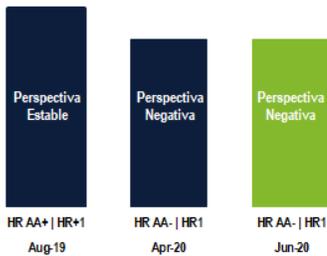


Calificación

Fibra Inn LP	HR AA-
Fibra Inn CP	HR1
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 ratificó las calificaciones de HR AA- con Perspectiva Negativa para Fibra Inn y su emisión FINN 18 tras el cambio de Fiduciario de Deutsche Bank México a CIBanco. Asimismo, ratificó la calificación de HR1**

La ratificación de las calificaciones se basa en que HR Ratings no considera un impacto sobre la calidad crediticia de Fibra Inn, a partir de la aprobación para llevar a cabo la sustitución de CIBanco<sup>1</sup> por Masari<sup>2</sup> como Representante Común. Tras la aprobación por parte de la Asamblea de Tenedores del 21 de mayo de 2020<sup>3</sup>, el Fideicomiso informó que se celebrará un convenio de sustitución de representación común en el cual se nombrará a Masari como nuevo Representante Común del Fideicomiso F/1616 en sustitución de CIBanco. De igual manera, tras la reciente aprobación y futura sustitución, CIBanco adquirirá la cartera fiduciaria de Deutsche Bank México<sup>4</sup>, por lo que se convertiría, en tal caso, en el nuevo fiduciario del Fideicomiso. Lo anterior también fue autorizado en la referida Asamblea de Tenedores, lo cual tampoco es considerado como un impacto a la calidad crediticia de la Empresa, considerando la experiencia que tiene CIBanco como fiduciario.

De igual manera, HR Ratings ha monitoreado el comportamiento de la Empresa desde la última revisión realizada el 23 de abril de 2020 donde las calificaciones fueron revisadas a la baja debido a las presiones por COVID-19. Debido a lo anterior, los ingresos UDM al 1T20 cerraron en P\$1,797m (-11.7% vs. P\$2,036m UDM al 1T19), a consecuencia de presiones en las últimas semanas del 1T20 por cierre temporal de diversos hoteles. De igual manera, dichas presiones han impactado la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), alcanzando UDM al 1T20 P\$285m (-17.7% vs. P\$347m UDM al 1T19). Como resultado de las presiones en el FLE, la Empresa cerró con un DSCR de 0.6x UDM al 1T20 (vs. 2.0x UDM al 1T19). Por las presiones mostradas, la Empresa ha hecho uso de diversas líneas de crédito con la finalidad de proteger la liquidez del portafolio, mismas que ya se tenían contempladas en la última acción de calificación realizada por HR Ratings.

<sup>1</sup> CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, y/o CIBanco y/o Fiduciaria Sustituta y/o Representante Común Sustituido.  
<sup>2</sup> Masari, Casa de Bolsa, S.A. y/o Masari y/o Representante Común Sustituido.  
<sup>3</sup> Asamblea general de tenedores de los certificados bursátiles fiduciarios, de fecha 21 de mayo de 2020.  
<sup>4</sup> Deutsche Bank México, Sociedad Anónima, Institución de Banca Múltiple, y/o Deutsche Bank y/o Fiduciario Sustituido.

## Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de Fibra Inn el 23 de abril de 2020 en donde se evaluaron las métricas financieras y de efectivo disponible, bajo un escenario base y uno de estrés. Las proyecciones realizadas abarcan desde el 2T20 al 4T26. A continuación se presentan los resultados obtenidos para cada uno de los escenarios mencionados:

Supuestos y Resultados <sup>1</sup>	UDM					Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T19	1T20	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P
Ingresos Totales	2,036	1,797	1,953	2,057	1,920	1,363	2,319	2,856	1,207	2,041	2,500
NOI	690	520	694	699	617	396	745	925	341	612	756
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	597	467	579	622	494	257	542	681	219	435	544
Margen NOI	33.9%	28.9%	35.5%	34.0%	32.1%	29.1%	32.1%	32.4%	28.2%	30.0%	30.2%
Margen EBITDA Ajustado	29.3%	26.0%	29.6%	30.2%	25.7%	18.9%	23.4%	23.8%	18.1%	21.3%	21.8%
Flujo de Operación	446	387	732	619	399	495	546	772	639	629	639
Flujo Libre de Efectivo *	347	285	626	522	298	400	484	659	318	367	552
Distribuciones a los Tenedores	407	214	441	423	244	41	66	128	41	0	45
Distribuciones Obligatorias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total	3,333	3,679	2,851	3,047	3,698	3,565	3,902	4,040	3,643	3,805	4,037
Deuda Neta	2,801	3,181	2,343	2,402	3,134	3,258	3,525	3,573	3,343	3,612	3,614
LTV (Deuda Total / Activo Total)	26.9%	31.2%	24.5%	25.7%	31.0%	31.2%	32.5%	33.4%	31.9%	32.2%	33.6%
Años de Pago (DN / EBITDA)	5.4	7.8	5.3	4.4	7.0	12.7	6.5	5.3	15.3	8.3	6.6
Años de Pago (DN / FLE)	8.1	11.1	3.7	4.6	10.5	8.2	7.3	5.4	10.5	9.9	6.5
DSCR **	2.0x	0.6x	4.0x	2.9x	1.0x	1.2x	1.1x	1.5x	0.8x	0.7x	1.1x
DSCR con caja inicial	4.7x	1.7x	9.4x	5.7x	3.2x	2.9x	1.9x	2.3x	2.3x	1.2x	1.6x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T20, realizadas el 23 de abril de 2020.

