

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 28/09/2020

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	FINN
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	DEUTSCHE BANK MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA- a HR A+ para la emisión de FINN 18 de Fibra Inn manteniendo la Perspectiva Negativa

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (28 de septiembre de 2020) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA- a HR A+ para la emisión de FINN 18 de Fibra Inn manteniendo la Perspectiva Negativa

La baja en la calificación de FINN 18 se apoya en la calificación de Fibra Inn otorgada por HR Ratings el 28 de septiembre de 2020. La calificación de la Empresa se debe principalmente al impacto esperado por la prolongación de la pandemia de COVID-19 sobre la operación del negocio de Fibra Inn, con aforos limitados y 9 hoteles temporalmente cerrados al cierre del 2T20, lo cual resultó en una disminución del factor de ocupación a 16.7% considerando 15 hoteles abiertos (vs. 42.7% en el escenario de estrés de la revisión anterior). Para 2020 se espera continúen las presiones operativas resultando en una disminución de ingresos a P\$816m, correspondiente a una caída del 40.0% con respecto a la última revisión de HR Ratings en abril 2020. Así mismo, se considera el deterioro de los márgenes operativos, debido a la disminución mencionada en el factor de ocupación, con un margen NOI negativo. Lo anterior influyó en una caída del Flujo de Efectivo (FLE) cerrando los UDM al 2T20 en -P\$38m. Se tiene contemplado una recuperación gradual del FLE durante el 2021 y la estabilización para el 2022. Finalmente, la Empresa consiguió una dispensa temporal el 10 de agosto de 2020 mediante Asamblea con los Tenedores en relación con la limitante de deuda adicional, que establece un índice de la deuda que no puede ser menor a 1.5x contra ingresos. Lo anterior con la finalidad de obtener un préstamo por P\$200m para recuperar recursos invertidos en el proyecto del Westin Monterrey Valle, los cuales son un saldo a favor de la Empresa. Adicionalmente, se dispondrá de un préstamo bancario por P\$125m para proteger la liquidez de Fibra Inn, así como para necesidades de capital de trabajo.

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.

#### 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 por el mercado. El escenario base considera condiciones económicas y de mercado probables o esperados, 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 contradicción 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.

#### Expectativas para Periodos Futuros / Comparativo vs. Observado

Disminución de resultados operativos. Debido a la prolongación de la pandemia del COVID-19, se espera que continúe la baja afluencia de clientes durante el resto de 2020 resultando en un factor de ocupación de 29.9% (vs. 42.7% estimado en el escenario de estrés de la revisión anterior). Se estima que la recuperación tanto del factor de ocupación como de los ingresos

FECHA: 28/09/2020

---

sea más lenta en el 2021. Por lo anterior, se estima que los ingresos acumulados disminuyan un 28.0% durante el periodo proyectado (2020-2022) contra lo proyectado en el escenario de estrés de la revisión anterior.

Deterioro de márgenes operativos. A pesar de las medidas implementadas para disminuir los gastos, tanto el NOI como el EBITDA Ajustado se vieron afectados por la prolongación del cierre temporal de los hoteles y el menor factor de ocupación, resultando en un margen NOI de 0.1% y margen EBITDA de -5.9% al 2020 (vs. 28.2% y 18.1% en el escenario de estrés de revisión anterior, respectivamente).

Disminución del FLE. Como consecuencia de la disminución del EBITDA y debido a que no se contempla la recuperación del IVA en el 2020, sino hasta 2021, se espera una disminución de la generación del FLE acumulado de 40.6% con respecto al escenario de estrés de la revisión anterior. Esto resultaría en un DSCR promedio durante el periodo proyectado de 0.8x (vs. 0.9x estimado en el escenario de estrés de las proyecciones anteriores).

### Factores adicionales considerados

Estructura de Deuda a Largo Plazo. Al cierre del 2T20, el 85% de la deuda es de largo plazo, la mayoría de la deuda bajo la emisión FINN 18, la cual cuenta con un pago al vencimiento en febrero 2028. El Fideicomiso solicitó préstamos adicionales por montos de P\$200m y P\$125m, resultando importante mencionar que la deuda de los P\$200m cuenta con un periodo de gracia de 21 meses, reduciendo las presiones financieras durante el periodo estimado de recuperación.

