

**Calificación**

FINN 18 HR A+  
Perspectiva Negativa

**Evolución de la Calificación Crediticia**



**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

**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.

Emisión de CEBURS					
Certificado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto	Tasa	Días por vencer <sup>1</sup>
FINN 18	Feb-18	Feb-28	3,200	9.93%	2,683

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

\*Cifras en millones de pesos.

1. Días por vencer al 28 de septiembre de 2020.

## 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.

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	1,359	2,319	2,857	1,207	2,041	2,500	816	1,318	2,006	761	1,164	1,834
NOI	395	745	925	341	612	756	1	379	665	(7)	307	529
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	257	542	681	219	435	544	-48	280	475	-51	217	370
Margen NOI	29.1%	32.1%	32.4%	28.2%	30.0%	30.2%	0.1%	28.8%	33.1%	-0.9%	26.3%	28.8%
Margen EBITDA Ajustado	18.9%	23.4%	23.8%	18.1%	21.3%	21.8%	-5.9%	21.2%	23.7%	-6.7%	18.6%	20.2%
FLE	399	484	659	318	367	552	-79	425	388	-101	314	318
Distribuciones a los tenedores	41	63	125	41	0	45	64	0	25	64	0	3
Deuda Total	3,565	3,902	4,040	3,643	3,805	4,037	4,125	4,116	4,329	4,121	4,183	4,425
Deuda Neta	3,262	3,527	3,573	3,343	3,612	3,614	3,606	3,615	3,675	3,636	3,915	3,993
DSCR	1.2x	1.1x	1.5x	0.8x	0.7x	1.1x	-0.2x	1.6x	1.1x	-0.3x	1.0x	0.7x
DSCR con caja	2.8x	1.8x	2.3x	2.3x	1.2x	1.6x	1.4x	3.6x	2.6x	1.3x	2.5x	1.4x
DN/FLE	8.2	7.3	5.4	10.5	9.9	6.5	(45.9)	8.5	9.5	(36.1)	12.5	12.6
Factor de Ocupación	46.3%	58.9%	59.5%	42.7%	54.6%	53.9%	29.9%	41.3%	54.5%	27.0%	36.4%	50.9%

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso.

## 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 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 período 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 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.



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# FINN 18

Certificados Bursátiles  
Fibra Inn

# HR A+

Corporativos  
28 de septiembre 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 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