\*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios.

\*\* Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

<sup>1</sup> Cifras en millones de pesos mexicanos.

<sup>2</sup> 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.

## 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 de 2019), 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 revisión realizada por HR Ratings en 2019.
- 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 realizada en la revisión de 2019.

## Factores adicionales considerados

- **Estructura de Deuda de Largo Plazo.** Al cierre del 1T20, la Empresa tenía el 1.6% brindándole una estructura de deuda de largo plazo. 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 apoya a cubrir los gastos fijos de aproximadamente siete 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.

Anexo - Escenario Base

Nota: Estas proyecciones corresponden a la última acción de calificación para Fibra Inn el 23 de abril de 2019, habiendo sido actualizados los anexos al 1T20.

Fibra Inn (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)															
	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	1T19	1T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	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	12,386	11,810
Activo Circulante	1,483	1,503	1,349	710	797	1,237	498	628	688	668	610	684	873	857	945
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435	623	532	499
Cuentas por Cobrar a Clientes	120	292	177	165	104	114	129	158	186	205	217	228	238	137	173
IVA por Recuperar	247	406	310	32	43	195	54	86	27	13	12	12	12	147	225
Impuestos por Recuperar y Otros <sup>1</sup>	9	8	13	5	6	364	7	8	8	8	8	9	0	41	48
<b>Activos no Circulantes</b>	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	11,529	10,865
Cuentas y Doctos. por Cobrar	17	25	37	121	112	93	97	101	105	109	114	118	123	110	91
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	104	127	266	74	0	0	0	0	0	0	0	71	76
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	11,270	10,610
Activos Intangibles y Cargos Diferidos <sup>2</sup>	19	37	60	69	67	80	80	80	80	80	80	80	80	66	86
Impuestos Diferidos	0	0	0	3	0	0	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	12	0
<b>PASIVOS TOTALES</b>	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	3,561	4,110
Pasivo Circulante	298	225	151	134	242	672	439	515	592	1,196	714	646	675	309	391
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	336	63	63	63	616	100	0	0	133	57
Pasivo por Obligaciones de Deuda	11	9	5	6	80	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	53	132	90	69	82	90	102	125	147	162	172	180	188	84	144
Impuestos por Pagar	13	18	10	13	40	29	30	31	33	34	35	37	38	42	17
Otros sin Costo	221	67	45	46	41	216	244	297	349	385	407	428	448	50	173
Pasivo por adquisición de inmuebles <sup>3</sup>	145	10	7	2	2	1	2	2	2	3	3	4	5	0	1
Otros <sup>4</sup>	71	55	31	29	34	209	236	288	340	375	397	417	436	50	164
Anticipo de clientes	5	1	7	15	5	6	6	7	7	7	7	7	7	0	8
<b>Pasivos no Circulantes</b>	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	3,252	3,719
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	3,200	3,622
Otros Pasivos No Circulantes	3	6	0	22	43	7	8	8	8	9	9	9	10	48	7
Beneficio a Empleados	0	0	0	4	7	6	7	7	7	8	8	8	9	8	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	2	0	0	18	36	1	1	1	1	1	1	1	1	40	1
Instrumentos Financieros Derivados	1	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	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	8,825	7,700
Minoritario	0	0	0	0	225	770	769	1,217	1,368	1,372	1,381	1,395	1,412	554	820
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	0	0	225	771	770	1,220	1,370	1,368	1,372	1,381	1,395	554	819
Resultado del Ejercicio	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(3)	(2)	4	9	13	17	0	1
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	8,271	6,880
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	6,322	5,941
Utilidades Acumuladas	131	211	351	3,334	2,466	1,223	838	428	166	(31)	(155)	(246)	(303)	1,960	971
Utilidad del Ejercicio	67	157	124	(592)	(497)	(344)	(343)	(134)	(31)	45	88	128	163	(11)	(32)
<b>Deuda Total</b>	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	3,333	3,679
<b>Deuda Neta</b>	(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	2,801	3,181
<b>LTV</b>	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%	26.9%	31.2%

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 2T20, realizadas el 23 de abril de 2020.

