

Calificación

FINN 18 HR AA-
Perspectiva Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Francisco Medina
Analista de Corporativos
francisco.medina@hrratings.com

Heinz Cederborg
Subdirector de Deuda Corporativa / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

Luis Miranda
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA- para la emisión de FINN 18 de Fibra Inn¹ y cambió la Perspectiva Estable a Perspectiva Negativa

La baja en la calificación de FINN 18 se apoya en la calificación de Fibra Inn otorgada por HR Ratings el 23 de abril de 2020. La calificación de la Empresa se debe al impacto esperado del COVID-19 sobre el portafolio, generando el cierre temporal de 23 hoteles y dejando en operación 15 hoteles. De igual manera el factor de ocupación de los hoteles en operación se ha visto afectado, bajando a porcentajes aproximados del 16% (vs. 64% en la última revisión realizada por HR Ratings). Esto se ve reflejado en una presión en los ingresos y generación operativa durante el 2T20, esperando una recuperación paulatina durante el resto del año, lo cual se ve reflejado en ingresos totales de P\$1,363m para 2020, mostrando un decremento del 40.7% contra los estimados en la última revisión de HR Ratings en agosto 2019. Sin embargo, la Empresa ha logrado contrarrestar las presiones operativas mediante diferentes estrategias, como es la desinversión de los hoteles Wyndham Garden León y Aloft Guadalajara, aunado a la disponibilidad de líneas de crédito que ayudarían en caso necesario a solventar la operación del portafolio. La Perspectiva Negativa se debe a que en caso de que las presiones operativas sean mayores a las esperadas (FLE de P\$400m, estando 35.1% por debajo de la última revisión), la calificación se podría ver ajustada a la baja.

La emisión de Fibra Inn por un monto de P\$3,200m se colocó al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Largo Plazo con Carácter Revolvente (el Programa) por P\$5,000m o su equivalente en dólares o en UDIS. El Programa tiene una vigencia de 5 años a partir de su autorización con fecha 28 de septiembre de 2015, por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A continuación, se presenta una tabla con las principales características de la emisión.

Emisión de CEBURS					
Certificado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto	Tasa	Días por vencer ¹
FINN 18	Feb-18	Feb-28	3,200	9.93%	2,841

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cifras en millones de pesos

1. Días por vencer al 23 de abril de 2020

¹ Fideicomiso F/1616 y/o el Fideicomiso y/o Fibra Inn.

Principales Factores Considerados

Para la presente acción de calificación, HR Ratings actualizó los escenarios presentados con la información actualmente disponible tanto por parte de la Entidad como lo observado en el mercado. El escenario base considera condiciones económicas y de mercado probables o esperadas, donde existe una fuerte contracción durante el 2T20 y posteriormente comienza una curva de recuperación paulatina. Por su parte, el escenario de estrés asume una mayor contracción económica y/o una mayor afectación en términos de temporalidad por el COVID-19. A continuación se muestra un comparativo entre los escenarios proyectados anteriormente para los años 2020, 2021 y 2022; así como los escenarios actuales.

Figura 1. Comparativo escenario anterior vs. escenario actual

	Escenarios Anteriores						Escenarios Actuales					
	Base			Estrés			Base			Estrés		
	2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P
Ingresos Totales	2,298	2,517	3,001	2,130	2,365	2,672	1,363	2,319	2,856	1,207	2,041	2,500
NOI	780	867	1,043	669	748	850	396	745	925	341	612	756
EBITDA Ajustado ²	648	723	876	523	593	684	257	542	681	219	435	544
Margen NOI	34.0%	34.4%	34.8%	31.4%	31.6%	31.8%	29.1%	32.1%	32.4%	28.2%	30.0%	30.2%
Margen EBITDA Ajustado	28.2%	28.7%	29.2%	24.6%	25.1%	25.6%	18.9%	23.4%	23.8%	18.1%	21.3%	21.8%
FLE	616	591	750	465	473	568	400	484	659	318	367	552
Distribuciones	197	225	262	0	0	0	41	66	128	41	0	45
Deuda Total	3,653	4,053	4,153	3,453	3,453	3,453	3,565	3,902	4,040	3,643	3,805	4,037
Deuda Neta	2,992	3,517	3,662	2,923	3,168	3,088	3,258	3,525	3,573	3,343	3,612	3,614
DSCR	2.4x	1.8x	2.1x	1.8x	0.4x	1.8x	1.2x	1.1x	1.5x	0.8x	0.7x	1.1x
DSCR con caja	4.2x	3.8x	3.6x	3.1x	0.8x	2.7x	2.9x	1.9x	2.3x	2.3x	1.2x	1.6x
DN/FLE	4.9	6.0	4.9	6.3	6.7	5.4	8.2	7.3	5.4	10.5	9.9	6.5