Fibra Inn (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)													
	2016*	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2T19	2T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>9,790</b>	<b>11,628</b>	<b>11,866</b>	<b>11,929</b>	<b>11,662</b>	<b>11,781</b>	<b>11,901</b>	<b>11,818</b>	<b>11,504</b>	<b>11,414</b>	<b>11,133</b>	<b>12,463</b>	<b>11,624</b>
Activo Circulante	1,349	710	797	1,237	901	684	814	945	836	941	846	933	830
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	849	508	644	564	519	501	654	781	662	755	665	424	366
Cuentas por Cobrar a Clientes	177	165	104	114	118	102	119	134	146	159	153	142	126
IVA por Recuperar	310	32	43	195	256	73	33	22	19	18	18	160	289
Impuestos por Recuperar y Otros <sup>1</sup>	13	5	6	364	7	8	8	8	8	9	9	206	49
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>8,441</b>	<b>10,918</b>	<b>11,069</b>	<b>10,692</b>	<b>10,761</b>	<b>11,097</b>	<b>11,087</b>	<b>10,872</b>	<b>10,668</b>	<b>10,473</b>	<b>10,287</b>	<b>11,530</b>	<b>10,793</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	37	121	112	93	47	48	50	52	54	56	58	108	91
Anticipos para Compra de Propiedades	104	127	266	74	77	77	77	77	77	77	77	76	77
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,211	10,560	10,603	10,441	10,553	10,887	10,875	10,659	10,453	10,255	10,067	11,268	10,538
Activos Intangibles y Cargos Diferidos <sup>2</sup>	60	69	67	80	85	85	85	85	85	85	85	68	85
Impuestos Diferidos	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	29	38	21	0	0	0	0	0	0	0	0	7	0
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>2,988</b>	<b>3,000</b>	<b>3,256</b>	<b>4,108</b>	<b>4,598</b>	<b>4,639</b>	<b>4,879</b>	<b>5,133</b>	<b>5,115</b>	<b>5,298</b>	<b>5,264</b>	<b>3,632</b>	<b>4,217</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>151</b>	<b>134</b>	<b>242</b>	<b>672</b>	<b>353</b>	<b>433</b>	<b>472</b>	<b>749</b>	<b>529</b>	<b>829</b>	<b>563</b>	<b>452</b>	<b>428</b>
Pasivo con Costo	0	0	0	336	6	37	49	299	49	318	19	186	136
Pasivo por Obligaciones de Deuda Proveedores	5	6	80	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos por Pagar	90	69	82	90	142	163	183	191	206	218	233	92	130
Otros sin Costo	10	13	40	29	13	14	14	15	15	16	17	58	13
Pasivo por adquisición de inmuebles <sup>3</sup>	45	46	41	216	191	219	226	245	259	277	295	116	148
Otros <sup>4</sup>	7	2	2	1	2	2	2	3	3	4	5	2	1
Anticipo de clientes	31	29	34	209	183	211	216	235	248	266	283	78	141
Anticipo de clientes	7	15	5	6	6	7	7	7	7	7	7	36	6
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>2,837</b>	<b>2,866</b>	<b>3,014</b>	<b>3,436</b>	<b>4,245</b>	<b>4,205</b>	<b>4,407</b>	<b>4,384</b>	<b>4,586</b>	<b>4,469</b>	<b>4,701</b>	<b>3,181</b>	<b>3,789</b>
Pasivo con Costo	2,837	2,845	2,967	3,362	4,119	4,079	4,280	4,257	4,459	4,341	4,573	3,167	3,664
Otros Pasivos No Circulantes	0	22	43	7	8	8	9	9	9	10	10	9	7
Beneficio a Empleados	0	4	7	6	7	7	7	8	8	8	9	7	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	18	36	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>6,803</b>	<b>8,628</b>	<b>8,609</b>	<b>7,820</b>	<b>7,064</b>	<b>7,142</b>	<b>7,021</b>	<b>6,684</b>	<b>6,388</b>	<b>6,116</b>	<b>5,869</b>	<b>8,831</b>	<b>7,407</b>
<b>Minoritario</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>225</b>	<b>770</b>	<b>844</b>	<b>1,255</b>	<b>1,388</b>	<b>1,380</b>	<b>1,381</b>	<b>1,392</b>	<b>1,408</b>	<b>701</b>	<b>854</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	225	771	877	1,273	1,406	1,388	1,380	1,381	1,392	702	877
Resultado del Ejercicio	0	0	-0	-1	-33	-18	-18	-8	1	10	16	-0	-23
<b>Mayoritario</b>	<b>6,803</b>	<b>8,628</b>	<b>8,385</b>	<b>7,051</b>	<b>6,220</b>	<b>5,887</b>	<b>5,633</b>	<b>5,304</b>	<b>5,007</b>	<b>4,724</b>	<b>4,461</b>	<b>8,129</b>	<b>6,552</b>
Capital Contribuido	6,327	5,886	6,416	6,172	5,941	5,941	5,916	5,786	5,634	5,459	5,275	6,241	5,941
Utilidades Acumuladas	351	3,334	2,466	1,223	957	279	-80	-413	-634	-803	-918	1,953	957
Utilidad del Ejercicio	124	-592	-497	-344	-679	-333	-203	-69	6	68	104	-64	-346
<b>Deuda Total</b>	<b>2,842</b>	<b>2,851</b>	<b>3,047</b>	<b>3,698</b>	<b>4,125</b>	<b>4,116</b>	<b>4,329</b>	<b>4,556</b>	<b>4,508</b>	<b>4,659</b>	<b>4,592</b>	<b>3,353</b>	<b>3,800</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,993</b>	<b>2,343</b>	<b>2,402</b>	<b>3,134</b>	<b>3,606</b>	<b>3,615</b>	<b>3,675</b>	<b>3,775</b>	<b>3,846</b>	<b>3,904</b>	<b>3,926</b>	<b>2,929</b>	<b>3,434</b>
<b>LTV</b>	<b>29.0%</b>	<b>24.5%</b>	<b>25.7%</b>	<b>31.0%</b>	<b>35.4%</b>	<b>34.9%</b>	<b>36.4%</b>	<b>38.6%</b>	<b>39.2%</b>	<b>40.8%</b>	<b>41.2%</b>	<b>26.9%</b>	<b>32.7%</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

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)

