	5.1%	6.6%	6.2%	5.8%
Margen NOI	79.4%	77.5%	75.7%	76.3%	76.5%	76.8%	77.0%	77.3%	-175pbs	58 pbs	25 pbs	25 pbs	25 pbs	25 pbs
Margen EBITDA	73.7%	74.3%	73.1%	73.2%	73.4%	74.0%	74.4%	74.8%	-115pbs	4 pbs	27 pbs	52 pbs	46 pbs	39 pbs

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica del Fideicomiso.
 *Cambios en márgenes expresados en puntos base.

En cuanto a la proyección de FLE, nuestro escenario base considera una generación promedio ponderada de P\$2,406m durante el 2025-2030 comparado con P\$1,838m en 2024. Lo anterior sería resultado del incremento en el EBITDA lo cual contrarrestaría un aumento en el capital de trabajo en un promedio de P\$47m (vs. P\$34m en 2024). El aumento en el capital de trabajo se explica por los resultados observados al 3T25 y se espera que continúe de esta manera a lo largo del periodo dado el incremento en actividades esperadas. Es importante mencionar que nuestras proyecciones consideran tres pagos por distribuciones obligatorias por CBFi por los montos de P\$83m, P\$247m y P\$441m en los años 2028, 2029 y 2030 respectivamente.

Figura 10. Flujo Libre de Efectivo, Escenario Base (Cifras en millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base						Cambio Annual Absoluto					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	1,657	1,798	1,909	1,983	2,085	2,223	2,361	2,499	111	74	102	138	139	137
Otro Flujo de Resultados	8	6	3	0	0	0	0	0	-4	-3	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar	-37	-55	22	-13	-19	-27	-27	-27	76	-35	-6	-9	-0	0
Otros Activos	-1	26	184	-50	2	-32	-31	-32	158	-233	52	-34	1	-1
Proveedores	14	-5	-8	2	2	2	2	-58	-3	10	-0	0	0	-61
Otros Pasivos	-77	68	-216	9	9	9	10	10	-284	225	-0	1	0	0
Capital de Trabajo	-102	34	-19	-52	-6	-48	-47	-108	-53	-33	46	-42	1	-61
Impuestos Pagados	0	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Neto de Efectivo de Operación	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,175	2,314	2,391	54	39	147	96	140	77
- Distribuciones obligatorias por CBFI	0	0	0	0	0	83	247	441	0	0	0	83	164	194
Flujo Libre de Efectivo	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,092	2,067	1,950	54	39	147	13	-24	-118

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

Estructura de Financiamiento

En cuanto a la estructura de deuda, es importante mencionar que el Fideicomiso realizó la reapertura de su emisión FSHOP 25U hasta por un monto de P\$2,000m durante el 4T25. Los recursos provenientes de esta reestructuran están destinados a refinanciamientos de deuda y otros fines corporativos. Actualmente, nuestro escenario base considera que parte de estos recursos se utilizarán durante noviembre de 2024 para parcialmente refinanciar la línea de crédito revolving en P\$1,200m. El esquema de amortización fue proyectado con base en la última información disponible. En consecuencia, estimamos una disminución en la deuda y deuda neta al 2030 a P\$11,316m y P\$10,163m respectivamente comparado con P\$12,268m y P\$11,655m en 2024. Además, derivado de las recientes estrategias en la reestructura de deuda de FSHOP aunado a la disminución en la tasa TIIE proyectada por HR Ratings, estimamos una tasa pasiva de 8.6% en 2030 comparado con 11.4% en 2024 y 10.7% al 3T25.

Figura 11. Evolución de la Deuda Neta (Cifras en millones de pesos)

	Reportado				Escenario Base				Cambio Annual Absoluto					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Fluje Libre de Efectivo de Operación	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,175	2,314	2,391	54	39	147	96	140	77
Inversiones	200	-477	-324	-391	-198	-205	-213	-221	153	-67	193	-7	-8	-8
Intereses netos	-1,305	-1,309	-1,105	-1,063	-1,033	-1,010	-968	-893	204	42	30	23	42	75
Dividendos pagados	-80	-309	-414	-446	-510	-542	-573	-637	-105	-32	-64	-32	-32	-64
Recompra de acciones	-42	0	-104	0	0	0	0	0	-104	104	0	0	0	0
Prima en venta de acciones	-79	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras partidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0	0	-0	0	0
Cambio en efectivo antes de financiamientos	257	-257	-55	31	337	418	559	639	201	86	307	80	142	80
Cambio en financiamiento	-358	443	22	-103	-352	0	-865	0	-421	-125	-249	352	-865	865
Cambio en efectivo	-101	186	-34	-73	-15	418	-305	639	-220	-39	58	432	-723	945
Otros movimiento en deuda	120	52	204	27	28	29	30	31	152	-177	1	1	1	1
Cambio en deuda bruta	-238	495	225	-77	-324	29	-835	31	-270	-302	-248	353	-864	866
Cambio en deuda neta	-137	308	259	-4	-310	-389	-530	-609	-50	-263	-306	-79	-140	-79
Deuda Bruta	11,773	12,268	12,493	12,416	12,092	12,120	11,285	11,316	225	-77	-324	29	-835	31
Deuda Neta	11,346	11,655	11,914	11,909	11,600	11,210	10,681	10,072	259	-4	-310	-389	-530	-609

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

*Actividades de Inversión excluyendo Intereses, Dividendos Cobrados y CAPEX de Mantenimiento.