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa

Expectativas para Periodos Futuros / Comparativo vs. Observado

- **Cierres Temporales de hoteles.** Se tiene contemplado que la Empresa continúe con el cierre temporal de sus 23 hoteles durante la mayor parte del 2T20, mientras que los hoteles en operación se espera que mantengan niveles de ocupación aproximadamente del 16% (vs. 64% en la revisión anterior) en el 2T20 y terminen el año con niveles alrededor de 56% en el 4T20, afectando los ingresos de la Empresa para 2020. Se tiene contemplado que Fibra Inn muestre una recuperación gradual de sus ingresos a partir del segundo semestre del año, mostrando un incremento en sus ingresos de 2021 debido a la operación regular del portafolio. Como resultado de lo anterior, se tiene contemplado una disminución del 16.3% en los ingresos acumulados de 2020-2022 contra la última revisión realizada por HR Ratings.
- **Disminución en Gastos.** En línea con el punto anterior, la Empresa se ha enfocado en disminuir los gastos fijos y variables con el cierre temporal de los hoteles, bajando los gastos fijos en un 30% aproximadamente. De igual manera, el CAPEX de la Empresa se ha disminuido, autorizando únicamente los gastos indispensables para la operación e invirtiendo solamente en la construcción que se encuentra en proceso del JW Marriott de Monterrey.
- **Caída en el NOI.** Se espera que el NOI de la Empresa muestre una disminución por las afectaciones del COVID-19, debido a una disminución en el sector turístico, lo que se reflejaría en una baja en el factor de ocupación, lo que dificultaría la absorción de algunos costos y gastos. Como resultado de lo

anterior, se tiene contemplado un margen NOI del 29.1% para el 2020, 490pbs por debajo de la proyección anterior.

Factores adicionales considerados

- **Estructura de Deuda de Largo Plazo.** Al cierre del 2019, la Empresa tenía el 9.1% de su deuda con vencimiento en corto plazo, los cuales fueron liquidados en febrero 2020. La deuda de la Empresa se encuentra bajo la emisión FINN 18, la cual cuenta con un pago al vencimiento en el año 2028, lo que le disminuye la presión financiera en el corto plazo. Esto le brinda a la Empresa flexibilidad para disponer de líneas de crédito para afrontar las presiones actuales, manteniendo una estructura de deuda de largo plazo.
- **Suspensión Temporal de Distribuciones.** Debido a las presiones observadas por el COVID-19, la Empresa suspenderá temporalmente las distribuciones no obligatorias durante el 2020 con la finalidad de fortalecer la liquidez del portafolio para poder afrontar contingencias no previstas.
- **Liquidez en caja.** La Empresa cuenta con una caja con recursos provenientes de la desinversión de hoteles no estratégicos, como lo fueron los hoteles Wyndham Garden León y Aloft Guadalajara, aportando un nivel de liquidez a la Empresa para poder enfrentar las presiones operativas. Debido a lo anterior, la Empresa cuenta con P\$300m que les apoyan para cubrir los gastos fijos de aproximadamente ocho meses de operación.

Factores que podrían subir la calificación

- **Recuperación más rápida de NOI.** En el supuesto que la Empresa muestre una mayor recuperación a la esperada durante el segundo semestre, logrando niveles por arriba del 32.0% en el margen NOI de 2020, la generación de flujo operativo incrementaría y pudiera traer un beneficio en la calificación.
- **Incremento en el factor de ocupación.** Si el sector turístico muestra una recuperación por encima de lo esperado, impulsando que el portafolio alcance niveles de ocupación por arriba del 60%, ayudaría la absorción de gastos. Debido a lo anterior, los flujos de actividades de operación incrementarían generando un beneficio en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Extensión del cierre de hoteles.** En el supuesto que la Empresa se vea en la necesidad de extender el cierre de sus hoteles hacia finales del 3T20, mostrando un factor de ocupación anual por debajo del 40%, la recuperación esperada de la Empresa podría verse presionada, por lo que la calificación pudiera revisarse a la baja.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

FINN 18

Certificados Bursátiles
Fibra Inn

HR AA-

Corporativos
23 de abril de 2020

Descripción del Emisor

El Fideicomiso F/1616 (FINN y/o Fibra Inn y/o el Fideicomiso) se estableció como un fideicomiso inmobiliario el 23 de octubre de 2012 por Asesor de Activos Prisma, S.A.P.I. de C.V. (el Fideicomitente) y Deutsche Bank México, S.A. Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (el Fiduciario). Fibra Inn tiene como objetivo la adquisición, desarrollo y renta de hoteles por medio de franquicias y licencias de uso de marca para operar 14 marcas globales y 4 nacionales, enfocados al viajero de negocios. Dentro de estas marcas se encuentran: Holiday Inn, Holiday Inn Express, Holiday Inn Express & Suites, Holiday Inn & Suites, Hampton Inn, Wyndham Garden, Marriott, Courtyard by Marriott, Fairfield Inn & Suites, Aloft, Microtel Inn & Suites, Crowne Plaza, Casa Grande, Camino Real, AC Hotels, Staybridge Suites y City Express. Al cierre del 2T19, FINN cuenta con 42 hoteles con 6,785 habitaciones en operación (vs. 42 hoteles y 6,748 habitaciones al 2T18), distribuidas alrededor de 14 estados de la República Mexicana.