1. Al 4T19 se incluyen P5357m 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	1T19	1T20
<b>Ventas Netas</b>	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	480	357
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	456	340
Ingresos por Mantenimiento	52	81	90	91	103	98	67	112	139	154	163	172	179	24	17
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	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	480	357
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	358	279
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	323	289
Gastos de Administración y Otros	117	138	117	205	180	154	139	203	245	269	282	292	298	35	(10)
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	205	345	543	446	543	450	257	542	681	765	816	864	910	122	78
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	313	277	282	293	289	285	280	276	79	70
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	96	188	322	197	257	137	(20)	260	388	476	532	584	633	43	8
Otros ingresos generales y (gastos) netos <sup>1</sup>	(18)	(19)	(53)	(623)	(561)	(279)	(35)	(38)	(41)	(44)	(48)	(52)	(56)	(9)	14
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	78	169	269	(426)	(303)	(142)	(55)	223	347	431	484	532	577	35	22
Ingresos por Intereses	4	19	19	51	74	50	23	25	22	25	31	29	34	13	8
Intereses Pagados	15	30	157	210	248	253	313	386	402	407	418	419	431	52	78
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	11	3	0	0	0	0	0	0	0	7	1
<b>Resultado Financiero Neto</b>	(11)	(10)	(137)	(159)	(186)	(206)	(289)	(360)	(380)	(382)	(387)	(391)	(397)	(45)	(71)
Resultado Cambiario	(1)	(1)	(6)	(6)	(0)	3	0	0	0	0	0	0	0	(1)	18
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	(11)	(11)	(143)	(165)	(186)	(204)	(289)	(360)	(380)	(382)	(387)	(391)	(397)	(46)	(53)
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	66	158	126	(591)	(490)	(346)	(344)	(137)	(33)	49	97	141	181	(11)	(31)
Impuestos sobre la Utilidad	(0)	0	2	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	0	0	2	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	(0)	0	(0)	(3)	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	67	157	124	(592)	(497)	(346)	(344)	(137)	(33)	49	97	141	181	(11)	(31)
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(3)	(2)	4	9	13	17	0	1
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	67	157	124	(592)	(497)	(344)	(343)	(134)	(31)	45	88	128	163	(11)	(32)
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%	3.2%	-11.7%
Ingresos 12m por Habitación (miles de pesos)	184	213	257	277	289	267	195	326	392	436	462	485	506	285	254
Número de habitaciones <sup>3</sup>	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	6,785	6,695
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%	58.1%	45.5%
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%	25.5%	22.6%
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	269	405	568	579	622	494	257	542	681	765	816	864	910	597	467
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%	29.3%	26.0%
NOI 12m	322	483	660	694	699	617	396	745	925	1,034	1,098	1,156	1,207	690	520
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%	33.9%	28.9%
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%	9.0%	9.4%
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%	10.0%	7.3%
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%	6.4%	3.6%
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	3.0	1.9

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 2T20, realizadas el 23 de abril de 2020.