Finalmente, proyectamos que el aumento en el FLE, el menor costo de deuda y la disminución en la deuda neta, fortalecerían las métricas de deuda en un DSCR, DSCR con caja y Años de Pago en un promedio ponderado 2025-2030 de 1.9x, 2.5x y 5.8 años respectivamente comparado con 1.4x, 1.7x y 6.3 años en 2024. Además, esperamos que el balance continúe fortaleciéndose mediante la inversión en nuevos activos sin necesidad de mayor apalancamiento y la amortización de la deuda de acuerdo con su calendario, se traduciría en un LTV promedio ponderado 2025-2030 de 37.4% comparado con 39.6% al cierre del 2024.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés

Realizamos un escenario de estrés donde HR Ratings toma en consideración un entorno adverso para la Empresa en la cual, no sea posible conseguir los resultados operativos estimados en el escenario base.

- Nuestro escenario de estrés considera una menor generación en ingresos en un total acumulado de P\$15,493m durante 2025 a 2030 comparado con P\$17,675m en el escenario base lo cual representaría una diferencia ponderada del 9.5%. Esto sería el resultado de un menor factor de ocupación ocasionado por situaciones macroeconómicas y un bajo desempeño de los centros comerciales.
- Con respecto al EBITDA y NOI en un escenario de estrés, proyectamos una diferencia promedio ponderado 2025-2030 de 19.6% y 11.4% respectivamente, impulsada por un incremento en los gastos operativos a mayor ritmo comparado contra los ingresos. Lo anterior, sería relacionado por un bajo crecimiento en las rentas, provocados por un escenario donde el Fideicomiso no sea capaz de aumentar las rentas en línea con la inflación. En consecuencia, el margen EBITDA podría contraerse a 65.4% a partir de 73.6% proyectados en el escenario base.
- El FLE en el escenario de estrés fue proyectado en un total 2025-2030 de P\$9,521m comparado con P\$12,010m en el escenario base, lo cual representa una diferencia promedio ponderada de 17.9% entre escenarios. Lo anterior sería resultado de un menor EBITDA aunado a un requerimiento de capital de trabajo promedio simple de -P\$41m comparado con -P\$47m proyectados en el escenario base.
- El escenario de estrés considera un aumento en la deuda, alcanzando un total de P\$14,277 en 2030 a partir de P\$11,316m al mismo periodo del escenario base. Lo anterior sería producto de un menor flujo operativo y la necesidad del Fideicomiso para financiar sus operaciones mediante pasivos con costo. Además, el escenario base considera un aumento en 100pbs en el costo de deuda explicado por presiones macroeconómicas.
- La menor generación de FLE y el aumento en deuda, darían como resultado un deterioro en las métricas de deuda DSCR, Años de Pago y LTV en un promedio ponderado de 1.5x, 7.7 años y 39.8% respectivamente comparado con 1.9x, 5.8 años y 37.4% en nuestro escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evaluación de Factores ASG

De acuerdo con la información proporcionada por el Fideicomiso, llevamos a cabo un análisis de factores ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza). Dicha Evaluación se mide bajo el impacto que estos puedan tener en la calificación crediticia. A continuación, se presentan los principales puntos a considerar y la etiqueta correspondiente para cada factor:

Factor Ambiental: Superior

Fibra Shop, presentó su informe anual de ASG para el 2024 en el cual se detallan las principales metas, objetivos y logros realizados por el Fideicomiso. Durante el año, se generó el 45.0% de la electricidad mediante energía renovable de manera que 15 propiedades cuentan con paneles solares. Además, el Fideicomiso ahorró un total de 60,856m³ de agua, equivalentes al 10% del agua del año, mediante la implementación de plantas de tratamiento en los centros comerciales catalogados como Centros de Vida. Además, en 2024 la intensidad energética disminuye 19.0%. Con respecto a consumo de agua, el Fideicomiso ha implementado plantas de tratamiento de agua las cuales, proporcionaron un ahorro de aproximadamente el 14.0% lo cual representa un 27.0% del SBA total de FSHOP. Los centros comerciales que cuentan con plantas de tratamiento son: Puerta Texcoco, Plaza los Atrios, City Center Esmeralda y Puerta la Victoria.

Finalmente, el plan de gestión de residuos de FSHOP se basa en un plan de gestión eficiente en dos etapas principales: Separación Primaria y Separación Complementaria. La separación primaria se basa en el compromiso de los locatarios para separar los residuos generados en sus establecimientos de acuerdo con los lineamientos implementados del FSHOP. La separación complementaria se refiere a que el Fideicomiso facilite el reciclaje a los visitantes mediante la variedad de depósitos específicos dentro del complejo para separar correctamente los residuos orgánicos, inorgánicos, plásticos y cartón. Durante 2023, el Fideicomiso aumentó en 29.0% los residuos enviados a reciclaje. Por estas razones, la etiqueta de Superior fue asignada para factores ambientales.