Anexo - Escenario Base

Fibra Inn (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
ACTIVOS TOTALES	7,560	9,188	9,790	11,628	11,866	11,929	11,410	12,006	12,084	11,890	11,668	11,583	11,624
Activo Circulante	1,483	1,503	1,349	710	797	1,237	498	628	688	668	610	684	873
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435	623
Cuentas por Cobrar a Clientes	120	292	177	165	104	114	129	158	186	205	217	228	238
IVA por Recuperar	247	406	310	32	43	195	54	86	27	13	12	12	12
Impuestos por Recuperar y Otros ¹	9	8	13	5	6	364	7	8	8	8	8	9	0
Activos no Circulantes	6,077	7,685	8,441	10,918	11,069	10,692	10,913	11,378	11,396	11,223	11,057	10,900	10,750
Cuentas y Doctos. por Cobrar	17	25	37	121	112	93	97	101	105	109	114	118	123
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	104	127	266	74	0	0	0	0	0	0	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,041	7,623	8,211	10,560	10,603	10,441	10,735	11,197	11,211	11,033	10,863	10,701	10,547
Activos Intangibles y Cargos Diferidos ²	19	37	60	69	67	80	80	80	80	80	80	80	80
Impuestos Diferidos	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	29	38	21	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVOS TOTALES	372	2,148	2,988	3,000	3,256	4,108	4,017	4,431	4,645	4,734	4,752	4,884	5,114
Pasivo Circulante	298	225	151	134	242	672	439	515	592	1,196	714	646	675
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	336	63	63	63	616	100	0	0
Pasivo por Obligaciones de Deuda	11	9	5	6	80	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	53	132	90	69	82	90	102	125	147	162	172	180	188
Impuestos por Pagar	13	18	10	13	40	29	30	31	33	34	35	37	38
Otros sin Costo	221	67	45	46	41	216	244	297	349	385	407	428	448
Pasivo por adquisición de inmuebles ³	145	10	7	2	2	1	2	2	2	3	3	4	5
Otros ⁴	71	55	31	29	34	209	236	288	340	375	397	417	436
Anticipo de clientes	5	1	7	15	5	6	6	7	7	7	7	7	7
Pasivos no Circulantes	74	1,923	2,837	2,866	3,014	3,436	3,577	3,915	4,053	3,538	4,038	4,239	4,439
Pasivo con Costo	71	1,917	2,837	2,845	2,967	3,362	3,502	3,840	3,977	3,462	3,962	4,162	4,362
Otros Pasivos No Circulantes	3	6	0	22	43	7	8	8	8	9	9	9	10
Beneficio a Empleados	0	0	0	4	7	6	7	7	7	8	8	8	9
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	2	0	0	18	36	1	1	1	1	1	1	1	1
Instrumentos Financieros Derivados	1	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	7,189	7,040	6,803	8,628	8,609	7,820	7,393	7,575	7,440	7,156	6,915	6,699	6,510
Minoritario	0	0	0	0	225	770	769	1,217	1,368	1,372	1,381	1,395	1,412
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	0	0	225	771	770	1,220	1,370	1,368	1,372	1,381	1,395
Resultado del Ejercicio	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(3)	(2)	4	9	13	17
Mayoritario	7,189	7,040	6,803	8,628	8,385	7,051	6,625	6,358	6,071	5,783	5,534	5,304	5,098
Capital Contribuido	6,992	6,671	6,327	5,886	6,416	6,172	6,130	6,064	5,936	5,769	5,601	5,422	5,237
Utilidades Acumuladas	131	211	351	3,334	2,466	1,223	838	428	166	(31)	(155)	(246)	(303)
Utilidad del Ejercicio	67	157	124	(592)	(497)	(344)	(343)	(134)	(31)	45	88	128	163
Deuda Total	81	1,926	2,842	2,851	3,047	3,698	3,565	3,902	4,040	4,077	4,062	4,162	4,362
Deuda Neta	(1,025)	1,129	1,993	2,343	2,402	3,134	3,258	3,525	3,573	3,636	3,689	3,727	3,739
LTV	1.1%	21.0%	29.0%	24.5%	25.7%	31.0%	31.2%	32.5%	33.4%	34.3%	34.8%	35.9%	37.5%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T20.