1. Incluye Deterioro de Propiedades de Inversión por P5523m en 2018 y P5220m 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 Fideicomitentes	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	1T19	1T20
<b>Participación Mayoritaria en la Utilidad<sup>1</sup></b>	125	94	188	62	(667)	(599)	(551)	(156)	(56)	27	75	118	128	(497)	(344)
- Resultado Cambiario	(0)	(3)	(6)	(4)	(3)	5	1	0	0	0	0	0	0	(0)	3
+ Gastos Pagados Por Anticipado	0	0	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	138	132
(+) Revaluación de Propiedades y Otros	0	0	0	0	585	523	220	0	0	0	0	0	0	523	220
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	44	(5)	89	(15)	(179)	(252)	(479)	(309)	(214)	(129)	(79)	(34)	(23)	(112)	(258)
<b>Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)</b>	42	0	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)	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	1T19	1T20
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>															
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	66	158	126	(591)	(490)	(346)	(344)	(137)	(33)	49	97	141	181	(11)	(31)
Otras Partidas	19	19	4	8	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	19	19	4	8	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	327	277	282	293	289	285	280	276	79	70
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	0	0	8	30	29	15	0	0	0	0	0	0	0	1	(14)
Pérdida (Reversión) por Deterioro de Propiedades de Inv.	0	0	42	585	523	220	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	0	(14)	(19)	(51)	(74)	(50)	(23)	(25)	(22)	(25)	(31)	(29)	(34)	(13)	(8)
Otras Partidas de Inversión <sup>1</sup>	0	0	2	136	51	12	0	0	0	0	0	0	0	6	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	108	144	253	949	815	525	254	256	271	265	254	252	242	72	48
Intereses Devengados	0	24	156	210	248	227	313	386	402	407	418	419	431	57	78
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	0	24	156	210	220	270	313	386	402	407	418	419	431	68	78
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	193	344	539	576	553	450	223	504	640	721	769	812	854	128	95
Decremento (Incremento) en Clientes	(25)	(171)	84	(118)	46	1	(15)	(28)	(28)	(19)	(12)	(11)	(10)	(25)	(47)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(111)	(182)	102	277	(11)	(118)	246	(4)	84	39	25	22	29	(117)	(43)
Incremento (Decremento) en Proveedores	46	81	(44)	(7)	4	78	12	22	22	15	9	9	8	12	1
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	13	5	(8)	2	27	(11)	29	54	54	37	24	23	21	1	(19)
Capital de trabajo	(77)	(267)	133	156	67	(51)	272	44	132	72	47	43	49	(129)	(108)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	116	77	672	732	619	399	495	548	772	793	815	855	902	(1)	(13)
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>															
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	(110)	(23)	(139)	0	0	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)	(550)	(304)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	3	2	87	490	357	160	0	0	0	0	0	0	370
Inversión en Activos Intangibles	(19)	(19)	(30)	(14)	(10)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(9)
Intereses Cobrados	0	14	19	51	74	50	23	25	22	25	31	29	34	13	8
Otros Activos	0	(8)	(12)	(6)	8	(12)	0	0	0	0	0	0	0	2	(2)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	(2,003)	(1,870)	(960)	(397)	(1,079)	(929)	(224)	(749)	(316)	(116)	(112)	(116)	(114)	(534)	(64)
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	(1,887)	(1,793)	(288)	335	(459)	(530)	271	(201)	457	677	703	739	788	(535)	51
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>															
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	1,000	600	250	0	200	400	250	400	200	100	600	200	200	300	414
Financiamientos Bursátiles	0	1,875	995	0	1,975	1,274	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(900)	(600)	(350)	0	(200)	0	(383)	(63)	(63)	(63)	(616)	(100)	0	0	(400)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	(1,875)	(1,000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	(27)	(12)	0	0	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)	(102)	(154)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	81	1,804	740	(202)	(75)	329	(445)	(48)	(264)	(369)	(434)	(319)	(231)	198	(140)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social <sup>2</sup>	2,751	0	0	0	1,242	363	0	452	154	0	0	0	0	319	87
Recupera de CBFIs	0	0	0	(33)	(148)	0	(41)	(66)	(128)	(167)	(169)	(179)	(185)	0	0
Dividendos Pagados	(224)	(320)	(400)	(441)	(423)	(244)	(41)	(66)	(128)	(167)	(169)	(179)	(185)	(94)	(64)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	2,527	(320)	(400)	(474)	671	119	(83)	319	(103)	(333)	(337)	(358)	(370)	225	24
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	2,608	1,483	340	(676)	596	449	(528)	271	(367)	(702)	(771)	(677)	(600)	423	(116)
<b>Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	721	(310)	52	(341)	136	(81)	(257)	70	90	(26)	(68)	62	188	(112)	(65)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	386	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435	644	564
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435	623	532	499
<b>Cifras UDM</b>															
Capex de Mantenimiento	60	76	82	106	98	103	96	68	116	143	159	168	177	99	102
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	14	1	506	626	522	298	400	484	659	646	647	673	708	347	285
Amortización de Deuda	900	627	362	0	2,075	1,000	383	63	63	63	616	100	0	2,075	1,400
Revolución automática / Amortizaciones / Refinanciamientos	(900)	(627)	(362)	0	(2,075)	(1,000)	(336)	0	0	0	0	0	0	(2,054)	(1,267)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	47	63	63	63	616	100	0	21	133
Intereses Netos Pagados <sup>3</sup>	29	39	128	157	180	295	289	360	380	382	387	391	397	149	352
<b>Servicio de la Deuda</b>	29	39	128	157	180	295	336	423	442	445	1,003	491	397	170	485
<b>DSCR</b>	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	2.0	0.6
Caja Inicial Disponible	386	1,107	797	849	508	644	564	307	377	467	441	373	435	447	532
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	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	4.7	1.7
<b>Deuda Neta a FLE</b>	-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	8.1	11.1
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	-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	5.4	7.8

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 2T20, realizadas el 23 de abril de 2020.

- 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.
- 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.
- 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	2T18	2T19
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	116	77	672	732	619	399	495	548	772	793	815	855	902	446	387
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	42	0	84	0	0	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	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0	0	(0)	(0)
- Capex de Mantenimiento <sup>1</sup>	60	76	82	106	98	103	96	68	116	143	159	168	177	99	102
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	14	1	506	626	522	298	400	484	659	646	647	673	708	347	285

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.