Factor Social: Superior

Sobre factores sociales, durante el 2024 el Fideicomiso concretó con su iniciativa de contar con 25.0% de mujeres en puestos directivos, 25.0% de mujeres en puestos operativos y capacitar en materia de Derechos Humanos al 100% de sus colaboradores. Adicionalmente, mantuvo su compromiso de que el 100% de sus colaboradores se encuentren por encima del salario mínimo local y contar con cero accidentes en los inmuebles. Al cierre del 2024, el Fideicomiso contaba con los compromisos de implementar programas de capacitación sobre la equidad de género y la eliminación de sesgos por discapacidad y la comunidad LGBT en órganos de gobierno. Por su parte, alguno de los logros fueron realizaron una inversión de P\$18m en programas de responsabilidad social, implementaron la primera semana de salud integral, enfocada en el bienestar físico, emocional y financiero. Lo anterior determinó la asignación de la etiqueta Superior para factores sociales.

Factor de Gobernanza: Superior

FSHOP cuenta con un Comité Técnico integrado por 10 miembros, de los cuales cuatro son independientes (40.0%) además de contar con 10 suplentes. De esta manera, el Fideicomiso cumple con lo estipulado en los artículos 24 y 26 de la Ley de Mercado de Valores, en que al menos el 25.0% de los miembros sean independientes. Además, dentro de las metas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

establecidas adicionales a factores de gobernanza, al 2023 el Fideicomiso concretó el compromiso con atender el 100% de las denuncias recibidas a comparación de 85.0% en el 2022. Al mismo tiempo mantuvo el compromiso de que el 100% de los colaboradores firmen el Código de Ética y la implementación de capacitaciones de ASG para Órganos de Gobierno y Directivos. Finalmente, FSHOP continúa trabajando para que en 2024 se incorporen los contratos con proveedores con clausula sobre Derecho Humanos (15.0% de avance al 2023 vs 0.0% en 2022), establecer criterios ASG en adquisiciones (15.0% vs 0.0%) y concluir aspectos ASG en evaluaciones para directivos (50.0% en 2023 y 2022). Por estas razones, la etiqueta de Superior fue asignada en factores de gobernanza.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General (Figuras en millones de pesos)

	Al Cierre										
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	26,025	27,295	30,995	31,803	32,166	32,348	33,012	32,961	33,863	29,708	31,701
Activo Circulante	1,637	1,638	1,859	1,619	1,609	1,611	2,089	1,842	2,540	1,843	1,515
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	528	427	613	579	507	492	910	605	1,244	602	449
Cuentas por Cobrar a Clientes	370	405	454	432	446	465	492	520	547	402	426
Impuestos por recuperar	249	220	295	125	154	123	124	125	127	359	187
Otras cuentas por cobrar	461	559	471	455	475	502	531	559	588	441	415
Pagos Anticipados y otros activos ¹	28	28	26	27	28	30	32	33	35	41	39
Activos no Circulantes	24,388	25,657	29,135	30,184	30,557	30,737	30,924	31,119	31,322	27,864	30,185
Inversiones en Asociadas	8	9	11	11	11	11	11	11	11	9	11
Propiedades de Inversión	24,367	25,608	29,113	30,156	30,531	30,713	30,902	31,099	31,304	27,836	30,156
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	12	23	12	17	15	12	11	9	8	16	18
Otros Activos LP	1	17	0	0	0	0	0	0	0	3	0
PASIVOS TOTALES	12,696	12,493	13,174	12,872	12,806	12,492	12,532	11,709	11,691	13,028	12,868
Pasivo Circulante	3,640	2,780	3,837	475	4,197	637	2,449	3,905	1,540	3,784	531
Pasivo con Costo	3,146	2,251	3,232	253	3,968	400	2,204	3,652	1,339	3,203	306
Proveedores	69	89	60	52	54	56	58	60	2	74	53
Impuestos por Pagar	72	71	44	28	28	28	29	29	29	80	28
Ingresos Diferidos	17	11	7	8	9	9	9	10	10	12	9
Pasivos Acumulados y Otros	337	359	495	133	138	143	149	154	160	414	136
Pasivos no Circulantes	9,056	9,713	9,337	12,397	8,608	11,856	10,084	7,804	10,151	9,245	12,337
Pasivo con Costo	8,865	9,522	9,036	12,240	8,448	11,692	9,916	7,633	9,977	9,028	12,178
Impuestos Diferidos	40	51	73	73	73	73	73	73	73	51	73
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	151	140	228	84	88	91	94	98	101	166	86
Beneficios a Empleados	13	14	17	20	20	21	22	23	24	17	20
Otras cuentas por pagar	138	126	212	65	67	70	72	75	78	149	66
CAPITAL CONTABLE	13,329	14,802	17,821	18,932	19,360	19,856	20,480	21,252	22,172	16,679	18,832
Minoritario	916	1,067	1,270	1,284	1,324	1,369	1,422	1,483	1,553	1,132	1,274
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	941	778	1,263	1,257	1,284	1,324	1,369	1,422	1,483	1,124	1,257
Utilidad del Ejercicio	-25	289	8	27	40	46	53	61	70	8	18
Mayoritario	12,413	13,735	16,550	17,647	18,036	18,487	19,058	19,769	20,618	15,548	17,558
Capital Contribuido	5,048	4,889	5,907	5,607	5,607	5,607	5,607	5,607	5,607	5,997	5,607
Utilidades Acumuladas	5,785	7,378	8,895	10,534	11,595	11,920	12,338	12,878	13,525	8,810	10,648
Utilidad del Ejercicio	1,580	1,468	1,748	1,507	835	960	1,113	1,284	1,486	741	1,303
Deuda Total	12,011	11,773	12,268	12,493	12,416	12,092	12,120	11,285	11,316	12,231	12,484
Deuda Neta	11,483	11,346	11,655	11,914	11,909	11,600	11,210	10,681	10,072	11,629	12,035
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	46.2%	43.1%	39.6%	39.3%	38.6%	37.4%	36.7%	34.2%	33.4%	41.2%	39.4%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