1. Al 4T19 se incluyen P\$357m de Activos disponibles para la venta, correspondiente al reciclaje de activos.

2. Se refiere a licencias y gastos relacionados de uso de marca y anticipos de software.

3. Se refiere a anticipos derivados de las adquisiciones de México Plaza y Microtel Toluca en 2014.

4. Se refiere a Acreedores diversos, Cuentas por pagar a partes relacionadas y Otras contribuciones por pagar.

A NRSRO Rating*

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

	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Ventas Netas	884	1,310	1,798	1,953	2,057	1,920	1,363	2,319	2,856	3,181	3,368	3,536	3,692
Ingresos por Rentas	832	1,228	1,707	1,861	1,954	1,822	1,295	2,207	2,718	3,027	3,205	3,364	3,512
Ingresos por Mantenimiento	52	81	90	91	103	98	67	112	139	154	163	172	179
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	884	1,310	1,798	1,953	2,057	1,920	1,363	2,319	2,856	3,181	3,368	3,536	3,692
Gastos de Generales	680	965	1,255	1,507	1,514	1,470	1,106	1,777	2,176	2,416	2,552	2,672	2,782
Gastos de Operación	563	827	1,138	1,302	1,333	1,316	967	1,574	1,931	2,147	2,270	2,380	2,484
Gastos de Administración y Otros	117	138	117	205	180	154	139	203	245	269	282	292	298
UOPADA (EBITDA)	205	345	543	446	543	450	257	542	681	765	816	864	910
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	313	277	282	293	289	285	280	276
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	96	188	322	197	257	137	(20)	260	388	476	532	584	633
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	(18)	(19)	(53)	(623)	(561)	(279)	(35)	(38)	(41)	(44)	(48)	(52)	(56)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	78	169	269	(426)	(303)	(142)	(55)	223	347	431	484	532	577
Ingresos por Intereses	4	19	19	51	74	50	23	25	22	25	31	29	34
Intereses Pagados	15	30	157	210	248	253	313	386	402	407	418	419	431
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	11	3	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Financiero Neto	(11)	(10)	(137)	(159)	(186)	(206)	(289)	(360)	(380)	(382)	(387)	(391)	(397)
Resultado Cambiario	(1)	(1)	(6)	(6)	(0)	3	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(11)	(11)	(143)	(165)	(186)	(204)	(289)	(360)	(380)	(382)	(387)	(391)	(397)
Utilidad antes de Impuestos	66	158	126	(591)	(490)	(346)	(344)	(137)	(33)	49	97	141	181
Impuestos sobre la Utilidad	(0)	0	2	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	0	0	2	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	(0)	0	(0)	(3)	6	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	67	157	124	(592)	(497)	(346)	(344)	(137)	(33)	49	97	141	181
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(3)	(2)	4	9	13	17
Participación mayoritaria en la utilidad	67	157	124	(592)	(497)	(344)	(343)	(134)	(31)	45	88	128	163
Cambio en Ventas	335.8%	48.1%	37.2%	8.6%	5.3%	-6.6%	-29.0%	70.2%	23.2%	11.4%	5.9%	5.0%	4.4%
Ingresos 12m por Habitación (miles de pesos)	184	213	257	277	289	267	195	326	392	436	462	485	506
Número de habitaciones ³	5,073	6,661	6,713	6,748	6,785	6,750	6,768	6,768	6,940	6,940	6,940	6,940	6,940
Factor de Ocupación	52.0%	52.5%	58.6%	62.4%	63.1%	62.3%	46.3%	58.9%	59.5%	62.7%	63.0%	63.2%	63.2%
Margen EBITDA 12m	23.1%	26.4%	30.2%	22.8%	26.4%	23.4%	18.9%	23.4%	23.8%	24.0%	24.2%	24.4%	24.6%
EBITDA Ajustado ²	269	405	568	579	622	494	257	542	681	765	816	864	910
Margen EBITDA Ajustado 12m	30.4%	30.9%	31.6%	29.6%	30.2%	25.7%	18.9%	23.4%	23.8%	24.0%	24.2%	24.4%	24.6%
NOI 12m	322	483	660	694	699	617	396	745	925	1,034	1,098	1,156	1,207
Margen NOI 12m	36.4%	36.9%	36.7%	35.5%	34.0%	32.1%	29.1%	32.1%	32.4%	32.5%	32.6%	32.7%	32.7%
Tasa Pasiva 12m	3.5%	4.9%	7.1%	7.4%	9.9%	8.9%	10.0%	10.0%	10.0%	9.9%	10.0%	10.0%	10.0%
Tasa Activa 12m	0.6%	2.1%	2.1%	5.8%	9.9%	8.0%	5.9%	5.0%	4.5%	4.9%	5.7%	5.6%	5.4%
Distribuciones / Capital Contribuido	3.2%	4.8%	6.3%	7.5%	6.6%	4.0%	0.7%	1.1%	2.2%	2.9%	3.0%	3.3%	3.5%
NOI / Intereses Pagados	22.1	16.4	4.2	3.3	2.8	2.4	1.3	1.9	2.3	2.5	2.6	2.8	2.8

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T20.

1. Incluye Deterioro de Propiedades de Inversión por PS523m en 2018 y PS220m en 2019.

2. Excluye los gastos de Adquisición, Organización, además de las estimaciones por cuentas incobrables, y reserva para el pago de contraprestación a Asesor de Activos Prisma, S.A.P.I. de C.V. (AAP) que derivan del proceso de internalización del Asesor.

3. Incluye las habitaciones correspondientes a la participación de Fibra Inn en los hoteles de Fábrica de Hoteles.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Participación Mayoritaria en la Utilidad¹	125	94	188	62	(667)	(599)	(551)	(156)	(56)	27	75	118	128
- Resultado Cambiario	(0)	(3)	(6)	(4)	(3)	5	1	0	0	0	0	0	0
+ Gastos Pagados Por Anticipado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación***	82	102	105	82	100	171	148	153	159	156	154	151	151
(+) Revaluación de Propiedades y Otros	0	0	0	0	585	523	220	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	44	(5)	89	(15)	(179)	(252)	(479)	(309)	(214)	(129)	(79)	(34)	(23)
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	42	0	84	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.

1. La utilidad neta presentada muestra un trimestre de desfase debido a que las distribuciones decretadas se pagan al trimestre posterior a su cálculo.

*** Se calcula restando la depreciación contable menos la depreciación fiscal. La depreciación fiscal se calcula con base al 80.0% del valor de las propiedades de inversión del periodo en cuestión, aplicando una tasa de depreciación anual de 5.0%.