- 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	1T19	1T20
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>7,560</b>	<b>9,188</b>	<b>9,790</b>	<b>11,628</b>	<b>11,866</b>	<b>11,929</b>	<b>11,403</b>	<b>11,818</b>	<b>11,999</b>	<b>11,646</b>	<b>11,506</b>	<b>11,305</b>	<b>11,293</b>	<b>12,386</b>	<b>11,810</b>
Activo Circulante	1,483	1,503	1,349	710	797	1,237	491	440	644	505	573	573	756	857	945
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320	498	532	499
Cuentas por Cobrar a Clientes	120	292	177	165	104	114	130	153	189	208	223	237	250	137	173
IVA por Recuperar	247	406	310	32	43	195	54	86	24	9	7	7	7	147	225
Impuestos por Recuperar y Otros <sup>1</sup>	9	8	13	5	6	364	7	8	8	8	8	9	0	41	48
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>6,077</b>	<b>7,685</b>	<b>8,441</b>	<b>10,918</b>	<b>11,069</b>	<b>10,692</b>	<b>10,913</b>	<b>11,378</b>	<b>11,355</b>	<b>11,141</b>	<b>10,934</b>	<b>10,733</b>	<b>10,538</b>	<b>11,529</b>	<b>10,865</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	17	25	37	121	112	93	97	101	105	109	114	118	123	110	91
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	104	127	266	74	0	0	0	0	0	0	0	71	76
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	11,270	10,610
Activos Intangibles y Cargos Diferidos <sup>2</sup>	19	37	60	69	67	80	80	80	80	80	80	80	80	66	86
Impuestos Diferidos	0	0	0	3	0	0	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	12	0
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>372</b>	<b>2,148</b>	<b>2,988</b>	<b>3,000</b>	<b>3,256</b>	<b>4,108</b>	<b>4,052</b>	<b>4,265</b>	<b>4,580</b>	<b>4,523</b>	<b>4,627</b>	<b>4,654</b>	<b>4,853</b>	<b>3,561</b>	<b>4,110</b>
Pasivo Circulante	298	225	151	134	242	672	521	478	817	836	789	565	589	309	391
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	336	188	94	350	325	250	0	0	133	57
Pasivo por Obligaciones de Deuda	11	9	5	6	80	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	53	132	90	69	82	90	89	104	128	141	149	156	163	84	144
Impuestos por Pagar	13	18	10	13	40	29	30	31	33	34	35	37	38	42	17
Otros sin Costo	221	67	45	46	41	216	214	249	306	336	355	372	388	50	173
Pasivo por adquisición de inmuebles <sup>3</sup>	145	10	7	2	2	1	2	2	2	3	3	4	5	0	1
Otros <sup>4</sup>	71	55	31	29	34	209	206	240	297	326	344	361	376	50	164
Anticipo de clientes	5	1	7	15	5	6	6	7	7	7	7	7	7	0	8
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>74</b>	<b>1,923</b>	<b>2,837</b>	<b>2,866</b>	<b>3,014</b>	<b>3,436</b>	<b>3,531</b>	<b>3,787</b>	<b>3,763</b>	<b>3,688</b>	<b>3,838</b>	<b>4,089</b>	<b>4,264</b>	<b>3,252</b>	<b>3,719</b>
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	3,200	3,622
Otros Pasivos No Circulantes	3	6	0	22	43	7	8	8	8	9	9	9	10	48	7
Beneficio a Empleados	0	0	0	4	7	6	7	7	7	8	8	8	9	8	6
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	2	0	0	18	36	1	1	1	1	1	1	1	1	40	1
Instrumentos Financieros Derivados	1	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>7,189</b>	<b>7,040</b>	<b>6,803</b>	<b>8,628</b>	<b>8,609</b>	<b>7,820</b>	<b>7,351</b>	<b>7,553</b>	<b>7,419</b>	<b>7,122</b>	<b>6,879</b>	<b>6,652</b>	<b>6,440</b>	<b>8,825</b>	<b>7,700</b>
Minoritario	0	0	0	0	225	770	768	1,213	1,331	1,319	1,311	1,306	1,306	554	820
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	0	0	225	771	770	1,220	1,346	1,331	1,319	1,311	1,306	554	819
Resultado del Ejercicio	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(6)	(15)	(12)	(8)	(4)	(1)	0	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	8,271	6,880
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	6,322	5,941
Utilidades Acumuladas	131	211	351	3,334	2,466	1,223	838	453	164	(85)	(275)	(440)	(579)	1,960	971
Utilidad del Ejercicio	67	157	124	(592)	(497)	(344)	(385)	(244)	(160)	(107)	(71)	(33)	1	(11)	(32)
<b>Deuda Total</b>	<b>81</b>	<b>1,926</b>	<b>2,842</b>	<b>2,851</b>	<b>3,047</b>	<b>3,698</b>	<b>3,643</b>	<b>3,805</b>	<b>4,037</b>	<b>3,937</b>	<b>4,012</b>	<b>4,012</b>	<b>4,187</b>	<b>3,333</b>	<b>3,679</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(1,025)</b>	<b>1,129</b>	<b>1,993</b>	<b>2,343</b>	<b>2,402</b>	<b>3,134</b>	<b>3,343</b>	<b>3,612</b>	<b>3,614</b>	<b>3,657</b>	<b>3,677</b>	<b>3,692</b>	<b>3,689</b>	<b>2,801</b>	<b>3,181</b>
<b>LTV</b>	<b>1.1%</b>	<b>21.0%</b>	<b>29.0%</b>	<b>24.5%</b>	<b>25.7%</b>	<b>31.0%</b>	<b>31.9%</b>	<b>32.2%</b>	<b>33.6%</b>	<b>33.8%</b>	<b>34.9%</b>	<b>35.5%</b>	<b>37.1%</b>	<b>26.9%</b>	<b>31.2%</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 2T20, realizadas el 23 de abril de 2020.