	2016*	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	1S19	1S20
<b>Ventas Netas</b>	1,798	1,953	2,057	1,920	816	1,318	2,006	2,602	2,858	3,084	3,289	964	412
Ingresos por Rentas	1,707	1,861	1,954	1,822	773	1,254	1,906	2,473	2,716	2,931	3,126	916	390
Ingresos por Mantenimiento	90	91	103	98	43	64	99	129	141	153	163	48	22
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	1,798	1,953	2,057	1,920	816	1,318	2,006	2,602	2,858	3,084	3,289	964	412
Gastos de Generales	1,255	1,507	1,514	1,470	864	1,038	1,531	1,977	2,158	2,323	2,471	729	442
Gastos de Operación	1,138	1,302	1,333	1,316	814	939	1,341	1,727	1,882	2,016	2,133	337	289
Gastos de Administración y Otros	117	205	180	154	49	100	190	250	277	308	338	34	-10
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	543	446	543	450	-48	280	475	625	699	761	818	235	-30
Depreciación y Amortización	220	249	286	313	308	319	327	322	316	310	304	159	149
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	322	197	257	137	-357	-39	147	303	384	451	514	77	-179
Otros ingresos generales y (gastos) netos <sup>1</sup>	-53	-623	-561	-279	-84	-59	-61	-64	-66	-69	-72	-56	-56
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	269	-426	-303	-142	-441	-98	86	239	317	382	443	21	-235
Ingresos por Intereses	19	51	74	50	39	40	44	57	66	58	59	26	15
Intereses Pagados	157	210	248	253	322	297	351	372	375	361	382	108	161
Otros Gastos Financieros	0	0	11	3	3	0	0	0	0	0	0	3	3
<b>Resultado Financiero Neto</b>	-137	-159	-186	-206	-286	-257	-307	-315	-309	-303	-322	-85	-149
Resultado Cambiario	-6	-6	-0	3	15	3	-0	-1	-1	-1	-1	-1	15
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	-143	-165	-186	-204	-271	-254	-308	-316	-310	-304	-323	-86	-134
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	126	-591	-490	-346	-712	-351	-221	-77	7	79	120	-65	-369
Impuestos sobre la Utilidad	2	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	2	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	-0	-3	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	124	-592	-497	-346	-712	-351	-221	-77	7	79	120	-65	-369
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	-0	-1	-33	-18	-18	-8	1	10	16	-0	-23
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	124	-592	-497	-344	-679	-333	-203	-69	6	68	104	-64	-346
Cambio en Ventas	37.2%	8.6%	5.3%	-6.6%	-57.5%	61.6%	52.2%	29.7%	9.8%	7.9%	6.6%	-0.1%	-31.5%
Ingresos 12m por Habitación (miles de pesos)	257	277	289	267	119	190	282	366	402	434	462	279	194
Número de habitaciones <sup>3</sup>	6,713	6,748	6,785	6,750	6,588	6,588	6,760	6,760	6,760	6,760	6,760	6,711	6,391
Factor de Ocupación	58.6%	62.4%	63.1%	59.1%	29.9%	41.3%	54.5%	63.6%	63.0%	63.3%	63.1%	59.3%	16.7%
Margen EBITDA 12m	30.2%	22.8%	26.4%	23.4%	-5.9%	21.2%	23.7%	24.0%	24.5%	24.7%	24.9%	24.6%	13.5%
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	568	579	622	494	-48	280	475	625	699	761	818	568	230
Margen EBITDA Ajustado 12m	31.6%	29.6%	30.2%	25.7%	-5.9%	21.2%	23.7%	24.0%	24.5%	24.7%	24.9%	28.4%	16.8%
NOI 12m	660	694	699	617	1	379	665	876	976	1,069	1,156	665	280
Margen NOI 12m	36.7%	35.5%	34.0%	32.1%	0.1%	28.8%	33.1%	33.6%	34.1%	34.6%	35.1%	14.0%	20.5%
Tasa Pasiva 12m	7.1%	7.4%	9.9%	8.9%	9.0%	8.4%	8.5%	8.2%	8.0%	7.8%	8.3%	8.8%	9.8%
Tasa Activa 12m	2.1%	5.8%	9.9%	8.0%	6.5%	6.5%	6.2%	6.4%	6.7%	6.5%	7.3%	7.2%	6.9%
Distribuciones / Capital Contribuido	6.3%	7.5%	6.6%	4.0%	1.1%	0.0%	0.4%	2.3%	2.7%	3.2%	3.5%	6.4%	2.2%
NOI / Intereses Pagados	4.2	3.3	2.8	2.4	0.0	1.3	1.9	2.4	2.6	3.0	3.0	1.2	0.9

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 3T20.