A NRSRO Rating*

Fibra Inn (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)													
	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN													
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	66	158	126	(591)	(490)	(346)	(344)	(137)	(33)	49	97	141	181
Otras Partidas	19	19	4	8	7	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	19	19	4	8	7	0							
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	327	277	282	293	289	285	280	276
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	8	30	29	15	0	0	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro de Propiedades de Inv.	0	0	42	585	523	220	0	0	(22)	0	0	0	0
Intereses a Favor	0	(14)	(19)	(51)	(74)	(50)	(23)	(25)	(22)	(25)	(31)	(29)	(34)
Otras Partidas de Inversión ¹	0	0	2	136	51	12	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	108	144	253	949	815	525	254	256	271	265	254	252	242
Intereses Devengados	0	24	156	210	248	227	313	386	402	407	418	419	431
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	0	24	156	210	220	270	313	386	402	407	418	419	431
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	193	344	539	576	553	450	223	504	640	721	769	812	854
Decremento (Incremento) en Clientes	(25)	(171)	84	(118)	46	1	(15)	(28)	(28)	(19)	(12)	(11)	(10)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(111)	(182)	102	277	(11)	(118)	246	(4)	84	39	25	22	29
Incremento (Decremento) en Proveedores	46	81	(44)	(7)	4	78	12	22	22	15	9	9	8
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	13	5	(8)	2	27	(11)	29	54	54	37	24	23	21
Capital de trabajo	(77)	(267)	133	156	67	(51)	272	44	132	72	47	43	49
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	116	77	672	732	619	399	495	548	772	793	815	855	902
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN													
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	(110)	(23)	(139)	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,984)	(1,857)	(831)	(408)	(1,098)	(1,448)	(571)	(903)	(307)	(112)	(115)	(118)	(122)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	3	2	87	490	357	160	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(19)	(19)	(30)	(14)	(10)	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	0	14	19	51	74	50	23	25	22	25	31	29	34
Otros Activos	0	(8)	(12)	(6)	8	(12)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,003)	(1,870)	(960)	(397)	(1,079)	(929)	(224)	(749)	(316)	(116)	(112)	(116)	(114)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(1,887)	(1,793)	(288)	335	(459)	(530)	271	(201)	457	677	703	739	788
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO													
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	1,000	600	250	0	200	400	250	400	200	100	600	200	200
Financiamientos Bursátiles	0	1,875	995	0	1,975	1,274	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(900)	(600)	(350)	0	(200)	0	(383)	(63)	(63)	(63)	(616)	(100)	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	(1,875)	(1,000)	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	(27)	(12)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	(19)	(44)	(143)	(202)	(174)	(345)	(313)	(386)	(402)	(407)	(418)	(419)	(431)
Financiamiento "Ajeno"	81	1,804	740	(202)	(75)	329	(445)	(48)	(264)	(369)	(434)	(319)	(231)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social ²	2,751	0	0	0	1,242	363	0	452	154	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	0	0	0	(33)	(148)	0	(41)	(66)	(128)	(167)	(169)	(179)	(185)
Dividendos Pagados	(224)	(320)	(400)	(441)	(423)	(244)	(41)	(66)	(128)	(167)	(169)	(179)	(185)
Financiamiento "Propio"	2,527	(320)	(400)	(474)	671	119	(83)	319	(103)	(333)	(337)	(358)	(370)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2,608	1,483	340	(676)	596	449	(528)	271	(367)	(702)	(771)	(677)	(600)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	721	(310)	52	(341)	136	(81)	(257)	70	90	(26)	(68)	62	188
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	386	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435	623
<i>Cifras UDM</i>													
Capex de Mantenimiento	60	76	82	106	98	103	96	68	116	143	159	168	177
Flujo Libre de Efectivo	14	1	506	626	522	298	400	484	659	646	647	673	708
Amortización de Deuda	900	627	362	0	2,075	1,000	383	63	63	63	616	100	0
Revolencia automática / Amortizaciones / Refinanciamientos	(900)	(627)	(362)	0	(2,075)	(1,000)	(336)	0	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	47	63	63	63	616	100	0
Intereses Netos Pagados ³	29	39	128	157	180	295	289	360	380	382	387	391	397
Servicio de la Deuda	29	39	128	157	180	295	336	423	442	445	1,003	491	397
DSCR	0.5	0.0	3.9	4.0	2.9	1.0	1.2	1.1	1.5	1.5	0.6	1.4	1.8
Caja Inicial Disponible	386	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435
DSCR con Caja Inicial	13.6	28.6	10.2	9.4	5.7	3.2	2.9	1.9	2.3	2.5	1.1	2.1	2.9
Deuda Neta a FLE	-73.1	1,340	3.9	3.7	4.6	10.5	8.2	7.3	5.4	5.6	5.7	5.5	5.3
Deuda Neta a EBITDA	-5.0	3.3	3.7	5.3	4.4	7.0	12.7	6.5	5.3	4.8	4.5	4.3	4.1

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T20.

1. En 2017 incluye P\$94m por reserva de pago de CBFIs a Asesor de Activos Prisma, S.A.P.I. de C.V. y P\$43m por estimación de cuentas por cobro dudosos.

2. En 2014 y 2018 incluye colocación de CBFIs, mientras que a partir de 2019 corresponde a las inversiones de los socios de Fábrica de Hoteles al considerarse el método de consolidación.

3. Incluye los intereses devengados no pagados en el periodo, los cuales se observan como un pasivo por obligaciones de deuda en el Balance General.

Flujo Libre de Efectivo	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	116	77	672	732	619	399	495	548	772	793	815	855	902
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	42	0	84	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Participación Minoritaria	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(3)	(2)	4	9	13	17
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0	0
- Capex de Mantenimiento ¹	60	76	82	106	98	103	96	68	116	143	159	168	177
Flujo Libre de Efectivo	14	1	506	626	522	298	400	484	659	646	647	673	708

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

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

1. Se calculaba como 1.0% del valor de PPE, sin embargo, a partir de 2018 se empieza a considerar como 5.0% de los ingresos totales del periodo inmediato anterior.