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 (Figuras en millones de pesos)

	Año Calendario									Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
Ingresos Totales	1,671	2,247	2,420	2,610	2,710	2,838	3,005	3,172	3,340	1,777	1,932
Ingreso por Estacionamientos	115	205	238	261	271	280	291	302	313	163	184
Ingresos por Mantenimiento	208	258	289	321	332	344	357	370	384	204	233
Ingresos por Rentas	1,329	1,673	1,833	1,963	2,039	2,131	2,223	2,314	2,401	1,383	1,484
Otros Ingresos	18	111	60	66	68	83	134	187	242	27	31
Gastos de Generales	428	590	622	701	727	754	782	811	841	453	526
EBITDA	1,242	1,657	1,798	1,909	1,983	2,085	2,223	2,361	2,499	1,324	1,405
Depreciación y Amortización	14	15	19	18	19	18	18	18	18	15	14
Depreciación	12	13	16	16	16	16	16	16	16	13	12
Amortización	2	2	2	2	3	2	2	2	1	2	2
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,229	1,642	1,779	1,891	1,965	2,066	2,205	2,343	2,481	1,309	1,392
Otros ingresos generales y (gastos) netos	1,329	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,557	1,642	1,779	1,891	1,965	2,066	2,205	2,343	2,481	1,309	1,392
Ingresos por Intereses	19	43	72	40	33	18	25	22	65	51	25
Otros Productos Financieros ¹	1	26	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	907	1,349	1,379	1,146	1,096	1,051	1,035	990	959	917	854
Perdida por Valuación de UDIS	191	120	142	74	27	28	29	30	31	95	65
Otros Gastos Financieros	87	32	35	26	0	0	0	0	0	24	26
Ingreso Financiero Neto	-1,164	-1,432	-1,485	-1,205	-1,090	-1,061	-1,039	-998	-924	-985	-919
Resultado Cambiario	0	1	-0	0	0	0	0	0	0	-0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	327	1,608	1,504	883	0	0	0	0	0	440	883
Comisión por Desempeño	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	-837	176	19	-322	-1,090	-1,061	-1,039	-998	-924	-546	-36
Utilidad después del RIF	1,720	1,818	1,798	1,569	875	1,006	1,166	1,345	1,557	763	1,355
Participación en Asociadas ²	-142	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	1,578	1,820	1,800	1,569	875	1,006	1,166	1,345	1,557	763	1,355
Impuestos sobre la Utilidad	7	11	22	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	1,572	1,808	1,778	1,569	875	1,006	1,166	1,345	1,557	763	1,355
Utilidad Neta Consolidada	1,572	1,808	1,778	1,569	875	1,006	1,166	1,345	1,557	763	1,355
Participación minoritaria en la utilidad	-8	340	30	62	40	46	53	61	70	22	52
Participación mayoritaria en la utilidad	1,580	1,468	1,748	1,507	835	960	1,113	1,284	1,486	741	1,303
Cifras UDM											
Cambio en Ventas (%)	17.2%	34.5%	7.7%	7.8%	3.8%	4.7%	5.9%	5.6%	5.3%	6.1%	10.2%
Factor de ocupación	94.0%	93.8%	93.6%	94.0%	94.8%	95.3%	95.7%	95.8%	95.9%	92.6%	94.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	673,467	645,033	703,114	698,620	698,620	730,986	730,986	730,986	730,986	702,202	698,620
NOI	1,292	1,783	1,875	1,976	2,067	2,172	2,307	2,444	2,581	1,817	1,959
Margen NOI	77.3%	79.4%	77.5%	75.7%	76.3%	76.5%	76.8%	77.0%	77.3%	77.8%	76.1%
Margen EBITDA	74.4%	73.7%	74.3%	73.1%	73.2%	73.4%	74.0%	74.4%	74.8%	72.3%	73.0%
Tasa de Impuestos (%)	0.4%	0.6%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.1%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.2%	6.4%	6.3%	6.2%	6.3%	6.6%	6.9%	7.3%	7.5%	6.1%	6.2%
Tasa Pasiva	9.0%	11.3%	11.4%	9.3%	8.8%	8.6%	8.5%	8.5%	8.5%	11.3%	10.7%
Tasa Activa	3.0%	5.3%	7.1%	4.2%	3.5%	2.0%	2.1%	1.9%	1.2%	6.5%	4.9%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

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.