1. Incluye Deterioro de Propiedades de Inversión por P\$523m en 2018 y P\$220m 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.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomiten	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2T19	2T20
<b>Participación Mayoritaria en la Utilidad<sup>1</sup></b>	188	62	-667	-599	-794	-399	-217	-103	-15	54	68	-531	-365
- Resultado Cambiario	-6	-4	-3	5	16	3	1	-1	-1	-1	-1	0	22
+ Gastos Pagados Por Anticipado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación***	105	82	100	171	123	107	111	109	107	105	104	146	137
(+) Revaluación de Propiedades y Otros	0	0	585	523	220	0	0	0	0	0	0	523	220
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	89	-15	-179	-252	-712	-508	-330	-211	-121	-50	-36	-154	-303
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	84	0	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.

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)
Table with 13 columns (years 2016\* to 2026P) and 15 rows of financial categories including Operación, Inversión, Financiamento, and UDM metrics.

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 3T20.

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

2. En 2014 y 2018 incluye colocación de CBFs, 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
Table with 13 columns (years 2016 to 2026) and 8 rows of cash flow metrics including Operating, Financing, and UDM metrics.

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)													
	2016*	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2T19	2T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>9,790</b>	<b>11,628</b>	<b>11,866</b>	<b>11,929</b>	<b>11,649</b>	<b>11,718</b>	<b>11,743</b>	<b>11,594</b>	<b>11,220</b>	<b>11,107</b>	<b>10,873</b>	<b>12,463</b>	<b>11,624</b>
Activo Circulante	1,349	710	797	1,237	888	528	638	704	535	617	570	933	830
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	849	508	644	564	485	268	432	512	336	404	344	424	366
Cuentas por Cobrar a Clientes	177	165	104	114	113	110	135	152	169	185	199	142	126
IVA por Recuperar	310	32	43	195	282	142	63	32	22	19	19	160	289
Impuestos por Recuperar y Otros <sup>1</sup>	13	5	6	364	7	8	8	8	8	9	9	206	49
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>8,441</b>	<b>10,918</b>	<b>11,069</b>	<b>10,692</b>	<b>10,761</b>	<b>11,191</b>	<b>11,105</b>	<b>10,890</b>	<b>10,685</b>	<b>10,490</b>	<b>10,303</b>	<b>11,530</b>	<b>10,793</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	37	121	112	93	47	48	50	52	54	56	58	108	91
Anticipos para Compra de Propiedades	104	127	266	74	77	77	77	77	77	77	77	76	77
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,211	10,560	10,603	10,441	10,553	10,981	10,893	10,677	10,470	10,272	10,083	11,268	10,538
Activos Intangibles y Cargos Diferidos <sup>2</sup>	60	69	67	80	85	85	85	85	85	85	85	68	85