Anexo - Escenario de Estrés

Fibra Inn (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)													
	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
ACTIVOS TOTALES	7,560	9,188	9,790	11,628	11,866	11,929	11,403	11,818	11,999	11,646	11,506	11,305	11,293
Activo Circulante	1,483	1,503	1,349	710	797	1,237	491	440	644	505	573	573	756
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320	498
Cuentas por Cobrar a Clientes	120	292	177	165	104	114	130	153	189	208	223	237	250
IVA por Recuperar	247	406	310	32	43	195	54	86	24	9	7	7	7
Impuestos por Recuperar y Otros ¹	9	8	13	5	6	364	7	8	8	8	8	9	0
Activos no Circulantes	6,077	7,685	8,441	10,918	11,069	10,692	10,913	11,378	11,355	11,141	10,934	10,733	10,538
Cuentas y Doctos. por Cobrar	17	25	37	121	112	93	97	101	105	109	114	118	123
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	104	127	266	74	0	0	0	0	0	0	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,041	7,623	8,211	10,560	10,603	10,441	10,735	11,197	11,169	10,951	10,740	10,534	10,335
Activos Intangibles y Cargos Diferidos ²	19	37	60	69	67	80	80	80	80	80	80	80	80
Impuestos Diferidos	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	29	38	21	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVOS TOTALES	372	2,148	2,988	3,000	3,256	4,108	4,052	4,265	4,580	4,523	4,627	4,654	4,853
Pasivo Circulante	298	225	151	134	242	672	521	478	817	836	789	565	589
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	336	188	94	350	325	250	0	0
Pasivo por Obligaciones de Deuda	11	9	5	6	80	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	53	132	90	69	82	90	89	104	128	141	149	156	163
Impuestos por Pagar	13	18	10	13	40	29	30	31	33	34	35	37	38
Otros sin Costo	221	67	45	46	41	216	214	249	306	336	355	372	388
Pasivo por adquisición de inmuebles ³	145	10	7	2	2	1	2	2	2	3	3	4	5
Otros ⁴	71	55	31	29	34	209	206	240	297	326	344	361	376
Anticipo de clientes	5	1	7	15	5	6	6	7	7	7	7	7	7
Pasivos no Circulantes	74	1,923	2,837	2,866	3,014	3,436	3,531	3,787	3,763	3,688	3,838	4,089	4,264
Pasivo con Costo	71	1,917	2,837	2,845	2,967	3,362	3,455	3,712	3,687	3,612	3,762	4,012	4,187
Otros Pasivos No Circulantes	3	6	0	22	43	7	8	8	8	9	9	9	10
Beneficio a Empleados	0	0	0	4	7	6	7	7	7	8	8	8	9
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	2	0	0	18	36	1	1	1	1	1	1	1	1
Instrumentos Financieros Derivados	1	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	7,189	7,040	6,803	8,628	8,609	7,820	7,351	7,553	7,419	7,122	6,879	6,652	6,440
Minoritario	0	0	0	0	225	770	768	1,213	1,331	1,319	1,311	1,306	1,306
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	0	0	225	771	770	1,220	1,346	1,331	1,319	1,311	1,306
Resultado del Ejercicio	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(6)	(15)	(12)	(8)	(4)	(1)
Mayoritario	7,189	7,040	6,803	8,628	8,385	7,051	6,583	6,339	6,089	5,804	5,568	5,345	5,134
Capital Contribuido	6,992	6,671	6,327	5,886	6,416	6,172	6,130	6,130	6,085	5,996	5,914	5,819	5,713
Utilidades Acumuladas	131	211	351	3,334	2,466	1,223	838	453	164	(85)	(275)	(440)	(579)
Utilidad del Ejercicio	67	157	124	(592)	(497)	(344)	(385)	(244)	(160)	(107)	(71)	(33)	1
Deuda Total	81	1,926	2,842	2,851	3,047	3,698	3,643	3,805	4,037	3,937	4,012	4,012	4,187
Deuda Neta	(1,025)	1,129	1,993	2,343	2,402	3,134	3,343	3,612	3,614	3,657	3,677	3,692	3,689
LTV	1.1%	21.0%	29.0%	24.5%	25.7%	31.0%	31.9%	32.2%	33.6%	33.8%	34.9%	35.5%	37.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T20.