1. Al 4T19 se incluyen PS357m 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	1T19	1T20
<b>Ventas Netas</b>	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	480	357
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	456	340
Ingresos por Mantenimiento	52	81	90	91	103	98	60	99	121	134	142	149	155	24	17
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>884</b>	<b>1,310</b>	<b>1,798</b>	<b>1,953</b>	<b>2,057</b>	<b>1,920</b>	<b>1,207</b>	<b>2,041</b>	<b>2,500</b>	<b>2,770</b>	<b>2,923</b>	<b>3,061</b>	<b>3,189</b>	<b>480</b>	<b>357</b>
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	358	279
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	323	289
Gastos de Administración y Otros	117	138	117	205	180	154	122	177	211	231	241	250	254	35	(10)
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>205</b>	<b>345</b>	<b>543</b>	<b>446</b>	<b>543</b>	<b>450</b>	<b>219</b>	<b>435</b>	<b>544</b>	<b>609</b>	<b>648</b>	<b>685</b>	<b>720</b>	<b>122</b>	<b>78</b>
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	313	277	282	292	288	282	277	271	79	70
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>96</b>	<b>188</b>	<b>322</b>	<b>197</b>	<b>257</b>	<b>137</b>	<b>(59)</b>	<b>153</b>	<b>252</b>	<b>321</b>	<b>366</b>	<b>408</b>	<b>449</b>	<b>43</b>	<b>8</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos <sup>1</sup>	(18)	(19)	(53)	(623)	(561)	(279)	(35)	(38)	(41)	(44)	(48)	(52)	(56)	(9)	14
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)</b>	<b>78</b>	<b>169</b>	<b>269</b>	<b>(426)</b>	<b>(303)</b>	<b>(142)</b>	<b>(93)</b>	<b>116</b>	<b>211</b>	<b>277</b>	<b>318</b>	<b>356</b>	<b>393</b>	<b>35</b>	<b>22</b>
Ingresos por Intereses	4	19	19	51	74	50	21	17	13	22	25	23	21	13	8
Intereses Pagados	15	30	157	210	248	253	313	383	399	418	422	417	414	52	78
Otros Gastos Financieros	0	0	0	0	11	3	0	0	0	0	0	0	0	7	1
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>(11)</b>	<b>(10)</b>	<b>(137)</b>	<b>(159)</b>	<b>(186)</b>	<b>(206)</b>	<b>(293)</b>	<b>(366)</b>	<b>(387)</b>	<b>(396)</b>	<b>(397)</b>	<b>(394)</b>	<b>(392)</b>	<b>(45)</b>	<b>(71)</b>
Resultado Cambiario	(1)	(1)	(6)	(6)	(0)	3	0	0	0	0	0	0	0	(1)	18
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(11)</b>	<b>(11)</b>	<b>(143)</b>	<b>(165)</b>	<b>(186)</b>	<b>(204)</b>	<b>(293)</b>	<b>(366)</b>	<b>(387)</b>	<b>(396)</b>	<b>(397)</b>	<b>(394)</b>	<b>(392)</b>	<b>(46)</b>	<b>(53)</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>66</b>	<b>158</b>	<b>126</b>	<b>(591)</b>	<b>(490)</b>	<b>(346)</b>	<b>(386)</b>	<b>(250)</b>	<b>(175)</b>	<b>(119)</b>	<b>(79)</b>	<b>(37)</b>	<b>0</b>	<b>(11)</b>	<b>(31)</b>
Impuestos sobre la Utilidad	(0)	0	2	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Causados	0	0	2	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	(0)	0	(0)	(3)	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>67</b>	<b>157</b>	<b>124</b>	<b>(592)</b>	<b>(497)</b>	<b>(346)</b>	<b>(386)</b>	<b>(250)</b>	<b>(175)</b>	<b>(119)</b>	<b>(79)</b>	<b>(37)</b>	<b>0</b>	<b>(11)</b>	<b>(31)</b>
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	(0)	(1)	(1)	(5)	(15)	(12)	(8)	(4)	(1)	0	1
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>67</b>	<b>157</b>	<b>124</b>	<b>(592)</b>	<b>(497)</b>	<b>(344)</b>	<b>(385)</b>	<b>(244)</b>	<b>(160)</b>	<b>(107)</b>	<b>(71)</b>	<b>(33)</b>	<b>1</b>	<b>(11)</b>	<b>(32)</b>
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%	3.2%	-11.7%
Ingresos 12m por Habitación (miles de pesos)	184	213	257	277	289	267	173	287	343	380	401	420	437	285	254
Número de habitaciones <sup>2</sup>	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	6,785	6,695
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%	58.1%	45.5%
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%	25.5%	22.6%
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	269	405	568	579	622	494	219	435	544	609	648	685	720	597	467
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%	29.3%	26.0%
NOI 12m	322	483	660	694	699	617	341	612	756	840	889	934	974	690	520
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%	33.9%	28.9%
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%	9.0%	9.4%
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%	10.0%	7.3%
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%	6.4%	3.6%
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	3.0	1.9