Impuestos Diferidos	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	29	38	21	0	0	0	0	0	0	0	0	7	0
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>2,988</b>	<b>3,000</b>	<b>3,256</b>	<b>4,108</b>	<b>4,591</b>	<b>4,696</b>	<b>4,955</b>	<b>5,177</b>	<b>5,109</b>	<b>5,299</b>	<b>5,365</b>	<b>3,632</b>	<b>4,217</b>
Pasivo Circulante	151	134	242	672	354	445	477	787	476	773	516	452	428
Pasivo con Costo	0	0	0	336	10	58	74	364	33	308	28	186	136
Pasivo por Obligaciones de Deuda	5	6	80	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	90	69	82	90	140	154	173	180	194	206	220	92	130
Impuestos por Pagar	10	13	40	29	13	14	14	15	15	16	17	58	13
Otros sin Costo	45	46	41	216	191	219	216	229	234	243	251	116	148
Pasivo por adquisición de inmuebles <sup>3</sup>	7	2	2	1	2	2	2	3	3	4	5	2	1
Otros <sup>4</sup>	31	29	34	209	183	211	207	219	224	232	239	78	141
Anticipo de clientes	7	15	5	6	6	7	7	7	7	7	7	36	6
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>2,837</b>	<b>2,866</b>	<b>3,014</b>	<b>3,436</b>	<b>4,237</b>	<b>4,251</b>	<b>4,477</b>	<b>4,389</b>	<b>4,633</b>	<b>4,526</b>	<b>4,849</b>	<b>3,181</b>	<b>3,789</b>
Pasivo con Costo	2,837	2,845	2,967	3,362	4,111	4,125	4,351	4,262	4,505	4,398	4,721	3,167	3,664
Otros Pasivos No Circulantes	0	22	43	7	8	8	9	9	9	10	10	9	7
Beneficio a Empleados	0	4	7	6	7	7	7	8	8	8	9	7	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	18	36	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>6,803</b>	<b>8,628</b>	<b>8,609</b>	<b>7,820</b>	<b>7,057</b>	<b>7,022</b>	<b>6,788</b>	<b>6,417</b>	<b>6,111</b>	<b>5,807</b>	<b>5,509</b>	<b>8,831</b>	<b>7,407</b>
Minoritario	0	0	225	770	842	1,244	1,366	1,330	1,296	1,267	1,239	701	854
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	225	771	877	1,271	1,396	1,366	1,330	1,296	1,267	702	877
Resultado del Ejercicio	0	0	-0	-1	-35	-27	-30	-36	-34	-29	-28	-0	-23
Mayoritario	6,803	8,628	8,385	7,051	6,215	5,778	5,422	5,087	4,815	4,541	4,269	8,129	6,552
Capital Contribuido	6,327	5,886	6,416	6,172	5,941	5,941	5,945	5,920	5,903	5,865	5,822	6,241	5,941
Utilidades Acumuladas	351	3,334	2,466	1,223	957	274	-160	-548	-851	-1,126	-1,367	1,953	957
Utilidad del Ejercicio	124	-592	-497	-344	-684	-438	-363	-286	-237	-198	-185	-64	-346
<b>Deuda Total</b>	<b>2,842</b>	<b>2,851</b>	<b>3,047</b>	<b>3,698</b>	<b>4,121</b>	<b>4,183</b>	<b>4,425</b>	<b>4,626</b>	<b>4,538</b>	<b>4,706</b>	<b>4,748</b>	<b>3,353</b>	<b>3,800</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,993</b>	<b>2,343</b>	<b>2,402</b>	<b>3,134</b>	<b>3,636</b>	<b>3,915</b>	<b>3,993</b>	<b>4,114</b>	<b>4,202</b>	<b>4,301</b>	<b>4,405</b>	<b>2,929</b>	<b>3,434</b>
<b>LTV</b>	<b>29.0%</b>	<b>24.5%</b>	<b>25.7%</b>	<b>31.0%</b>	<b>35.4%</b>	<b>35.7%</b>	<b>37.7%</b>	<b>39.9%</b>	<b>40.4%</b>	<b>42.4%</b>	<b>43.7%</b>	<b>26.9%</b>	<b>32.7%</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

