

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 28/08/2019

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

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

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para la reapertura de FINN 18 de Fibra Inn por un monto adicional de hasta P\$1,200m.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (28 de agosto de 2019) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para la reapertura de FINN 18 de Fibra Inn por un monto adicional de hasta P\$1,200m.

La ratificación de la calificación de FINN 18 se apoya en la calificación de Fibra Inn otorgada por HR Ratings el 13 de agosto de 2019. La calificación de Fibra Inn se fundamenta en los niveles de fortaleza esperados en la Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (DSCR) para los próximos periodos, que si bien, muestra un deterioro en los últimos doce meses (UDM) al segundo trimestre de 2019 (2T19), se estima que el Fideicomiso logre el refinanciamiento de los pasivos y extienda la vida de la deuda, lo que resultaría en una mejora. Es importante mencionar que en caso de no realizar el refinanciamiento de la FINN 15 en los tiempos esperados, HR Ratings podría llevar a cabo alguna acción de calificación. De igual manera, la Empresa ha comenzado con una estrategia de reciclaje de capital, que consiste en la venta de hoteles no estratégicos cuyos recursos serán utilizados para fondar el crecimiento del portafolio, así como recomprar y cancelar Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs). Esto podría representar un mayor riesgo para el Fideicomiso, ya que reduciría el flujo disponible para hacer frente al servicio de la deuda, a lo cual se le sumaría el riesgo que representa el portafolio en desarrollo (Fábrica de Hoteles), cuyos resultados podrían verse afectados por retrasos en las construcciones o por mayores tiempos de estabilización.

La reapertura de la Emisión será por un monto de hasta P\$1,200m adicionales a los CEBURS actuales correspondientes a la FINN 18 por P\$2,000m. Los recursos financieros serán utilizados primordialmente para la amortización anticipada de la FINN 15, así como inversión en nuevos hoteles y usos corporativos generales. A continuación, se presenta una tabla con las principales características de las emisiones.

Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de Fibra Inn, en donde se evalúan sus métricas financieras y efectivo disponible, bajo un escenario base y un escenario de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 3T19 hasta el 4T26. A continuación se muestran los resultados proyectados en la tabla incluida en el documento adjunto.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Menor generación de FLE. En los UDM al 2T19, la generación de FLE se redujo a niveles de P\$330 millones (m), incluso por debajo de nuestro escenario base (P\$688m en el escenario base). Esto fue consecuencia, por una parte, al deterioro de resultados operativos en el 1S19, a lo cual se sumó la generación de IVA por recuperar derivado de las inversiones en Fábrica de Hoteles que presionó el capital de trabajo.

Caída en el Factor de Ocupación. El factor de ocupación al 2T19 se vio presionado al cerrar en 59.3% (vs. 65.5% al 2T18), lo cual ha sido consecuencia de un entorno económico de incertidumbre en el país, lo que ha llevado a que distintos corporativos e instituciones gubernamentales ajusten sus presupuestos.

FECHA: 28/08/2019

Estructura de Deuda de Largo Plazo. La estructura de deuda al 2T19 mantiene una porción de 94.5% de largo plazo y 5.5% de corto plazo, con una vida promedio ponderada de la deuda en 6.0 años, donde el próximo vencimiento relevante es el de FINN 15 en septiembre de 2021.

Expectativas para Periodos Futuros

Venta de Activos no Estratégicos. HR Ratings considera que el Fideicomiso continuará con su estrategia de reciclaje de capital, por lo que se estima que Fibra Inn venda otros activos no estratégicos y utilice dichos recursos para financiar las propiedades en desarrollo y la recompra de CBFIs.

Crecimiento vía Fábrica de Hoteles. Hacia los próximos años se espera que el Fideicomiso crezca su portafolio a través del esquema de Fábrica de Hoteles. Al 2T19 el portafolio en desarrollo incluye cuatro proyectos de hoteles de servicio completo, donde la próxima apertura estimada es el Westin Monterrey Valle en Monterrey, mientras que para 2020 se espera una apertura, y dos más en 2021.

Niveles de fortaleza de DSCR. Derivado de la estructura de deuda de largo plazo del Fideicomiso, y aunado a la generación de FLE estimada por HR Ratings, se espera que Fibra Inn muestre DSCR's promedio de 1.8x para el periodo de proyección de 2019 a 2026.

Factores adicionales considerados

Diversificación del Portafolio. El portafolio al 2T19 está conformado por 42 propiedades en operación que suman un total de 6,785 habitaciones, distribuidas a lo largo de 14 estados de la República Mexicana. Esto le ha permitido al Fideicomiso mitigar riesgos geográficos y reducir el impacto que pudiera tener el portafolio ocasionado por fenómenos naturales.

Mayor Proporción en Desarrollo. El portafolio en desarrollo correspondiente a Fábrica de Hoteles cerró con cuatro proyectos, donde la última adición fue un terreno en Playa del Carmen. Sin embargo, la proporción en desarrollo se incrementa en la medida en que Fibra Inn realizó la venta de activos no estratégicos.

Factores que podrían subir la calificación

Incremento en niveles de DSCR. En caso de la generación de FLE muestre niveles por arriba de P\$560m de manera consistente, y a su vez se lleve a cabo una reestructura de su deuda extendiendo el calendario de amortizaciones, el DSCR podría superar 2.0x en los próximos periodos.

Resultados operativos superiores. En caso de que el portafolio de hoteles mejore sus resultados operativos, ya sea por una recuperación en el factor de ocupación o por incremento de tarifas superiores a nuestras proyecciones, los ingresos totales podrían superar nuestras estimaciones, lo cual podría derivar en una mayor generación de FLE a nuestros supuestos.

Factores que podrían bajar la calificación

Mayor endeudamiento al esperado. Si el Fideicomiso fondea su plan de expansión únicamente vía mayor financiamiento con costo, las métricas de cobertura del servicio de la deuda se podrían ver afectadas, ya que se incrementaría el servicio de la deuda, lo cual podría resultar en un deterioro en el DSCR por niveles de 1.4x o inferiores en 2019.

Retrasos en desarrollos de Fábrica de Hoteles. Los retrasos significativos en la apertura de los hoteles en desarrollo, o bien, mayores periodos de estabilización a los esperados podrían derivar en presiones en la generación de FLE.

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

FECHA: 28/08/2019

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 incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Calificación anterior HR AA+ | Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 13 de agosto de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 3T13 - 2T19

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

FECHA: 28/08/2019

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 calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

MERCADO EXTERIOR