1. Al 4T19 se incluyen P\$357m de Activos disponibles para la venta, correspondiente al reciclaje de activos.

2. Se refiere a licencias y gastos relacionados de uso de marca y anticipos de software.

3. Se refiere a anticipos derivados de las adquisiciones de México Plaza y Microtel Toluca en 2014.

4. Se refiere a Acreedores diversos, Cuentas por pagar a partes relacionadas y Otras contribuciones por pagar.

A NRSRO Rating*

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

	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Ventas Netas	884	1,310	1,798	1,953	2,057	1,920	1,207	2,041	2,500	2,770	2,923	3,061	3,189
Ingresos por Rentas	832	1,228	1,707	1,861	1,954	1,822	1,147	1,942	2,379	2,635	2,781	2,912	3,034
Ingresos por Mantenimiento	52	81	90	91	103	98	60	99	121	134	142	149	155
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	884	1,310	1,798	1,953	2,057	1,920	1,207	2,041	2,500	2,770	2,923	3,061	3,189
Gastos de Generales	680	965	1,255	1,507	1,514	1,470	988	1,605	1,956	2,161	2,275	2,376	2,469
Gastos de Operación	563	827	1,138	1,302	1,333	1,316	866	1,429	1,744	1,930	2,034	2,126	2,216
Gastos de Administración y Otros	117	138	117	205	180	154	122	177	211	231	241	250	254
UOPADA (EBITDA)	205	345	543	446	543	450	219	435	544	609	648	685	720
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	313	277	282	292	288	282	277	271
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	96	188	322	197	257	137	(59)	153	252	321	366	408	449
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	(18)	(19)	(53)	(623)	(561)	(279)	(35)	(38)	(41)	(44)	(48)	(52)	(56)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	78	169	269	(426)	(303)	(142)	(93)	116	211	277	318	356	393
Ingresos por Intereses	4	19	19	51	74	50	21	17	13	22	25	23	21
Intereses Pagados	15	30	157	210	248	253	313	383	399	418	422	417	414
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	11	3	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Financiero Neto	(11)	(10)	(137)	(159)	(186)	(206)	(293)	(366)	(387)	(396)	(397)	(394)	(392)
Resultado Cambiario	(1)	(1)	(6)	(6)	(0)	3	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(11)	(11)	(143)	(165)	(186)	(204)	(293)	(366)	(387)	(396)	(397)	(394)	(392)
Utilidad antes de Impuestos	66	158	126	(591)	(490)	(346)	(386)	(250)	(175)	(119)	(79)	(37)	0
Impuestos sobre la Utilidad	(0)	0	2	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	0	0	2	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	(0)	0	(0)	(3)	6	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	67	157	124	(592)	(497)	(346)	(386)	(250)	(175)	(119)	(79)	(37)	0
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	(0)	(1)	(6)	(15)	(12)	(8)	(4)	(1)	(1)
Participación mayoritaria en la utilidad	67	157	124	(592)	(497)	(344)	(385)	(244)	(160)	(107)	(71)	(33)	1
Cambio en Ventas	335.8%	48.1%	37.2%	8.6%	5.3%	-6.6%	-37.2%	69.1%	22.5%	10.8%	5.5%	4.7%	4.2%
Ingresos 12m por Habitación (miles de pesos)	184	213	257	277	289	267	173	287	343	380	401	420	437
Número de habitaciones ³	5,073	6,661	6,713	6,748	6,785	6,750	6,768	6,768	6,940	6,940	6,940	6,940	6,940
Factor de Ocupación	52.0%	52.5%	58.6%	62.4%	63.1%	62.3%	42.7%	54.6%	53.9%	56.6%	56.8%	56.9%	56.8%
Margen EBITDA 12m	23.1%	26.4%	30.2%	22.8%	26.4%	23.4%	18.1%	21.3%	21.8%	22.0%	22.2%	22.4%	22.6%
EBITDA Ajustado ²	269	405	568	579	622	494	219	435	544	609	648	685	720
Margen EBITDA Ajustado 12m	30.4%	30.9%	31.6%	29.6%	30.2%	25.7%	18.1%	21.3%	21.8%	22.0%	22.2%	22.4%	22.6%
NOI 12m	322	483	660	694	699	617	341	612	756	840	889	934	974
Margen NOI 12m	36.4%	36.9%	36.7%	35.5%	34.0%	32.1%	28.2%	30.0%	30.2%	30.3%	30.4%	30.5%	30.5%
Tasa Pasiva 12m	3.5%	4.9%	7.1%	7.4%	9.9%	8.9%	9.9%	10.0%	10.0%	10.0%	10.1%	10.0%	10.0%
Tasa Activa 12m	0.6%	2.1%	2.1%	5.8%	9.9%	8.0%	5.4%	3.9%	3.1%	3.9%	4.3%	4.4%	4.0%
Distribuciones / Capital Contribuido	3.2%	4.8%	6.3%	7.5%	6.6%	4.0%	0.7%	0.0%	0.7%	1.5%	1.4%	1.6%	1.9%
NOI / Intereses Pagados	22.1	16.4	4.2	3.3	2.8	2.4	1.1	1.6	1.9	2.0	2.1	2.2	2.4

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T20.

1. Incluye Deterioro de Propiedades de Inversión por PS523m en 2018 y PS220m en 2019.

2. Excluye los gastos de Adquisición, Organización, además de las estimaciones por cuentas incobrables, y reserva para el pago de contraprestación a Asesor de Activos Prisma, S.A.P.I. de C.V. (AAP) que derivan del proceso de internalización del Asesor.

3. Incluye las habitaciones correspondientes a la participación de Fibra Inn en los hoteles de Fábrica de Hoteles.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Participación Mayoritaria en la Utilidad¹	125	94	188	62	(667)	(599)	(571)	(256)	(186)	(123)	(81)	(43)	(33)
- Resultado Cambiario	(0)	(3)	(6)	(4)	(3)	5	1	0	0	0	0	0	0
+ Gastos Pagados Por Anticipado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación***	82	102	105	82	100	171	148	153	158	155	152	149	149
(+) Revaluación de Propiedades y Otros	0	0	0	0	585	523	220	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	44	(5)	89	(15)	(179)	(252)	(499)	(409)	(345)	(278)	(233)	(192)	(182)
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	42	0	84	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.

1. La utilidad neta presentada muestra un trimestre de desfase debido a que las distribuciones decretadas se pagan al trimestre posterior a su cálculo.

*** Se calcula restando la depreciación contable menos la depreciación fiscal. La depreciación fiscal se calcula con base al 80.0% del valor de las propiedades de inversión del periodo en cuestión, aplicando una tasa de depreciación anual de 5.0%.