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)													
	2016*	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	1S19	1S20
<b>Ventas Netas</b>	1,798	1,953	2,057	1,920	761	1,164	1,834	2,253	2,465	2,634	2,796	964	412
Ingresos por Rentas	1,707	1,861	1,954	1,822	721	1,108	1,744	2,141	2,343	2,503	2,657	916	390
Ingresos por Mantenimiento	90	91	103	98	40	57	91	112	122	130	138	48	22
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>1,798</b>	<b>1,953</b>	<b>2,057</b>	<b>1,920</b>	<b>761</b>	<b>1,164</b>	<b>1,834</b>	<b>2,253</b>	<b>2,465</b>	<b>2,634</b>	<b>2,796</b>	<b>964</b>	<b>412</b>
Gastos de Generales	1,255	1,507	1,514	1,470	812	948	1,465	1,790	1,948	2,075	2,197	729	442
Gastos de Operación	1,138	1,302	1,333	1,316	768	858	1,306	1,597	1,736	1,841	1,940	337	289
Gastos de Administración y Otros	117	205	180	154	44	90	159	193	212	234	257	34	-10
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>543</b>	<b>446</b>	<b>543</b>	<b>450</b>	<b>-51</b>	<b>217</b>	<b>370</b>	<b>463</b>	<b>518</b>	<b>558</b>	<b>599</b>	<b>235</b>	<b>-30</b>
Depreciación y Amortización	220	249	286	313	308	319	328	323	316	310	304	159	149
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>322</b>	<b>197</b>	<b>257</b>	<b>137</b>	<b>-359</b>	<b>-103</b>	<b>41</b>	<b>140</b>	<b>201</b>	<b>248</b>	<b>294</b>	<b>77</b>	<b>-179</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos <sup>1</sup>	-53	-623	-561	-279	-84	-60	-66	-70	-74	-78	-83	-56	-56
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>269</b>	<b>-426</b>	<b>-303</b>	<b>-142</b>	<b>-444</b>	<b>-163</b>	<b>-24</b>	<b>71</b>	<b>127</b>	<b>170</b>	<b>211</b>	<b>21</b>	<b>-235</b>
Ingresos por Intereses	19	51	74	50	38	28	27	36	41	30	33	26	15
Intereses Pagados	157	210	248	253	328	333	395	427	439	427	457	108	161
Otros Gastos Financieros	0	0	11	3	3	0	0	0	0	0	0	3	3
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>-137</b>	<b>-159</b>	<b>-186</b>	<b>-206</b>	<b>-294</b>	<b>-304</b>	<b>-369</b>	<b>-392</b>	<b>-398</b>	<b>-397</b>	<b>-424</b>	<b>-85</b>	<b>-149</b>
Resultado Cambiario	-6	-6	-0	3	19	3	0	-1	-1	-0	-0	-1	15
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>-143</b>	<b>-165</b>	<b>-186</b>	<b>-204</b>	<b>-275</b>	<b>-301</b>	<b>-369</b>	<b>-392</b>	<b>-398</b>	<b>-397</b>	<b>-424</b>	<b>-86</b>	<b>-134</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>126</b>	<b>-591</b>	<b>-490</b>	<b>-346</b>	<b>-718</b>	<b>-464</b>	<b>-393</b>	<b>-322</b>	<b>-271</b>	<b>-228</b>	<b>-213</b>	<b>-65</b>	<b>-369</b>
Impuestos sobre la Utilidad	2	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	2	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	-0	-3	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>124</b>	<b>-592</b>	<b>-497</b>	<b>-346</b>	<b>-718</b>	<b>-464</b>	<b>-393</b>	<b>-322</b>	<b>-271</b>	<b>-228</b>	<b>-213</b>	<b>-65</b>	<b>-369</b>
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	-0	-1	-35	-27	-30	-36	-34	-29	-28	-0	-23
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>124</b>	<b>-592</b>	<b>-497</b>	<b>-344</b>	<b>-684</b>	<b>-438</b>	<b>-363</b>	<b>-286</b>	<b>-237</b>	<b>-198</b>	<b>-185</b>	<b>-64</b>	<b>-346</b>
Cambio en Ventas	37.2%	8.6%	5.3%	-6.6%	-60.4%	53.0%	57.5%	22.8%	9.4%	6.8%	6.2%	-0.1%	-31.5%
Ingresos 12m por Habitación (miles de pesos)	257	277	289	267	108	168	258	317	347	370	393	279	194
Número de habitaciones <sup>3</sup>	6,713	6,748	6,785	6,750	6,588	6,588	6,760	6,760	6,760	6,760	6,760	6,711	6,391
Factor de Ocupación	58.6%	62.4%	63.1%	59.1%	27.0%	36.4%	50.9%	55.4%	55.6%	55.7%	55.5%	59.3%	16.7%
Margen EBITDA 12m	30.2%	22.8%	26.4%	23.4%	-6.7%	18.6%	20.2%	20.5%	21.0%	21.2%	21.4%	24.6%	13.5%
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	568	579	622	494	-51	217	370	463	518	558	599	568	230
Margen EBITDA Ajustado 12m	31.6%	29.6%	30.2%	25.7%	-6.7%	18.6%	20.2%	20.5%	21.0%	21.2%	21.4%	28.4%	16.8%
NOI 12m	660	694	699	617	-7	307	529	655	730	793	856	665	280
Margen NOI 12m	36.7%	35.5%	34.0%	32.1%	-0.9%	26.3%	28.8%	29.1%	29.6%	30.1%	30.6%	14.0%	20.5%
Tasa Pasiva 12m	7.1%	7.4%	9.9%	8.9%	9.1%	9.2%	9.3%	9.3%	9.2%	9.1%	9.6%	8.8%	9.8%
Tasa Activa 12m	2.1%	5.8%	9.9%	8.0%	6.4%	5.8%	5.2%	5.4%	5.6%	5.3%	6.0%	7.2%	6.9%
Distribuciones / Capital Contribuido	6.3%	7.5%	6.6%	4.0%	1.1%	0.0%	-0.1%	0.4%	0.3%	0.7%	0.7%	6.4%	2.2%
<b>NOI / Intereses Pagados</b>	<b>4.2</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>2.4</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

