

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Baja las Calificaciones de Fibra Inn a 'BBB+(mex)'; Revisa Perspectiva a Estable

Mon 30 Aug, 2021 - 12:02 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 30 Aug 2021: Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo de Fideicomiso F/1616 (Fibra Inn) a 'BBB+(mex)' desde 'A(mex)'. La Perspectiva se revisó a Estable desde Negativa. Simultáneamente, bajó la calificación de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios (CBF) con clave de pizarra FINN 18 a 'BBB+(mex)' desde 'A(mex)'.

La baja en las calificaciones refleja la debilidad en los ingresos y EBITDA ocasionada por la pandemia del coronavirus. Esto incide en una expectativa de cobertura de intereses menor que 1.0 vez (x) y un apalancamiento elevado que presionan la flexibilidad operativa y margen de maniobra de Fibra Inn.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de recuperación en la ocupación del portafolio de propiedades por arriba de 40%, lo cual, aunado a las recientes ventas de activos, apoyará la liquidez en los próximos 12 a 24 meses. También considera el nivel de cobertura de activos libres de gravamen a deuda quirografaria igual o mayor que 2.0x.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Resultados Operativos Continúan Presionados: Las tasas de ocupación de Fibra Inn continúan presionadas por la reducción del volumen de viajeros con respecto a 2019. Esto podría dar como resultado tasas de ocupación promedio anuales de alrededor de 40% para

2021, comparado con tasas de ocupación de 59% en 2019. La contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus ha tenido un impacto significativo en las tasas de ocupación dentro de la industria del hospedaje, la cual ha tenido una recuperación más lenta en los viajes de negocios. La región norte y noreste del país registran una tendencia de recuperación superior a la del centro y sur donde las tasas de ocupación continúan en torno a 30%.

**Rentabilidad Afectada por Ocupación Baja:** Durante los primeros seis meses de 2021 el margen EBITDA de Fibra Inn calculado por Fitch (pre-IFRS 16) fue 5.1% (2020: -14.0%; 2019: 19.9%); la rentabilidad sigue afectada por los niveles de ocupación todavía inferiores a 2019.

Fibra Inn implementó medidas de disminución de costos para mitigar los efectos de la baja en operaciones sobre la generación de EBITDA y flujo de efectivo. Dichas medidas permiten alcanzar un punto de equilibrio a nivel de la operación hotelera en las propiedades con 26% de ocupación; considerando el gasto financiero, el nivel de ocupación para llegar al punto de equilibrio sería de 46% a 48%.

Durante el segundo trimestre de 2021, el margen EBITDA calculado por Fitch (pre-IFRS 16) fue de 14.6% al registrar una ocupación de 40.6%. Fitch estima que la operación de Fibra Inn se acercará al punto de equilibrio, considerando gasto financiero, durante la segunda mitad de 2021.

**Apalancamiento Elevado:** El apalancamiento neto (deuda neta a EBITDA pre-IFRS 16) de Fibra Inn continúa alto en valores de dos dígitos y la expectativa es que podría moderarse hacia 7.0x en 2023, principalmente por un incremento en la generación de EBITDA. La deuda está compuesta por la emisión de CBF FINN 18 y créditos bancarios, con vencimientos en el largo plazo.

**Estructura del Portafolio de Inmuebles Apoya Calificación:** La cobertura de propiedades libres de gravamen a deuda quirografaria de Fibra Inn es adecuada y le brinda flexibilidad ante entornos adversos. Al 30 de junio de 2021, este indicador se situó en 2.2x y Fitch estima que continuará en valores similares hacia adelante.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones de Fibra Inn reflejan su alto apalancamiento y la expectativa de que la liquidez continuará soportada en la generación interna de efectivo en conjunto con venta de activos y recuperación de impuestos.

Al 30 de junio de 2021, el número de cuartos de Fibra Inn era de la mitad del tamaño del Fideicomiso F/1596 Fibra Hotel (Fibra Hotel) [A+(mex) Perspectiva Negativa], que también se especializa en el segmento hotelero. La calificación de Fibra Hotel incorpora su portafolio diversificado geográficamente con 13 marcas distintas que le permiten prestar servicios hoteleros a distintos segmentos. El portafolio de Fibra Inn ha tenido un impacto mayor en las tasas de ocupación a causa de la contingencia sanitaria, al estar enfocado principalmente en destinos urbanos y al viajero de negocios.