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

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
Utilidad Neta Consolidada	856	2,167	1,778	1,569	875	1,006	1,166	1,345	1,557	71	136
- Resultado Cambiario	0	-0	0	-0	0	0	0	0	0	-1	-0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	740	797	1,504	883	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	623	838	951	1,040	1,062	1,072	1,078	1,085	1,092	224	255
(+) Otros	754	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	248	532	-676	-355	-187	-66	87	260	465	-154	-119
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	83	247	441	0	0

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Figuras en millones de pesos)

	Año Calendario									Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN											
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,578	1,820	1,800	1,569	875	1,006	1,166	1,345	1,557	763	1,355
Estimaciones del Periodo	11	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones del Periodo	0	2	0	3	0	0	0	0	0	3	3
Ajuste de Valuación de Propiedades de Inversión	-325	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-314	16	0	3	0	0	0	0	0	3	3
Depreciación y Amortización	14	15	19	18	19	18	18	18	18	15	14
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	-1,608	-1,504	-883	0	0	0	0	0	-440	-883
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	142	-2	-2	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	-1,329	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-20	-44	-71	-15	-33	-18	-25	-22	-65	0	0
Valuación de UDIs	193	120	0	9	27	28	29	30	31	0	0
Otras Partidas de Inversión	77	14	53	0	0	0	0	0	0	-7	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-922	-1,504	-1,505	-870	12	28	22	26	-17	-432	-869
Intereses Devengados	907	1,349	1,381	1,121	1,096	1,051	1,035	990	959	898	829
Otras Partidas de Financiamiento	-6	-15	129	89	0	0	0	0	0	118	89
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	901	1,334	1,510	1,210	1,096	1,051	1,035	990	959	1,016	918
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	1,243	1,665	1,804	1,912	1,983	2,085	2,223	2,361	2,499	1,350	1,408
Decremento (Incremento) en Clientes	75	-37	-55	22	-13	-19	-27	-27	-27	4	28
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-77	-1	26	184	-50	2	-32	-31	-32	-26	150
Incremento (Decremento) en Proveedores	26	14	-5	-8	2	2	2	2	-58	-17	-7
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	16	-77	68	-216	9	9	9	10	10	84	-212
Capital de trabajo	38	-102	34	-19	-52	-6	-48	-47	-108	44	-41
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	-0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	38	-102	34	-19	-52	-6	-48	-47	-108	44	-41
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,281	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,175	2,314	2,391	1,394	1,367
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN											
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-459	-331	-2,321	-213	-391	-198	-205	-213	-221	-1,935	-209
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	140	531	1,844	-111	0	0	0	0	0	1,444	-111
Adquisición de Negocios	-28	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	20	44	71	40	33	18	25	22	65	19	25
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-327	244	-405	-284	-358	-180	-181	-192	-156	-471	-295
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	955	1,807	1,433	1,608	1,573	1,898	1,994	2,123	2,235	923	1,072
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO											
Financiamientos Bancarios	3,090	3,746	2,914	8,880	150	3,616	400	1,339	3,652	996	7,680
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,667	-4,104	-2,471	-8,858	-253	-3,968	-400	-2,204	-3,652	-633	-7,658
Intereses Pagados y otras partidas	-907	-1,349	-1,381	-1,146	-1,096	-1,051	-1,035	-990	-959	-917	-854
Financiamiento "Ajeno"	-484	-1,707	-938	-1,124	-1,200	-1,403	-1,035	-1,855	-959	-555	-832
Prima en Vena de Acciones	-40	-79	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-46	-42	0	-104	0	0	0	0	0	-3	-104
Dividendos Pagados	-50	-80	-309	-414	-446	-510	-542	-573	-637	-190	-300
Financiamiento "Propio"	-137	-201	-309	-518	-446	-510	-542	-573	-637	-193	-404
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-621	-1,908	-1,246	-1,642	-1,646	-1,913	-1,576	-2,428	-1,596	-748	-1,237
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	334	-101	186	-34	-73	-15	418	-305	639	175	-164
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	194	528	427	613	579	507	492	910	605	427	613
Efectivo y equiv. al final del Periodo	528	427	613	579	507	492	910	605	1,244	602	449
Capex de Mantenimiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,281	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,092	2,067	1,950	1,625	1,845
Amortización de Deuda	2,667	4,104	2,471	8,858	253	3,968	400	2,204	3,652	4,132	2,464
Revolencia automática	-2,667	-4,104	-2,471	-8,858	-253	-3,968	-400	-2,204	-3,652	-4,132	-2,464
Amortización Neta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	887	1,305	1,309	1,105	1,063	1,033	1,010	968	893	1,347	1,374
Servicio de la Deuda 12m	887	1,305	1,309	1,105	1,063	1,033	1,010	968	893	1,347	1,374
DSCR	1.4	1.2	1.4	1.7	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2	1.2	1.3
Caja Inicial Disponible	194	528	427	613	579	507	492	910	605	503	556
DSCR con Caja Inicial	1.7	1.6	1.7	2.3	2.4	2.5	2.6	3.1	2.9	1.6	1.7
Deuda Neta a FLE 12m	9.0	7.3	6.3	6.3	6.2	5.6	5.4	5.2	5.2	7.2	6.5
Deuda Neta a EBITDA 12m	9.2	6.8	6.5	6.2	6.0	5.6	5.0	4.5	4.0	9.2	6.8