1. Incluye Deterioro de Propiedades de Inversión por P\$523m en 2018 y P\$220m 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.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitent													
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2T19	2T20
<b>Participación Mayoritaria en la Utilidad<sup>1</sup></b>	<b>188</b>	<b>62</b>	<b>-667</b>	<b>-599</b>	<b>-795</b>	<b>-475</b>	<b>-368</b>	<b>-306</b>	<b>-251</b>	<b>-205</b>	<b>-198</b>	<b>-531</b>	<b>-365</b>
- Resultado Cambiario	-6	-4	-3	5	16	7	1	-0	-1	-0	-0	0	22
+ Gastos Pagados Por Anticipado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Depreciación***	105	82	100	171	123	107	112	109	107	105	105	146	137
(+) Revaluación de Propiedades y Otros	0	0	585	523	220	0	0	0	0	0	0	523	220
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>89</b>	<b>-15</b>	<b>-179</b>	<b>-252</b>	<b>-713</b>	<b>-589</b>	<b>-481</b>	<b>-415</b>	<b>-357</b>	<b>-309</b>	<b>-302</b>	<b>-154</b>	<b>-303</b>
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	<b>84</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

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

A NRSRO Rating\*

**Fibra Inn (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)**

	2016*	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	1S19	1S20
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>													
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	126	-591	-490	-346	-718	-464	-393	-322	-271	-228	-213	-65	-369
Otras Partidas	4	8	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	220	249	286	327	309	319	328	323	316	310	304	159	149
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	8	30	29	15	-13	0	0	0	0	0	0	15	-13
Pérdida (Reversión) por Deterioro de Propiedades de Inv.	42	585	523	220	58	0	0	0	0	0	0	11	58
Intereses a Favor	-19	-51	-74	-50	-38	-28	-27	-36	-41	-30	-33	-26	-15
Otras Partidas de Inversión <sup>1</sup>	2	136	51	12	3	0	0	0	0	0	0	9	3
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>253</b>	<b>949</b>	<b>815</b>	<b>525</b>	<b>315</b>	<b>288</b>	<b>302</b>	<b>288</b>	<b>276</b>	<b>280</b>	<b>271</b>	<b>168</b>	<b>182</b>
Intereses Devengados	156	210	248	227	328	333	395	427	439	427	457	108	161
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>156</b>	<b>210</b>	<b>220</b>	<b>270</b>	<b>328</b>	<b>333</b>	<b>395</b>	<b>427</b>	<b>439</b>	<b>427</b>	<b>457</b>	<b>138</b>	<b>161</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>539</b>	<b>576</b>	<b>553</b>	<b>450</b>	<b>-75</b>	<b>156</b>	<b>304</b>	<b>393</b>	<b>444</b>	<b>480</b>	<b>515</b>	<b>241</b>	<b>-26</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	84	-118	46	1	9	3	-25	-17	-17	-18	-14	-32	-3
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	102	277	-11	-118	-47	138	76	30	7	0	-2	-142	-142
Incremento (Decremento) en Proveedores	-44	-7	4	78	6	14	19	7	14	12	14	41	-4
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-8	2	27	-11	21	29	-3	14	6	11	9	18	-23
<b>Capital de trabajo</b>	<b>133</b>	<b>156</b>	<b>67</b>	<b>-51</b>	<b>-11</b>	<b>185</b>	<b>68</b>	<b>34</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>-115</b>	<b>-172</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>672</b>	<b>732</b>	<b>619</b>	<b>399</b>	<b>-86</b>	<b>341</b>	<b>372</b>	<b>427</b>	<b>454</b>	<b>487</b>	<b>523</b>	<b>125</b>	<b>-198</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>													
Anticipos para Compra de Propiedades	-110	-23	-139	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-831	-408	-1,098	-1,448	-542	-908	-315	-106	-109	-112	-116	-845	-368
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	3	2	87	490	370	160	75	0	0	0	0	0	370
Inversión en Activos Intangibles	-30	-14	-10	0	-11	0	0	0	0	0	0	-1	-11
Intereses Cobrados	19	51	74	50	38	28	27	36	41	30	33	26	15
Otros Activos	-12	-6	8	-12	-2	0	0	0	0	0	0	4	-2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-960</b>	<b>-397</b>	<b>-1,079</b>	<b>-929</b>	<b>-147</b>	<b>-720</b>	<b>-214</b>	<b>-70</b>	<b>-69</b>	<b>-82</b>	<b>-83</b>	<b>-816</b>	<b>5</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>-288</b>	<b>335</b>	<b>-459</b>	<b>-530</b>	<b>-232</b>	<b>-378</b>	<b>158</b>	<b>357</b>	<b>386</b>	<b>404</b>	<b>440</b>	<b>-691</b>	<b>-194</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>													
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	250	0	200	400	781	75	300	275	275	200	350	300	456
Financiamientos Bursátiles	995	0	1,975	1,274	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-350	0	-200	0	-400	-10	-58	-74	-364	-33	-308	0	-400
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	-1,875	-1,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	-12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-143	-202	-174	-345	-324	-333	-395	-427	-439	-427	-457	-99	-156