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 2T20, realizadas el 23 de abril de 2020.

1. Incluye Deterioro de Propiedades de Inversión por P8523m en 2018 y P8220m 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 Fideicomitentes	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	1T19	1T20
<b>Participación Mayoritaria en la Utilidad<sup>1</sup></b>	<b>125</b>	<b>94</b>	<b>188</b>	<b>62</b>	<b>(667)</b>	<b>(599)</b>	<b>(571)</b>	<b>(256)</b>	<b>(186)</b>	<b>(123)</b>	<b>(81)</b>	<b>(43)</b>	<b>(33)</b>	<b>(497)</b>	<b>(344)</b>
- Resultado Cambiario	(0)	(3)	(6)	(4)	(3)	5	1	0	0	0	0	0	0	(0)	3
+ Gastos Pagados Por Anticipado	0	0	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	138	132
(+) Revaluación de Propiedades y Otros	0	0	0	0	585	523	220	0	0	0	0	0	0	523	220
<b>Resultado Fiscal Neto</b>	<b>44</b>	<b>(5)</b>	<b>89</b>	<b>(15)</b>	<b>(179)</b>	<b>(252)</b>	<b>(499)</b>	<b>(409)</b>	<b>(345)</b>	<b>(278)</b>	<b>(233)</b>	<b>(192)</b>	<b>(182)</b>	<b>(112)</b>	<b>(258)</b>
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	42	0	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 (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2014*	2015*	2016*	2017*	2018*	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	1T19	1T20
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>															
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	66	158	126	(591)	(490)	(346)	(386)	(250)	(175)	(119)	(79)	(37)	0	(11)	(31)
Otras Partidas	19	19	4	8	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	19	19	4	8	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	108	158	220	249	286	327	277	282	292	288	282	277	271	79	70
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	0	0	8	30	29	15	0	0	0	0	0	0	0	1	(14)
Pérdida (Reversión) por Deterioro de Propiedades de Inv.	0	0	42	585	523	220	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	0	(14)	(19)	(51)	(74)	(50)	(21)	(17)	(13)	(22)	(25)	(23)	(21)	(13)	(8)
Otras Partidas de Inversión <sup>1</sup>	0	0	2	136	51	12	0	0	0	0	0	0	0	6	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	108	144	253	949	815	525	257	265	280	266	258	253	250	72	48
Intereses Devengados	0	24	156	210	248	227	313	383	399	418	422	417	414	57	78
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	0	24	156	210	220	270	313	383	399	418	422	417	414	68	78
<b>Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.</b>	193	344	539	576	553	450	184	397	504	565	600	633	664	128	95
Decremento (Incremento) en Clientes	(25)	(171)	84	(118)	46	1	(16)	(24)	(36)	(18)	(15)	(14)	(14)	(25)	(47)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(111)	(182)	102	277	(11)	(118)	246	(4)	88	39	25	22	30	(117)	(43)
Incremento (Decremento) en Proveedores	46	81	(44)	(7)	4	78	(1)	15	24	12	8	7	7	12	1
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	13	5	(8)	2	27	(11)	(1)	36	59	31	21	19	18	1	(19)
<b>Capital de trabajo</b>	(77)	(267)	133	156	67	(51)	229	23	135	65	39	34	41	(129)	(108)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	116	77	672	732	619	399	413	421	639	629	639	668	705	(1)	(13)
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>															
Anticipos para Compra de Propiedades	0	0	(110)	(23)	(139)	0	0	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)	(550)	(304)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	3	2	87	490	357	160	0	0	0	0	0	0	370
Inversión en Activos Intangibles	(19)	(19)	(30)	(14)	(10)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(9)
Intereses Cobrados	0	14	19	51	74	50	21	17	13	22	25	23	21	13	8
Otros Activos	0	(8)	(12)	(6)	8	(12)	0	0	0	0	0	0	0	2	(2)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	(2,003)	(1,870)	(960)	(397)	(1,079)	(929)	(226)	(758)	(283)	(77)	(74)	(75)	(76)	(534)	(64)
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	(1,887)	(1,793)	(288)	335	(459)	(530)	187	(337)	356	553	566	593	628	(535)	51
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>															
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	1,000	600	250	0	200	400	375	350	325	250	400	250	175	300	414
Financiamientos Bursátiles	0	1,875	995	0	1,975	1,274	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(900)	(600)	(350)	0	(200)	0	(430)	(188)	(94)	(350)	(325)	(250)	0	0	(400)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	(1,875)	(1,000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	(27)	(12)	0	0	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)	(102)	(154)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	81	1,804	740	(202)	(75)	329	(368)	(220)	(168)	(518)	(347)	(417)	(239)	198	(140)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social <sup>2</sup>	2,751	0	0	0	1,242	363	0	452	133	0	0	0	0	319	87
Recompra de CBFIs	0	0	0	(33)	(148)	0	(41)	0	(45)	(89)	(82)	(95)	(106)	0	0
Dividendos Pagados	(224)	(320)	(400)	(441)	(423)	(244)	(41)	0	(45)	(89)	(82)	(95)	(106)	(94)	(64)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	2,527	(320)	(400)	(474)	671	119	(83)	452	42	(178)	(165)	(190)	(212)	225	24
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	2,608	1,483	340	(676)	596	449	(451)	231	(126)	(696)	(511)	(607)	(450)	423	(116)
<b>Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	721	(310)	52	(341)	136	(81)	(264)	(106)	230	(143)	54	(14)	178	(112)	(65)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	386	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320	644	564
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320	498	532	499
<i>Cifras UDM</i>															
Capex de Mantenimiento	60	76	82	106	98	103	96	60	102	125	138	146	153	99	102
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	14	1	506	626	522	298	318	367	552	516	509	526	552	347	285
Amortización de Deuda	900	627	362	0	2,075	1,000	430	188	94	350	325	250	0	2,075	1,400
Revolución automática / Amortizaciones / Refinanciamientos	(900)	(627)	(362)	0	(2,075)	(1,000)	(335)	0	0	0	0	0	0	(2,054)	(1,267)
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	94	188	94	350	325	250	0	21	133
Intereses Netos Pagados <sup>3</sup>	29	39	128	157	180	295	293	366	387	396	397	394	392	149	352
<b>Servicio de la Deuda</b>	29	39	128	157	180	295	386	554	480	746	722	644	392	170	485
<b>DSCR</b>	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	2.0	0.6
Caja Inicial Disponible	386	1,107	797	849	508	644	564	299	193	423	280	334	320	447	532
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	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	4.7	1.7
<b>Deuda Neta a FLE</b>	-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	8.1	11.1
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	-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	5.4	7.8

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 2T20, realizadas el 23 de abril de 2020.

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	2T18	2T19
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	116	77	672	732	619	399	413	421	639	629	639	668	705	446	387
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	42	0	84	0	0	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)	0	0
+ Diferencia en Cambios	0	0	0	0	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0	0	(0)	(0)
- Capex de Mantenimiento <sup>1</sup>	60	76	82	106	98	103	96	60	102	125	138	146	153	99	102
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	14	1	506	626	522	298	318	367	552	516	509	526	552	347	285

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.



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# Fibra Inn

## Fideicomiso F/1616

# HR AA- HR1

Corporativos  
15 de junio de 2020

### Nota Técnica

HR Ratings modificó el cálculo del Flujo Libre de Efectivo (FLE), incorporando en el cálculo del pago de las distribuciones obligatorias a los fideicomitentes. Estas distribuciones se refieren al 95.0% que debe repartir la FIBRA a partir del Resultado Fiscal Neto generado durante el periodo de cálculo. Lo anterior, debido a la subordinación que por ley mantiene el pago de amortizaciones de deuda a las distribuciones hacia los Fideicomitentes. El FLE para efectos de nuestro análisis se calcula de la siguiente manera: FLE. Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación – Distribuciones Obligatorias a los Fideicomitentes + Diferencia en Cambios + Ajustes Especiales al FLE. El cálculo de FLE no incorpora el CAPEX de Mantenimiento, debido a que, por la naturaleza del activo, dicho rubro ya se incluye en los gastos de operación de la FIBRA.



## 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



**Credit  
Rating  
Agency**

# Fibra Inn

## Fideicomiso F/1616

# HR AA- HR1

Corporativos  
15 de junio de 2020

A NRSRO Rating\*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación 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.  
Nota Técnica de FIBRAS

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	Fibra Inn LP: HR AA-   Perspectiva Negativa Fibra Inn CP: HR1 FINN 18: HR AA-   Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	Fibra Inn LP: 23 de abril de 2020 Fibra Inn CP: 23 de abril de 2020 FINN 18: 23 de abril de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	3T13-1T20
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 calificadoradora [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 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 varían 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 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.