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T14	1T15
Flujo Libre de Efectivo											
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	1,281	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,175	2,314	2,391	477	485
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	0	0	0	0	0	0	83	247	441	0	0
+ Ajustes Especiales al FLE	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
Flujo Libre de Efectivo	1,281	1,563	1,838	1,892	1,931	2,078	2,092	2,067	1,950	477	485



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance General (Figuras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	Al Cierre 2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	26,025	27,295	30,995	31,797	31,972	32,099	32,507	32,797	32,841	29,708	31,701
Activo Circulante	1,637	1,638	1,859	1,613	1,415	1,363	1,584	1,678	1,519	1,843	1,515
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	528	427	613	553	286	214	375	411	219	602	449
Cuentas por Cobrar a Clientes	370	405	454	439	455	473	499	523	524	402	426
Impuestos por recuperar	249	220	295	125	154	123	124	125	127	359	187
Otras cuentas por cobrar	461	559	471	465	487	516	546	574	602	441	415
Pagos Anticipados y otros activos ¹	28	28	26	30	33	37	40	44	47	41	39
Activos no Circulantes	24,388	25,657	29,135	30,184	30,557	30,737	30,924	31,119	31,322	27,864	30,185
Inversiones en Asociadas	8	9	11	11	11	11	11	11	11	9	11
Propiedades de Inversión	24,367	25,608	29,113	30,156	30,531	30,713	30,902	31,099	31,304	27,836	30,156
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	12	23	12	17	15	12	11	9	8	16	18
Otros Activos LP	1	17	0	0	0	0	0	0	0	3	0
PASIVOS TOTALES	12,696	12,493	13,174	12,879	12,807	12,885	13,412	14,032	14,691	13,028	12,868
Pasivo Circulante	3,640	2,780	3,837	478	4,263	550	2,416	3,852	2,021	3,784	531
Pasivo con Costo	3,146	2,251	3,232	253	4,038	330	2,204	3,652	1,800	3,203	306
Proveedores	69	89	60	51	40	27	9	-13	-0	74	53
Impuestos por Pagar	72	71	44	28	28	28	29	29	29	80	28
Ingresos Diferidos	17	11	7	8	5	1	-4	-11	-18	12	9
Pasivos Acumulados y Otros	337	359	495	139	151	164	179	194	210	414	136
Pasivos no Circulantes	9,056	9,713	9,337	12,400	8,545	12,335	10,996	10,181	12,671	9,245	12,337
Pasivo con Costo	8,865	9,522	9,036	12,240	8,378	12,162	10,816	9,994	12,477	9,028	12,178
Impuestos Diferidos	40	51	73	73	73	73	73	73	73	51	73
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	151	140	228	88	94	100	107	114	121	166	86
Beneficios a Empleados	13	14	17	21	23	26	29	32	36	17	20
Otras cuentas por pagar	138	126	212	67	71	75	78	82	85	149	66
CAPITAL CONTABLE	13,329	14,802	17,821	18,919	19,165	19,214	19,095	18,764	18,150	16,679	18,832
Minoritario	916	1,067	1,270	1,284	1,315	1,340	1,359	1,370	1,371	1,132	1,274
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	941	778	1,263	1,257	1,284	1,315	1,340	1,359	1,370	1,124	1,257
Utilidad del Ejercicio	-25	289	8	27	31	25	19	11	1	8	18
Mayoritario	12,413	13,735	16,550	17,635	17,850	17,874	17,736	17,394	16,778	15,548	17,558
Capital Contribuido	5,048	4,889	5,907	5,607	5,607	5,607	5,607	5,607	5,607	5,997	5,607
Utilidades Acumuladas	5,785	7,378	8,895	10,534	11,582	11,733	11,726	11,556	11,150	8,810	10,648
Utilidad del Ejercicio	1,580	1,468	1,748	1,494	661	534	403	232	21	741	1,303
Deuda Total	12,011	11,773	12,268	12,493	12,416	12,492	13,020	13,646	14,277	12,231	12,484
Deuda Neta	11,483	11,346	11,655	11,940	12,130	12,278	12,645	13,235	14,058	11,629	12,035
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	46.2%	43.1%	39.6%	39.3%	38.8%	38.9%	40.1%	41.6%	43.5%	41.2%	39.4%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

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 de Estrés: Estado de Resultados (Figuras en millones de pesos)