A NRSRO Rating*

Fibra Inn (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)													
	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN													
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	66	158	126	(591)	(490)	(346)	(386)	(250)	(175)	(119)	(79)	(37)	0
Otras Partidas	19	19	4	8	7	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	19	19	4	8	7	0							
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	327	277	282	292	288	282	277	271
Utilidad (Pérdida) en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	0	8	30	29	15	0	0	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro de Propiedades de Inv.	0	0	42	585	523	220	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	0	(14)	(19)	(51)	(74)	(50)	(21)	(17)	(13)	(22)	(25)	(23)	(21)
Otras Partidas de Inversión ¹	0	0	2	136	51	12	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	108	144	253	949	815	525	257	265	280	266	258	253	250
Intereses Devengados	0	24	156	210	248	227	313	383	399	418	422	417	414
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	0	24	156	210	220	270	313	383	399	418	422	417	414
Flujo Deriv. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	193	344	539	576	553	450	184	397	504	565	600	633	664
Decremento (Incremento) en Clientes	(25)	(171)	84	(118)	46	1	(16)	(24)	(36)	(18)	(15)	(14)	(14)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(111)	(182)	102	277	(11)	(118)	246	(4)	88	39	25	22	30
Incremento (Decremento) en Proveedores	46	81	(44)	(7)	4	78	(1)	15	24	12	8	7	7
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	13	5	(8)	2	27	(11)	(1)	36	59	31	21	19	18
Capital de trabajo	(77)	(267)	133	156	67	(51)	229	23	135	65	39	34	41
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	116	77	672	732	619	399	413	421	639	629	639	668	705
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN													
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	(110)	(23)	(139)	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,984)	(1,857)	(831)	(408)	(1,098)	(1,448)	(571)	(903)	(265)	(70)	(70)	(71)	(72)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	3	2	87	490	367	160	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(19)	(19)	(30)	(14)	(10)	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	0	14	19	51	74	50	21	17	13	22	25	23	21
Otros Activos	0	(8)	(12)	(6)	8	(12)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,003)	(1,870)	(960)	(397)	(1,079)	(929)	(226)	(758)	(283)	(77)	(74)	(75)	(76)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(1,887)	(1,793)	(288)	335	(459)	(530)	187	(337)	356	553	566	593	628
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO													
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	1,000	600	250	0	200	400	375	350	325	250	400	250	175
Financiamientos Bursátiles	0	1,875	995	0	1,975	1,274	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(900)	(600)	(350)	0	(200)	0	(430)	(188)	(94)	(350)	(325)	(250)	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	(1,875)	(1,000)	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	(27)	(12)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	(19)	(44)	(143)	(202)	(174)	(345)	(313)	(383)	(399)	(418)	(422)	(417)	(414)
Financiamiento "Ajeno"	81	1,804	740	(202)	(75)	329	(368)	(220)	(168)	(518)	(347)	(417)	(239)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social ²	2,751	0	0	0	1,242	363	0	452	133	0	0	0	0
Recompra de CBFIs	0	0	0	(33)	(148)	0	(41)	0	(45)	(89)	(82)	(95)	(106)
Dividendos Pagados	(224)	(320)	(400)	(441)	(423)	(244)	(41)	0	(45)	(89)	(82)	(95)	(106)
Financiamiento "Propio"	2,527	(320)	(400)	(474)	671	119	(83)	452	42	(178)	(165)	(190)	(212)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2,608	1,483	340	(676)	596	449	(451)	231	(126)	(696)	(511)	(607)	(450)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	721	(310)	52	(341)	136	(81)	(264)	(106)	230	(143)	54	(14)	178
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	386	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320	498
<i>Cifras UDM</i>													
Capex de Mantenimiento	60	76	82	106	98	103	96	60	102	125	138	146	153
Flujo Libre de Efectivo	14	1	506	626	522	298	318	367	552	516	509	526	552
Amortización de Deuda	900	627	362	0	2,075	1,000	430	188	94	350	325	250	0
Revolencia automática / Amortizaciones /Refinanciamientos	(900)	(627)	(362)	0	(2,075)	(1,000)	(336)	0	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	94	188	94	350	325	250	0
Intereses Netos Pagados ³	29	39	128	157	180	295	293	366	387	396	397	394	392
Servicio de la Deuda	29	39	128	157	180	295	386	554	480	746	722	644	392
DSCR	0.5	0.0	3.9	4.0	2.9	1.0	0.8	0.7	1.1	0.7	0.7	0.8	1.4
Caja Inicial Disponible	386	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320
DSCR con Caja Inicial	13.6	28.6	10.2	9.4	5.7	3.2	2.3	1.2	1.6	1.3	1.1	1.3	2.2
Deuda Neta a FLE	-73.1	1,340	3.9	3.7	4.6	10.5	10.5	9.9	6.5	7.1	7.2	7.0	6.7
Deuda Neta a EBITDA	-5.0	3.3	3.7	5.3	4.4	7.0	15.3	8.3	6.6	6.0	5.7	5.4	5.1

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T20.

1. En 2017 incluye P\$94m por reserva de pago de CBFIs a Asesor de Activos Prisma, S.A.P.I. de C.V. y P\$43m por estimación de cuentas por cobro dudosos.

2. En 2014 y 2018 incluye colocación de CBFIs, mientras que a partir de 2019 corresponde a las inversiones de los socios de Fábrica de Hoteles al considerarse el método de consolidación.

3. Incluye los intereses devengados no pagados en el periodo, los cuales se observan como un pasivo por obligaciones de deuda en el Balance General.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Flujo Libre de Efectivo	14	1	506	626	522	298	318	367	552	516	509	526	552
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	116	77	672	732	619	399	413	421	639	629	639	668	705
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	42	0	84	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Participación Minoritaria	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(6)	(15)	(12)	(8)	(4)	(1)
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0	0
- Capex de Mantenimiento ¹	60	76	82	106	98	103	96	60	102	125	138	146	153
Flujo Libre de Efectivo	14	1	506	626	522	298	318	367	552	516	509	526	552

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

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

1. Se calcula como 1.0% del valor de PPE; sin embargo, a partir de 2018 se empieza a considerar como 5.0% de los ingresos totales del periodo inmediato anterior.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@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.

Table with 2 columns: Description and Value. Rows include: Calificación anterior (FINN 18: HR AA+ | Perspectiva Estable), Fecha de última acción de calificación (FINN 18: 28 de agosto de 2020), Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación (3T13-4T19), Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas (Información trimestral interna y anual dictaminada por un tercero (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 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 calificador 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

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



Credit
Rating
Agency

FINN 18

Certificados Bursátiles Fibra Inn

HR AA-

Corporativos
23 de abril de 2020

*A NRSRO Rating**

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).