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>740</b>	<b>-202</b>	<b>-75</b>	<b>329</b>	<b>57</b>	<b>-268</b>	<b>-153</b>	<b>-226</b>	<b>-527</b>	<b>-260</b>	<b>-415</b>	<b>201</b>	<b>-100</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social <sup>2</sup>	0	0	1,242	363	161	429	151	0	0	0	0	444	161
Recompra de CBFIs	0	-33	-148	0	0	0	3	-25	-17	-38	-43	-0	0
Dividendos Pagados	-400	-441	-423	-244	-64	0	3	-25	-17	-38	-43	-175	-64
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>-400</b>	<b>-474</b>	<b>671</b>	<b>119</b>	<b>97</b>	<b>429</b>	<b>158</b>	<b>-49</b>	<b>-35</b>	<b>-76</b>	<b>-86</b>	<b>269</b>	<b>97</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>340</b>	<b>-676</b>	<b>596</b>	<b>449</b>	<b>154</b>	<b>161</b>	<b>5</b>	<b>-276</b>	<b>-562</b>	<b>-336</b>	<b>-501</b>	<b>470</b>	<b>-3</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>52</b>	<b>-341</b>	<b>136</b>	<b>-81</b>	<b>-78</b>	<b>-217</b>	<b>164</b>	<b>81</b>	<b>-176</b>	<b>68</b>	<b>-61</b>	<b>-220</b>	<b>-197</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	797	849	508	644	564	485	268	432	512	336	404	644	564
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>849</b>	<b>508</b>	<b>644</b>	<b>564</b>	<b>485</b>	<b>268</b>	<b>432</b>	<b>512</b>	<b>336</b>	<b>404</b>	<b>344</b>	<b>424</b>	<b>367</b>
<i>Cifras UDM</i>													
Capex de Mantenimiento	82	106	102	98	50	54	84	108	120	129	138	102	90
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>506</b>	<b>626</b>	<b>518</b>	<b>302</b>	<b>-101</b>	<b>314</b>	<b>318</b>	<b>355</b>	<b>368</b>	<b>387</b>	<b>413</b>	<b>326</b>	<b>-38</b>
Amortización de Deuda	362	0	2,075	1,000	400	10	58	74	364	33	308	2,075	1,400
Revolencia automática / Amortizaciones /Refinanciamientos	-362	0	-2,075	-1,000	-336	0	0	0	0	0	0	-1,793	-1,214
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	64	10	58	74	364	33	308	282	186
Intereses Netos Pagados <sup>3</sup>	128	157	180	295	286	304	369	392	398	397	424	175	363
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>128</b>	<b>157</b>	<b>180</b>	<b>295</b>	<b>350</b>	<b>315</b>	<b>426</b>	<b>466</b>	<b>762</b>	<b>430</b>	<b>732</b>	<b>457</b>	<b>549</b>
<b>DSCR</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>2.9</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.1</b>
Caja Inicial Disponible	797	849	508	644	564	485	268	432	512	336	404	493	424
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>10.2</b>	<b>9.4</b>	<b>5.7</b>	<b>3.2</b>	<b>1.3</b>	<b>2.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>0.7</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.9</b>	<b>3.7</b>	<b>4.6</b>	<b>10.4</b>	<b>-36.1</b>	<b>12.5</b>	<b>11.6</b>	<b>11.4</b>	<b>11.4</b>	<b>11.1</b>	<b>10.7</b>	<b>9.0</b>	<b>-90.8</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>3.7</b>	<b>5.3</b>	<b>4.4</b>	<b>7.0</b>	<b>-71.7</b>	<b>18.1</b>	<b>10.8</b>	<b>8.9</b>	<b>8.1</b>	<b>7.7</b>	<b>7.4</b>	<b>6.0</b>	<b>18.5</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T20.

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 dudoso.

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2T19	2T20
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>672</b>	<b>732</b>	<b>619</b>	<b>399</b>	<b>-86</b>	<b>341</b>	<b>372</b>	<b>427</b>	<b>454</b>	<b>487</b>	<b>523</b>	<b>429</b>	<b>75</b>
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	84	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Participación Minoritaria	0	0	-0	-1	-35	-27	-30	-36	-34	-29	-28	-1	-23
+ Diferencia en Cambios	0	0	-0	-0	0	0	0	0	0	0	0	-0	0
- Capex de Mantenimiento <sup>1</sup>	82	106	102	98	50	54	84	108	120	129	138	102	90
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>506</b>	<b>626</b>	<b>518</b>	<b>302</b>	<b>-101</b>	<b>314</b>	<b>318</b>	<b>355</b>	<b>368</b>	<b>387</b>	<b>413</b>	<b>326</b>	<b>-38</b>

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

\*\*\* Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que 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.



## 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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@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 de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@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: 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 calificadoradora:

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: Information category and Value. Rows include: 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora 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.