	Año Calendario									Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
Ingresos Totales	1,671	2,247	2,420	2,605	2,596	2,570	2,575	2,575	2,571	1,777	1,932
Ingreso por Estacionamientos	115	205	238	261	270	279	288	297	307	163	184
Ingresos por Mantenimiento	208	258	289	321	332	342	354	365	377	204	233
Ingresos por Rentas	1,329	1,673	1,833	1,958	1,927	1,867	1,800	1,727	1,647	1,383	1,484
Otros Ingresos	18	111	60	66	68	82	133	186	240	27	31
Gastos de Generales	428	590	622	709	794	887	992	1,109	1,239	453	526
EBITDA	1,242	1,657	1,798	1,896	1,803	1,683	1,583	1,466	1,332	1,324	1,405
Depreciación y Amortización	14	15	19	18	19	18	18	18	18	15	14
Depreciación	12	13	16	16	16	16	16	16	16	13	12
Amortización	2	2	2	2	3	2	2	2	1	2	2
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,229	1,642	1,779	1,878	1,784	1,665	1,565	1,448	1,314	1,309	1,392
Otros ingresos generales y (gastos) netos	1,329	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,557	1,642	1,779	1,878	1,784	1,665	1,565	1,448	1,314	1,309	1,392
Ingresos por Intereses	19	43	72	40	32	14	14	13	37	51	25
Otros Productos Financieros ¹	1	26	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	907	1,349	1,379	1,146	1,097	1,092	1,128	1,189	1,298	917	854
Perdida por Valuación de UDIS	191	120	142	74	27	28	29	30	31	95	65
Otros Gastos Financieros	87	32	35	26	0	0	0	0	0	24	26
Ingreso Financiero Neto	-1,164	-1,432	-1,485	-1,205	-1,092	-1,105	-1,143	-1,205	-1,291	-985	-919
Resultado Cambiario	0	1	-0	0	0	0	0	0	0	-0	0
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	327	1,608	1,504	883	0	0	0	0	0	440	883
Comisión por Desempeño	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	-837	176	19	-322	-1,092	-1,105	-1,143	-1,205	-1,291	-546	-36
Utilidad después del RIF	1,720	1,818	1,798	1,556	692	559	422	243	23	763	1,355
Participación en Asociadas ²	-142	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	1,578	1,820	1,800	1,556	692	559	422	243	23	763	1,355
Impuestos sobre la Utilidad	7	11	22	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	1,572	1,808	1,778	1,556	692	559	422	243	23	763	1,355
Utilidad Neta Consolidada	1,572	1,808	1,778	1,556	692	559	422	243	23	763	1,355
Participación minoritaria en la utilidad	-8	340	30	61	31	25	19	11	1	22	52
Participación mayoritaria en la utilidad	1,580	1,468	1,748	1,494	661	534	403	232	21	741	1,303
Cifras UDM											
Cambio en Ventas (%)	17.2%	34.5%	7.7%	7.7%	-0.3%	-1.0%	0.2%	0.0%	-0.2%	6.1%	10.2%
Factor de ocupación	94.0%	93.8%	93.6%	93.3%	87.9%	82.4%	77.0%	71.5%	66.1%	92.6%	94.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	673,467	645,033	703,114	698,620	698,620	798,418	798,418	798,418	798,418	702,202	698,620
NOI	1,292	1,783	1,875	1,969	1,956	1,927	1,919	1,909	1,896	1,817	1,959
Margen NOI	77.3%	79.4%	77.5%	75.6%	75.3%	74.9%	74.5%	74.1%	73.7%	77.8%	76.1%
Margen EBITDA	74.4%	73.7%	74.3%	72.8%	69.4%	65.5%	61.5%	56.9%	51.8%	72.3%	73.0%
Tasa de Impuestos (%)	0.4%	0.6%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.1%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.2%	6.4%	6.3%	6.2%	5.7%	5.3%	4.9%	4.5%	4.3%	6.1%	6.2%
Tasa Pasiva	9.0%	11.3%	11.4%	9.3%	8.8%	8.8%	8.9%	9.0%	9.3%	11.3%	10.7%
Tasa Activa	3.0%	5.3%	7.1%	4.2%	3.8%	2.1%	2.1%	1.7%	1.3%	6.5%	4.9%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

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.