Desinversión estratégica del portafolio. Se espera que la Empresa lleve a cabo la desinversión de hoteles no estratégicos, lo cual le aportará liquidez para cubrir operaciones. A la fecha se cuentan con varias ofertas para poder concertar las transacciones de los hoteles disponibles para la venta. Dentro de nuestras proyecciones esperamos que se vendan tres propiedades en el 2021.

### Factores que podrían subir la calificación

Incremento del factor de ocupación. Si el sector turístico se recupera más rápido de lo esperado, incrementando el factor de ocupación similar a niveles históricos del 60.0% y manteniendo un manejo eficiente de capital de trabajo se vería reflejado en un incremento en la generación de FLE. Lo anterior beneficiaría las principales métricas de deuda por lo que la calificación podría revisarla al alza.

### Factores que podrían bajar la calificación

Extensión de aforos limitados. En caso de que por causa de la pandemia de COVID-19 se extienda la limitación del aforo de los hoteles, el factor de ocupación no incrementaría a niveles necesarios para una mejora en las métricas operativas del Fideicomiso, lo cual afectaría la calificación crediticia del Fideicomiso.

Cierre de hoteles. En el supuesto que la Empresa se vea en la necesidad de volver a cerrar los hoteles como consecuencia de la pandemia de COVID-19, la recuperación de los ingresos se vería afectada, lo cual impactaría negativamente la calificación.

### Eventos Relevantes

En una Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Certificados de FINN 18 llevada a cabo el 10 de agosto de 2020 se aprobó el otorgamiento de una dispensa temporal a Fibra Inn, respecto al cumplimiento del índice del servicio de la deuda a la referida obligación de FINN 18, para que tanto el Fideicomiso como sus Subsidiarias puedan adquirir deuda adicional en los próximos meses. En el inciso (iii) de la fracción k, de la cláusula Vigésima Tercera del Título que ampara los Certificados FINN 18, se contempla un nivel mínimo requerido del Índice de Servicio de la Deuda, (1.5 veces el Ingreso Consolidado Disponible para Servicio de Deuda de los últimos 4 trimestres más el Proforma de la aplicación de los recursos de la nueva Deuda entre el Servicio de la Deuda de los últimos 4 trimestres más el Proforma de 12 meses del Servicio de la Deuda adicional) cuyo cumplimiento es indispensable para la contratación de financiamiento adicional.

Es importante mencionar que cuando el índice de Servicio de Deuda está por debajo del mínimo requerido, no implica una

FECHA: 28/09/2020

---

amortización acelerada, sino más bien es una limitante para solicitar deuda adicional.

El Fideicomiso solicitó financiamiento para contar con los recursos que aportó durante el desarrollo del hotel Westin Monterrey Valle por hasta P\$315m, para fortalecer la posición de liquidez de Fibra Inn. Se tiene contemplado que el Fideicomiso disponga inicialmente de P\$200m, los cuales cuentan con un período de gracia de 21 meses, lo que ayudaría a disminuir las presiones en las métricas de deuda durante el periodo de recuperación.

Adicionalmente, Fibra Inn pretende disponer de diversas líneas de crédito por hasta P\$125m para financiar requerimientos de corto plazo como capital de trabajo, IVA por recuperar, gastos financieros, entre otros.

### 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 2T20, FINN cuenta con 41 hoteles con 6,391 habitaciones en operación (vs. 42 hoteles y 6,785 habitaciones al 2T18), distribuidas alrededor de 14 estados de la República Mexicana.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

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

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

Vanessa Isea  
Analista Sr. de Corporativos  
vanessa.isea@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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>

FECHA: 28/09/2020

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

Calificación anterior FINN 18: HR AA- | Perspectiva Negativa

Fecha de última acción de calificación FINN 18: 15 de junio de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 3T13-2T20

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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 28/09/2020

---

generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### MERCADO EXTERIOR