Las calificaciones de Fibra Inn contemplan que el apalancamiento neto se fortalecerá a niveles de alrededor de 7.0x en los próximos 18 a 24 meses, mientras que las de Fibra Hotel incorporan que el apalancamiento neto se fortalecerá a niveles por debajo de las 5.0x. Fitch estima que el desapalancamiento de ambas fibras resultará de una mayor generación de EBITDA en la medida que se recupere la demanda. La cobertura de activos libres de gravamen a deuda quirografaria de Fibra Inn se situó en 2.2x al 30 de junio de 2021. Fibra Hotel tiene una cobertura más amplia de 6.2x a la misma fecha.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave utilizados por Fitch para las proyecciones de Fibra Inn son los siguientes:

--continúa tendencia al alza en las tasas de ocupación conforme aumenta la movilidad, con tasas estimadas de 40.0% y 46.9% al cierre de 2021 y 2022, respectivamente;

--incrementos en la tarifa promedio diaria en línea con inflación;

--medidas de reducción de costos contribuyen a mitigar efectos negativos en margen EBITDA; Fitch estima EBITDA positivo para el cierre de 2021;

--Fibra Inn lleva a cabo solamente inversiones de mantenimiento esenciales y difiere temporalmente inversión de capital (capex) de crecimiento;

--flujo de fondos libre (FFL) de neutral a ligeramente positivo en promedio durante los próximos años después de pago de intereses y capex; no se anticipan distribuciones a tenedores en 2021.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- mayor diversificación de ingresos por hotel o por región;
- expectativa de un apalancamiento neto consistentemente inferior a 6.0x;
- expectativa de Fitch de indicador sostenido de cobertura de intereses entre 1.0x y 2.0x;
- mantener un indicador de cobertura de activos libres de gravámenes a deuda no garantizada por arriba de 2.0x de manera sostenida.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- disminución significativa en las tasas de ocupación, tarifas diarias promedio y RevPar que afecten la rentabilidad y flujo generado por las operaciones hacia niveles inferiores a los esperados;
- un apalancamiento neto sostenido por encima de 7.0x en el horizonte de calificación;
- un indicador de cobertura de intereses que continúe inferior a 1.0x;
- indicador de cobertura de activos libres de gravámenes a la deuda no garantizada consistentemente por debajo de 2.0x;
- expectativa de liquidez débil de manera sostenida.

## **LIQUIDEZ**

Liquidez Manejable en el Corto plazo: La situación de liquidez de la compañía para los próximos 12 a 18 meses estará apoyada por flujos no operativos, tales como venta de activos y recuperación de impuestos. Al 30 de junio de 2021, el saldo de efectivo e inversiones temporales de Fibra Inn fue de MXN178.9 millones frente a pagos de pasivos por obligaciones de deuda de MXN142.0 millones durante los próximos 12 meses y la ausencia de vencimientos de deuda relevantes hasta el vencimiento de su CBF FINN 18 en 2028.

Fibra Inn concluyó la venta de una propiedad por un importe cercano a MXN250 millones que añaden liquidez para la operación y cumplimiento de obligaciones. Además, cuenta con líneas de crédito disponibles por MXN100 millones.

La liquidez de la fibra se soporta en su portafolio de propiedades. Al 30 de junio de 2021, los activos libres de gravamen equivalentes a MXN7,188.3 millones pueden proveer flexibilidad y fuentes de financiamiento adicional.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Fitch ajusta al EBITDA la revaluación de activos y se ajusta al EBITDA por la partida virtual de la compensación al asesor dada la internalización a la fibra. Fitch ajusta por la norma IRFS 16. El cálculo de Fitch de la distribución a tenedores incluye el pago de dividendos y recompras de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 31/agosto/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fibra Inn o información obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados Financieros públicos.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Incluye hasta 30/junio/2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Diana Isabel Cantu Gonzalez**

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7042

diana.cantu@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,  
Monterrey 64920

### **Rogelio Gonzalez Gonzalez**

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com

### **Sergio Rodriguez Garza, CFA**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7035

sergio.rodriguez@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

### **Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

FIDEICOMISO IRREVOCABLE DB/1616 -

## **DISCLAIMER**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS

CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que



proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación,

publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for

structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

[Real Estate and Homebuilding](#)   [Corporate Finance](#)   [Latin America](#)   [Mexico](#)

---