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

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

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
Utilidad Neta Consolidada	856	2,167	1,778	1,556	692	559	422	243	23	71	136
- Resultado Cambiario	0	-0	0	-0	0	0	0	0	0	-1	-0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	740	797	1,504	883	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación	623	838	951	1,040	1,062	1,072	1,078	1,085	1,092	224	255
(+) Otros	754	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	248	532	-676	-368	-370	-512	-656	-842	-1,070	-154	-119
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Figuras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024*	Año Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN											
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,578	1,820	1,800	1,556	692	559	422	243	23	763	1,355
Estimaciones del Periodo	11	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones del Periodo	0	2	0	3	0	0	0	0	0	3	3
Ajuste de Valuación de Propiedades de Inversión	-325	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-314	16	0	3	0	0	0	0	0	3	3
Depreciación y Amortización	14	15	19	18	19	18	18	18	18	15	14
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	0	-1,608	-1,504	-883	0	0	0	0	0	-440	-883
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	142	-2	-2	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	-1,329	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-20	-44	-71	-15	-32	-14	-14	-13	-37	0	0
Valuación de UDIs	193	120	0	9	27	28	29	30	31	0	0
Otras Partidas de Inversión	77	14	53	0	0	0	0	0	0	-7	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-922	-1,504	-1,505	-870	14	32	32	34	11	-432	-869
Intereses Devengados	907	1,349	1,381	1,121	1,097	1,092	1,128	1,189	1,298	898	829
Otras Partidas de Financiamiento	-6	-15	129	89	0	0	0	0	0	118	89
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	901	1,334	1,510	1,210	1,097	1,092	1,128	1,189	1,298	1,016	918
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,243	1,665	1,804	1,899	1,803	1,683	1,583	1,466	1,332	1,350	1,408
Decremento (Incremento) en Clientes	75	-37	-55	15	-16	-18	-25	-25	-1	4	28
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-77	-1	26	170	-53	-2	-34	-33	-33	-26	150
Incremento (Decremento) en Proveedores	26	14	-5	-10	-10	-14	-17	-22	12	-17	-7
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	16	-77	68	-208	16	16	16	16	16	84	-212
Capital de trabajo	38	-102	34	-33	-64	-18	-60	-63	-5	44	-41
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	-0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	38	-102	34	-33	-64	-18	-60	-63	-5	44	-41
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,281	1,563	1,838	1,866	1,738	1,665	1,522	1,403	1,326	1,394	1,367
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN											
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-459	-331	-2,321	-213	-391	-198	-205	-213	-221	-1,935	-209
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	140	531	1,844	-111	0	0	0	0	0	1,444	-111
Adquisición de Negocios	-28	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	20	44	71	40	32	14	14	13	37	19	25
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-327	244	-405	-284	-359	-184	-191	-200	-184	-471	-295
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	955	1,807	1,433	1,582	1,379	1,481	1,331	1,203	1,142	923	1,072
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO											
Financiamientos Bancarios	3,090	3,746	2,914	8,880	150	4,086	830	2,800	4,252	996	7,680
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,667	-4,104	-2,471	-8,858	-253	-4,038	-330	-2,204	-3,652	-633	-7,658
Intereses Pagados y otras partidas	-907	-1,349	-1,381	-1,146	-1,097	-1,092	-1,128	-1,189	-1,298	-917	-854
Financiamiento "Ajeno"	-484	-1,707	-938	-1,124	-1,200	-1,044	-628	-593	-698	-555	-832
Prima en Vena de Acciones	-40	-79	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-46	-42	0	-104	0	0	0	0	0	-3	-104
Dividendos Pagados	-50	-80	-309	-414	-446	-510	-542	-573	-637	-190	-300
Financiamiento "Propio"	-137	-201	-309	-518	-446	-510	-542	-573	-637	-193	-404
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-621	-1,908	-1,246	-1,642	-1,646	-1,554	-1,170	-1,166	-1,335	-748	-1,237
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	334	-101	186	-60	-267	-72	162	36	-192	175	-164
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	194	528	427	613	553	286	214	375	411	427	613
Efectivo y equiv. al final del Periodo	528	427	613	553	286	214	375	411	219	602	449
Capex de Mantenimiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	1,281	1,563	1,838	1,866	1,738	1,665	1,522	1,403	1,326	1,625	1,845
Amortización de Deuda	2,667	4,104	2,471	8,858	253	4,038	330	2,204	3,652	4,132	2,464
Revolencia automática	-2,667	-4,104	-2,471	-8,858	-253	-4,038	-330	-2,204	-3,652	-4,132	-2,464
Amortización Neta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	887	1,305	1,309	1,105	1,065	1,078	1,114	1,176	1,260	1,347	1,374
Servicio de la Deuda 12m	887	1,305	1,309	1,105	1,065	1,078	1,114	1,176	1,260	1,347	1,374
DSCR	1.4	1.2	1.4	1.7	1.6	1.5	1.4	1.2	1.1	1.2	1.3
Caja Inicial Disponible	194	528	427	613	553	286	214	375	411	503	556
DSCR con Caja Inicial	1.7	1.6	1.7	2.2	2.2	1.8	1.6	1.5	1.4	1.6	1.7
Deuda Neta a FLE 12m	9.0	7.3	6.3	6.4	7.0	7.4	8.3	9.4	10.6	7.2	6.5
Deuda Neta a EBITDA 12m	9.2	6.8	6.5	6.3	6.7	7.3	8.0	9.0	10.6	9.2	6.8

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

Flujo Libre de Efectivo	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	1T14	1T15
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	1,281	1,563	1,838	1,866	1,738	1,665	1,522	1,403	1,326	477	485
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	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
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,281	1,563	1,838	1,866	1,738	1,665	1,522	1,403	1,326	477	485



@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%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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: 2024	10%
t0: 2025	15%
t1: 2026	25%
t2:2027	20%
t3: 2028	15%
t4: 2029	10%
t5: 2030	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 Positiva *Fibra Shop CP: HR1 *FSHOP 17-2: HR AA con Perspectiva Positiva **FSHOP 25U: HR AA con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	*13 de diciembre de 2024 **19 de noviembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17-3T25
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/

** 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 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, 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS