

Calificación

FINN 18 HR A-
Perspectiva Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Heinz Cederborg
Director Asociado Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Analista de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A+ a HR A- y mantuvo la Perspectiva Negativa para la emisión FINN 18 de Fibra Inn.

La revisión a la baja de FINN 18 se basa en los niveles esperados en la Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) para los próximos periodos, los cuales reflejan un promedio por debajo de la unidad de 0.9 veces (x) para 2021-2027. La Perspectiva Negativa obedece a los riesgos que afronta la Fibra ante posibles afectaciones adicionales por la pandemia en sus resultados. Asimismo, el Fideicomiso presenta niveles elevados de apalancamiento, reflejando niveles promedio de Años de Pago de Deuda Neta a Flujo Libre de Efectivo (FLE) de 9.6 años de 2021-2027. No obstante, cabe mencionar que durante los últimos doce meses (UDM) al 3T21 se muestra una recuperación gradual en términos de generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), cerrando en P\$232m (vs. -P\$108m al 3T20 y P\$229m en escenario base de la revisión anterior). Para el periodo proyectado consideramos que los resultados de Fibra Inn se vean impulsados por una recuperación en el factor de ocupación, un incremento en la tarifa promedio y finalmente, por una estrategia de desinversión de activos no estratégicos para maximizar la rentabilidad del portafolio.

La emisión de Fibra Inn por un monto de P\$3,200m se colocó al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Largo Plazo con Carácter Revolvente (el Programa) por P\$5,000m o su equivalente en dólares o en UDIS. El Programa tiene una vigencia de 5 años a partir de su autorización con fecha 28 de septiembre de 2015, por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A continuación, se presenta una tabla con las principales características de la emisión.

Emisión de CEBURS					
Certificado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto	Tasa	Días por vencer ¹
FINN 18	Feb-18	Feb-28	3,200	9.93%	2,242

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cifras en millones de pesos.

1. Días por vencer al 13 de diciembre de 2021.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento de resultados Operativos.** Durante los UDM al 3T21 el NOI fue P\$136m, un crecimiento de 41.5% a/a pero 55.1% por debajo del escenario base, reflejando una expansión del margen NOI de 480pbs a 14.4%. Esto como resultado de eficiencias operativas implementadas por el Fideicomiso en términos de costos y gastos.
- **Caída Marginal en Ingresos Totales.** A pesar de que los resultados de FINN muestran una recuperación gradual dada una reactivación económica posterior a la pandemia, los ingresos totales muestran una contracción del 5.7% a/a (y -23.2% vs. escenario base). No obstante, el factor de ocupación total al cierre del 3T21 fue de 44.4% en comparación al 21.3% del 3T20.
- **Estructura de Deuda de Largo Plazo.** Al cierre del 3T21, FINN reportó una deuda total de P\$4,076m (+6.2% a/a), como resultado de disposiciones realizadas para continuar con la construcción del hotel JW Marriott Monterrey Valle. Sin embargo, es importante mencionar que el 100% de la deuda se encuentra a largo plazo con una vida promedio de 6.6 años.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mayores niveles de Ingresos.** Como resultado de mayores tasas de ocupación y un incremento en ingresos por habitación disponible (RevPar), se espera que los ingresos del Fideicomiso muestren una recuperación gradual hacia niveles observados en 2019 (prepandemia)
- **Expansión en márgenes operativos.** Se espera que el Fideicomiso sea capaz de mantener las eficiencias operativas en costos y gastos, de igual forma impulsados por la alianza con Aimbridge Hospitality. De tal manera, esperamos niveles promedio de margen NOI y EBITDA de 32.6% y 24% respectivamente.
- **Niveles de DSCR por debajo de la unidad.** Como resultado de los niveles esperados de generación de FLE y la estructura de deuda esperada, esperamos niveles promedio de DSCR por debajo de la unidad, reflejando 0.8x durante el periodo 2021-2027.

Factores adicionales considerados

- **Venta de Activos No Estratégicos.** Para el 1T22 consideramos que el Fideicomiso realice la venta de tres hoteles Wyndham Garden ubicados en la zona del Bajío, en los municipios de Celaya, Irapuato y Silao. Una vez concretada la transacción, Fibra Inn espera obtener la cantidad de P\$150m. Consideramos que esto le aportará liquidez para fortalecer sus operaciones.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mayores niveles de DSCR.** En caso de que la generación de FLE refleje niveles por encima de lo proyectado, y esto a su vez se vea reflejado en niveles de DSCR promedio por encima de 1.2x, la calificación podría verse impactada positivamente.
- **Expansión en márgenes operativos.** Si el Fideicomiso es capaz de alcanzar mayores niveles de márgenes NOI y EBITDA antes de lo esperado por HR Ratings, esto podría reflejarse en mayores niveles de generación de FLE. Si FINN reporta una razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE promedio por debajo de 6.0 años, la calificación podría revisarse al alza.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

FINN 18

Certificados Bursátiles
Fibra Inn

HR A-

Corporativos
13 de diciembre de 2021

Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor endeudamiento al esperado.** En caso de que el Fideicomiso se vea en la necesidad de incrementar su deuda con el objetivo de fondear proyectos que HR Ratings no tenga incorporado en sus proyecciones, las métricas de apalancamiento pudieran verse deterioradas. Si esto resulta en niveles de LTV por encima de 46.0% y una razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 12.6 años, esto podría resultar en una menor calificación.
- **Cierre de hoteles.** En el supuesto que FINN se vea en la necesidad de volver a cerrar los hoteles como consecuencia de la pandemia de COVID-19, la recuperación de los ingresos se vería afectada, lo cual impactaría negativamente la calificación.

Anexo - Escenario Base

Fibra Inn (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Años Calendario										Al Cierre	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	11,866	11,858	10,431	9,616	9,368	9,403	9,229	9,192	9,119	9,204	11,427	9,769
Activo Circulante	797	1,235	856	509	440	676	703	859	946	1,179	617	604
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	644	564	303	162	169	398	429	584	677	910	156	237
Activos Disponibles para la venta	0	357	81	81	0	0	0	0	0	0	1	81
Cuentas por Cobrar a Clientes	76	75	20	61	66	74	75	77	72	72	34	78
Impuestos al valor agregado por recuperar	43	195	323	161	156	149	143	138	133	128	306	163
Impuestos por Recuperar	6	6	21	22	24	27	29	32	36	39	16	20
Pagos Anticipados	18	18	15	21	25	29	26	28	29	30	27	25
Partes Relacionadas	11	22	93	0	0	0	0	0	0	0	78	0
Activos no Circulantes	11,069	10,622	9,575	9,107	8,928	8,727	8,526	8,333	8,173	8,025	10,810	9,165
Anticipos para la adquisición de propiedades de inversión	266	74	79	79	79	79	79	79	79	79	78	79
Cuentas por Cobrar Partes Relacionadas	112	93	48	0	0	0	0	0	0	0	91	0
Propiedad, Planta y Equipo (neto)	10,603	10,372	9,340	8,844	8,663	8,460	8,256	8,061	7,899	7,749	10,550	8,902
Activos Intangibles	67	80	75	67	67	67	67	67	67	67	88	67
Activo por derecho de uso	0	2	14	12	12	12	12	12	12	12	2	12
Otros Activos LP	21	0	20	106	108	110	112	114	117	119	0	106
Efectivo Restringido	0	0	20	43	43	43	43	43	43	43	0	43
Otras cuentas por cobrar LP	0	0	0	48	50	52	54	57	59	61	0	48
Instrumentos Financieros Derivados	21	0	0	15	15	15	15	15	15	15	0	15
PASIVOS TOTALES	3,256	4,125	4,633	4,380	4,433	4,607	4,482	4,423	4,261	4,200	4,217	4,413
Pasivo Circulante	242	692	472	359	450	561	482	579	483	421	391	376
Pasivo con Costo	80	336	149	86	109	210	118	227	138	71	55	71
Proveedores	82	90	128	142	164	170	179	161	149	150	143	168
Anticipo de Clientes	5	6	4	6	6	6	6	6	7	7	5	5
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	25	144	162	86	132	136	141	146	151	157	168	99
Otros Acreedores	9	77	4	7	8	8	8	9	9	9	7	7
Impuestos por Pagar	40	36	20	19	18	17	16	15	14	14	11	12
Pasivo por Arrendamiento	0	1	2	3	3	3	3	3	3	3	1	3
Compensación a Ejecutivos	0	0	3	11	11	11	11	11	11	11	0	11
Pasivo por Adquisición de Inmuebles	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos no Circulantes	3,014	3,433	4,161	4,021	3,984	4,046	4,000	3,844	3,778	3,779	3,826	4,037
Pasivo con Costo	2,967	3,425	4,087	3,990	3,953	4,015	3,969	3,813	3,747	3,748	3,770	4,006
Impuestos Diferidos	4	1	5	5	5	5	5	5	5	5	0	5
Otros Pasivos no Financieros LP	0	0	0	3	3	3	3	3	3	3	0	3
Pasivo por Arrendamiento	0	1	12	10	10	10	10	10	10	10	1	10
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	57	5	5	5	5	5	5	5	49	5
Compensación a Ejecutivos basada en instrumentos	7	6	0	8	8	8	8	8	8	8	5	8
Partes relacionadas	36	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	8,610	7,732	5,798	5,235	4,934	4,796	4,747	4,769	4,858	5,004	7,209	5,356
Minoritario	225	739	790	730	673	646	631	627	609	580	849	752
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	226	766	883	825	730	673	646	631	627	609	886	825
Utilidad del Ejercicio	(0)	(27)	(93)	(95)	(56)	(28)	(15)	(4)	(18)	(29)	(36)	(73)
Mayoritario	8,385	6,994	5,008	4,506	4,261	4,150	4,116	4,143	4,250	4,424	6,360	4,604
Aportaciones de los Fideicomitentes	6,416	6,055	5,802	5,933	5,933	5,933	5,933	5,933	5,933	5,933	5,941	5,933
Resultados Acumulados	2,466	1,425	731	(816)	(1,427)	(1,672)	(1,783)	(1,817)	(1,791)	(1,684)	999	(816)
Utilidad del Ejercicio	(497)	(487)	(1,525)	(612)	(245)	(110)	(35)	27	107	175	(580)	(514)
Deuda Total	3,047	3,761	4,235	4,076	4,062	4,224	4,087	4,041	3,885	3,819	3,826	4,076
Deuda Neta	2,402	3,198	3,933	3,914	3,893	3,827	3,658	3,457	3,208	2,909	3,670	3,839
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	25.7%	31.7%	40.6%	42.4%	43.4%	44.9%	44.3%	44.0%	42.6%	41.5%	33.5%	41.7%

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 4T21.



Credit
Rating
Agency

FINN 18

Certificados Bursátiles Fibra Inn

HR A-

Corporativos
13 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

Fibra Inn (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario										Acumulado	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M20	9M21
Ingresos Totales	2,057	1,920	706	1,073	1,635	1,912	2,176	2,349	2,430	2,513	560	798
Ingresos por Hospedaje	1,954	1,822	688	1,041	1,586	1,853	2,112	2,280	2,338	2,397	519	769
Otros Ingresos	103	98	18	33	49	59	63	69	92	115	42	28
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	2,057	1,920	706	1,073	1,635	1,912	2,176	2,349	2,430	2,513	560	798
Gastos de Generales	1,527	1,571	793	955	1,357	1,395	1,577	1,691	1,742	1,784	629	1,514
UOPADA (EBITDA)	530	349	(86)	118	278	516	598	658	688	729	(68)	81
Depreciación y Amortización	286	316	324	333	249	244	238	232	208	204	236	270
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	244	33	(410)	(215)	29	272	360	425	480	525	(305)	(189)
Otros ingresos y (gastos) netos	(548)	(284)	(804)	(45)	47	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(61)	(39)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	(303)	(251)	(1,214)	(260)	76	249	336	401	454	498	(366)	(228)
Ingresos por Intereses	74	50	20	10	8	9	11	13	16	18	18	6
Intereses Pagados	271	270	338	383	384	396	397	391	380	371	249	290
Porción inefectiva instrumentos derivados	(11)	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(186)	(233)	(317)	(373)	(377)	(387)	(386)	(378)	(365)	(353)	(213)	(278)
Resultado Cambiario	0	3	13	(1)	0	0	0	0	0	0	16	(1)
Resultado Integral de Financiamiento	(186)	(230)	(304)	(374)	(377)	(387)	(386)	(378)	(365)	(353)	(197)	(279)
Utilidad antes de Impuestos	(489)	(482)	(1,518)	(634)	(301)	(138)	(50)	22	89	146	(581)	(514)
Impuestos sobre la Utilidad	8	5	7	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0
Utilidad Neta Consolidada	(497)	(487)	(1,525)	(634)	(301)	(138)	(50)	22	89	146	(580)	(514)
Participación minoritaria en la utilidad	(0)	(27)	(93)	(95)	(56)	(28)	(15)	(4)	(18)	(29)	(36)	(73)
Participación mayoritaria en la utilidad	(497)	(460)	(1,432)	(539)	(245)	(110)	(35)	27	107	175	(544)	(441)
Cifras UDM												
Cambio en Ventas	N/A	-6.6%	-63.2%	52.0%	52.3%	16.9%	13.8%	8.0%	3.4%	3.4%	-49.7%	-5.7%
NOI	710	609	-46	203	512	640	758	842	895	927	96	136
Margen NOI	34.5%	31.7%	-6.5%	18.9%	31.3%	33.5%	34.8%	35.8%	36.8%	36.9%	9.6%	14.4%
Margen EBITDA	25.8%	18.2%	-12.2%	11.0%	17.0%	27.0%	27.5%	28.0%	28.3%	29.0%	-7.4%	6.7%
Tasa Pasiva	11.3%	8.2%	9.0%	9.5%	9.6%	9.6%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.7%	9.5%
Tasa Activa	12.6%	7.1%	3.8%	2.6%	2.5%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%	2.1%	5.7%	2.5%

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 4T21.

A NRSRO Rating*

Fibra Inn (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Años Calendario										Acumulado	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M20	9M21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(505)	(492)	(1,532)	(634)	(301)	(138)	(50)	22	89	146	(580)	(514)
Estimaciones del Periodo	(13)	12	9	(7)	0	0	0	0	0	0	4	(7)
Provisiones del Periodo	15	11	14	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0
Otras Partidas	(11)	6	0	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Reserva para pago de compensacion de salida AAP	25	64	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	15	93	24	(5)	0	0	0	0	0	0	3	(5)
Depreciación y Amortización	286	316	324	330	249	244	238	232	208	204	232	267
Utilidad /Pérdida por bajas en activo fijo	29	37	11	3	(69)	0	0	0	0	0	(12)	3
Pérdida (Reversión) por Deterioro	523	193	769	16	0	0	0	0	0	0	58	16
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(74)	(50)	(20)	(10)	(8)	(9)	(11)	(13)	(16)	(18)	(17)	(7)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	2	1	1	1	1	1	1	0	1
Amortización y cancelación de costos capitalizados	23	14	8	0	0	0	0	0	0	0	6	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	787	510	1,092	340	173	236	228	220	194	187	267	280
Intereses Devengados	248	256	330	376	384	396	397	391	380	371	241	284
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	5
Compensación a ejecutivos basada en CBF1's	7	5	1	8	0	0	0	0	0	0	6	8
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	255	261	331	389	384	396	397	391	380	371	248	297
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	553	372	(84)	91	256	494	575	634	663	703	(63)	59
Decremento (Incremento) en Clientes	41	(11)	46	(34)	(5)	(8)	(2)	(2)	6	(0)	36	(50)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	3	(99)	(186)	177	(2)	(2)	4	(2)	(2)	(3)	(160)	174
Incremento (Decremento) en Proveedores	4	78	(47)	30	22	6	9	(18)	(12)	1	(18)	56
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	27	(11)	(17)	(14)	45	4	4	5	5	5	(25)	(8)
Capital de trabajo	75	(43)	(183)	160	61	0	15	(16)	(3)	3	(167)	122
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	75	(43)	(183)	160	61	0	15	(16)	(3)	3	(167)	122
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	628	329	(267)	251	317	494	591	618	661	707	(230)	181
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Anticipo para compra de propiedades	(139)	(8)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	(1,098)	(1,113)	(535)	(97)	(68)	(41)	(35)	(38)	(46)	(54)	(460)	(92)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	87	204	371	271	150	0	0	0	0	0	370	271
Inversión en Activos Intangibles	(10)	(30)	(26)	0	0	0	0	0	0	0	(17)	0
Intereses Cobrados	74	50	16	10	8	9	11	13	16	18	17	7
Decr. (Incr) anticipos/prest. a terceros	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	(0)	1	7	0	0	0	0	0	0	0	(4)	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,087)	(897)	(166)	184	89	(32)	(24)	(24)	(30)	(36)	(93)	464
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(459)	(568)	(433)	435	406	463	567	593	631	671	(323)	645
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	200	401	865	58	0	200	0	0	0	0	540	58
Financiamientos Bursátiles	1,975	1,277	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(200)	(1,004)	(400)	(141)	(15)	(38)	(139)	(47)	(157)	(68)	(400)	(140)
Amortización Pasivo por Arrendamiento	0	(3)	(2)	(3)	0	0	0	0	0	0	(2)	(3)
Efectivo Restringido	0	0	(57)	13	0	0	0	0	0	0	0	13
Intereses Pagados y otras partidas	(174)	(306)	(362)	(454)	(384)	(396)	(397)	(391)	(380)	(371)	(323)	(362)
Liquidación de instrumentos financieros derivados	0	7	(2)	(11)	0	0	0	0	0	0	0	(11)
Financiamiento "Ajeno"	1,800	373	42	(536)	(399)	(234)	(536)	(438)	(537)	(438)	139	(11)
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación anticipada de CBFs	(1,875)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	1,242	541	171	0	0	0	0	0	0	0	171	0
Recompra de CBFs para pagos a ejecutivos con instrumentos	(8)	3	(5)	(3)	0	0	0	0	0	0	0	(3)
Otras Partidas	(141)	(186)	(8)	0	0	0	0	0	0	0	(8)	0
Pago de reparto a tenedores	(423)	(244)	(64)	0	0	0	0	0	0	0	(64)	0
Financiamiento "Propio"	(1,205)	115	94	(3)	0	0	0	0	0	0	99	(3)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Financ.	596	487	136	(539)	(399)	(234)	(536)	(438)	(537)	(438)	238	(13)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	136	(81)	(298)	(104)	7	229	31	155	93	233	(85)	631
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	37	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	508	644	564	303	199	206	434	466	621	714	564	303
Efectivo y equiv. al final del Periodo	644	564	303	199	206	434	466	621	714	947	479	934
<i>Cifras UDM</i>												
Capex de Mantenimiento	(98)	(103)	(96)	(35)	(54)	(82)	(96)	(109)	(117)	(121)	0	0
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	530	226	(326)	216	263	413	495	509	543	585	(108)	232
Amortización de Deuda	200	1,004	400	143	15	38	139	47	157	68	1,404	140
Revolución automática	0	(925)	(64)	0	0	0	0	0	0	0	(1,204)	(140)
Amortización de Deuda Final	200	80	336	143	15	38	139	47	157	68	200	0
Intereses Netos Pagados (Incluy. Capit.)	101	256	345	444	377	387	386	378	365	353	397	395
Servicio de la Deuda 12m	301	336	681	587	392	425	425	425	522	420	597	395
DSCR	1.8	0.7	(0.5)	0.4	0.7	1.0	0.9	1.2	1.0	1.4	(0.2)	0.6
Caja Inicial Disponible	508	644	564	303	199	206	434	466	621	714	304	156
DSCR con Caja Inicial	3.5	2.6	0.3	0.9	1.2	1.5	1.8	2.3	2.2	3.1	0.3	1.0
Deuda Neta a FLE 12m	4.5	14.1	(12.0)	18.1	14.8	9.3	7.4	6.8	5.9	5.0	(34.0)	16.6
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.5	9.2	(45.5)	33.1	14.0	7.4	6.1	5.3	4.7	4.0	(44.7)	60.3

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 4T21.

Anexo - Escenario de Estrés
Fibra Inn (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario										Al Cierre	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	11,866	11,858	10,431	9,593	9,283	9,266	9,009	8,819	8,680	8,498	11,427	9,769
Activo Circulante	797	1,235	856	486	355	539	483	486	508	473	617	604
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	644	564	303	145	91	273	222	224	251	215	156	237
Activos Disponibles para la venta	0	357	81	81	0	0	0	0	0	0	1	81
Cuentas por Cobrar a Clientes	76	75	20	57	61	64	66	67	63	64	34	78
Impuestos al valor agregado por recuperar	43	195	323	161	156	149	143	138	133	128	306	163
Impuestos por Recuperar	6	6	21	22	24	27	29	32	36	39	16	20
Pagos Anticipados	18	18	15	21	23	26	23	25	26	27	27	25
Partes Relacionadas	11	22	93	0	0	0	0	0	0	0	78	0
Activos no Circulantes	11,069	10,622	9,575	9,107	8,928	8,727	8,526	8,333	8,173	8,025	10,810	9,165
Anticipos para la adquisición de propiedades de inversión	266	74	79	79	79	79	79	79	79	79	78	79
Cuentas por Cobrar Partes Relacionadas	112	93	48	0	0	0	0	0	0	0	91	0
Propiedad, Planta y Equipo (neto)	10,603	10,372	9,340	8,844	8,663	8,460	8,256	8,061	7,899	7,749	10,550	8,902
Activos Intangibles	67	80	75	67	67	67	67	67	67	67	88	67
Activo por derecho de uso	0	2	14	12	12	12	12	12	12	12	2	12
Otros Activos LP	21	0	20	106	108	110	112	114	117	119	0	106
Efectivo Restringido	0	0	20	43	43	43	43	43	43	43	0	43
Otras cuentas por cobrar LP	0	0	0	48	50	52	54	57	59	61	0	48
Instrumentos Financieros Derivados	21	0	0	15	15	15	15	15	15	15	0	15
PASIVOS TOTALES	3,256	4,125	4,633	4,363	4,412	4,632	4,558	4,503	4,446	4,287	4,217	4,413
Pasivo Circulante	242	692	472	347	434	592	464	564	573	413	391	376
Pasivo con Costo	80	336	149	86	109	260	118	227	238	71	55	71
Proveedores	82	90	128	132	155	157	166	151	143	145	143	168
Anticipo de Clientes	5	6	4	6	6	6	6	6	7	7	5	5
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	25	144	162	84	125	130	136	141	147	153	168	99
Otros Acreedores	9	77	4	7	8	8	8	9	9	9	7	7
Impuestos por Pagar	40	36	20	19	18	17	16	15	14	14	11	12
Pasivo por Arrendamiento	0	1	2	3	3	3	3	3	3	3	1	3
Compensación a Ejecutivos	0	0	3	11	11	11	11	11	11	11	0	11
Pasivo por Adquisición de Inmuebles	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos no Circulantes	3,014	3,433	4,161	4,016	3,978	4,040	4,095	3,939	3,873	3,875	3,826	4,037
Pasivo con Costo	2,967	3,425	4,087	3,985	3,947	4,009	4,064	3,908	3,842	3,844	3,770	4,006
Impuestos Diferidos	4	1	5	5	5	5	5	5	5	5	0	5
Otros Pasivos no Financieros LP	0	0	0	3	3	3	3	3	3	3	0	3
Pasivo por Arrendamiento	0	1	12	10	10	10	10	10	10	10	1	10
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	57	5	5	5	5	5	5	5	49	5
Compensación a Ejecutivos basada en instrumentos	7	6	0	8	8	8	8	8	8	8	5	8
Partes relacionadas	36	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	8,610	7,732	5,798	5,229	4,871	4,634	4,450	4,316	4,235	4,210	7,209	5,356
Minoritario	225	739	790	728	662	614	559	586	602	607	849	752
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	226	766	883	825	728	662	614	559	586	602	886	825
Utilidad del Ejercicio	(0)	(27)	(93)	(96)	(67)	(47)	(55)	27	16	5	(36)	(73)
Mayoritario	8,385	6,994	5,008	4,501	4,209	4,020	3,891	3,730	3,632	3,603	6,360	4,604
Aportaciones de los Fideicomitentes	6,416	6,055	5,802	5,933	5,933	5,933	5,933	5,933	5,933	5,933	5,941	5,933
Otros Resultados Integrales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados Acumulados	2,466	1,425	731	(816)	(1,432)	(1,724)	(1,914)	(2,042)	(2,203)	(2,301)	999	(816)
Utilidad del Ejercicio	(497)	(487)	(1,525)	(616)	(292)	(189)	(129)	(161)	(98)	(29)	(580)	(514)
Deuda Total	3,047	3,761	4,235	4,071	4,056	4,269	4,181	4,136	4,080	3,914	3,826	4,076
Deuda Neta	2,402	3,198	3,933	3,926	3,965	3,996	3,959	3,911	3,830	3,699	3,670	3,839
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	25.7%	31.7%	40.6%	42.4%	43.7%	46.1%	46.4%	46.9%	47.0%	46.1%	33.5%	41.7%

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 4T21.

A NRSRO Rating*

Fibra Inn (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario										Acumulado	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M20	9M21
Ingresos Totales	2,057	1,920	706	1,052	1,528	1,742	1,904	2,063	2,135	2,232	560	798
Ingresos por Hospedaje	1,954	1,822	688	1,023	1,485	1,690	1,848	2,002	2,053	2,127	519	769
Otros Ingresos	103	98	18	29	43	52	56	61	82	105	42	28
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	2,057	1,920	706	1,052	1,528	1,742	1,904	2,063	2,135	2,232	560	798
Gastos de Generales	1,527	1,571	793	943	1,307	1,315	1,428	1,537	1,584	1,640	629	1,514
UOPADA (EBITDA)	530	349	(86)	109	222	427	476	526	551	591	(68)	81
Depreciación y Amortización	286	316	324	333	249	244	238	232	208	204	236	270
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	244	33	(410)	(224)	(28)	183	238	294	343	387	(305)	(189)
Otros ingresos y (gastos) netos	(548)	(284)	(804)	(45)	47	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(61)	(39)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	(303)	(251)	(1,214)	(269)	19	160	214	268	317	360	(366)	(228)
Ingresos por Intereses	74	50	20	8	6	7	6	6	6	7	18	6
Intereses Pagados	271	270	338	378	384	403	404	409	404	392	249	290
Porción inefectiva instrumentos derivados	(11)	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(186)	(233)	(317)	(370)	(378)	(396)	(397)	(402)	(398)	(385)	(213)	(278)
Resultado Cambiario	0	3	13	(1)	0	0	0	0	0	0	16	(1)
Resultado Integral de Financiamiento	(186)	(230)	(304)	(371)	(378)	(396)	(397)	(402)	(398)	(385)	(197)	(279)
Utilidad antes de Impuestos	(489)	(482)	(1,518)	(640)	(359)	(237)	(184)	(134)	(82)	(24)	(581)	(514)
Impuestos sobre la Utilidad	8	5	7	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0
Utilidad Neta Consolidada	(497)	(487)	(1,525)	(640)	(359)	(237)	(184)	(134)	(82)	(24)	(580)	(514)
Participación minoritaria en la utilidad	(0)	(27)	(93)	(96)	(67)	(47)	(55)	27	16	5	(36)	(73)
Participación mayoritaria en la utilidad	(497)	(460)	(1,432)	(544)	(292)	(189)	(129)	(161)	(98)	(29)	(544)	(441)
<i>Cifras UDM</i>												
Cambio en Ventas	N/A	-6.6%	-63.2%	49.0%	45.3%	14.0%	9.3%	8.3%	3.5%	4.5%	-49.7%	-5.7%
NOI	710	609	-46	197	457	523	583	645	672	709	96	136
Margen NOI	34.5%	31.7%	-6.5%	18.7%	29.9%	30.0%	30.6%	31.3%	31.5%	31.8%	9.6%	14.4%
Margen EBITDA	25.8%	18.2%	-12.2%	10.4%	14.5%	24.5%	25.0%	25.5%	25.8%	26.5%	-7.4%	6.7%
Tasa Pasiva	11.3%	8.2%	9.0%	9.4%	9.6%	9.7%	9.8%	10.0%	10.0%	10.0%	9.7%	9.5%
Tasa Activa	12.6%	7.1%	3.8%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%	2.2%	2.0%	2.5%	5.7%	2.5%

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 4T21.

Fibra Inn (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Años Calendario										Acumulado	
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	9M20	9M21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN												
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(505)	(492)	(1,532)	(640)	(359)	(237)	(184)	(134)	(82)	(24)	(580)	(514)
Estimaciones del Periodo	(13)	12	9	(7)	0	0	0	0	0	0	4	(7)
Provisiones del Periodo	15	11	14	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0
Otras Partidas	(11)	6	0	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Reserva para pago de compensacion de salida AAP	25	64	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	15	93	24	(5)	0	0	0	0	0	0	3	(5)
Depreciación y Amortización	286	316	324	330	249	244	238	232	208	204	232	267
Utilidad /Pérdida por bajas en activo fijo	29	37	11	3	(69)	0	0	0	0	0	(12)	3
Pérdida (Reversión) por Deterioro	523	193	769	16	0	0	0	0	0	0	58	16
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(74)	(50)	(20)	(9)	(6)	(7)	(6)	(6)	(6)	(7)	(17)	(7)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	(4)	0	1	1	1	1	2	0	1
Amortización y cancelación de costos capitalizados	23	14	8	0	0	0	0	0	0	0	6	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	787	510	1,092	336	175	238	233	227	203	198	267	280
Intereses Devengados	248	256	330	372	384	403	404	409	404	392	241	284
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	5
Compensación a ejecutivos basada en CBFÍ's	7	5	1	8	0	0	0	0	0	0	6	8
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	255	261	331	385	384	403	404	409	404	392	248	297
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	553	372	(84)	76	200	404	453	502	526	566	(63)	59
Decremento (Incremento) en Clientes	41	(11)	46	(29)	(4)	(3)	(2)	(1)	4	(1)	36	(50)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	3	(99)	(166)	178	(1)	(1)	4	(1)	(1)	(3)	(160)	174
Incremento (Decremento) en Proveedores	4	78	(47)	20	23	3	9	(15)	(8)	2	(18)	56
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	27	(11)	(17)	(16)	41	5	5	5	6	6	(25)	(8)
Capital de trabajo	75	(43)	(183)	153	58	3	17	(13)	1	4	(167)	122
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	75	(43)	(183)	153	58	3	17	(13)	1	4	(167)	122
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	628	329	(267)	230	258	407	470	490	527	570	(230)	181
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN												
Anticipo para compra de propiedades	(139)	(8)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de Propiedades de Inversión	(1,098)	(1,113)	(535)	(97)	(68)	(41)	(35)	(38)	(46)	(54)	(460)	(92)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	87	204	371	271	150	0	0	0	0	0	370	271
Inversión en Activos Intangibles	(10)	(30)	(26)	0	0	0	0	0	0	0	(17)	0
Intereses Cobrados	74	50	16	9	6	7	6	6	6	7	17	7
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	(0)	1	7	0	0	0	0	0	0	0	(4)	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,087)	(897)	(166)	183	87	(34)	(28)	(31)	(40)	(47)	(93)	464
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(459)	(568)	(433)	413	345	374	442	458	487	523	(323)	645
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO												
Financiamientos Bancarios	200	401	865	58	0	250	100	0	100	0	540	58
Financiamientos Bursátiles	1,975	1,277	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(200)	(1,004)	(400)	(141)	(15)	(38)	(189)	(47)	(157)	(168)	(400)	(140)
Amortización Pasivo por Arrendamiento	0	(3)	(2)	(3)	0	0	0	0	0	0	(2)	(3)
Efectivo Restringido	0	0	(57)	13	0	0	0	0	0	0	0	13
Intereses Pagados y otras partidas	(174)	(306)	(362)	(450)	(384)	(403)	(404)	(409)	(404)	(392)	(323)	(362)
Liquidación de instrumentos financieros derivados	0	7	(2)	(11)	0	0	0	0	0	0	0	(11)
Financiamiento "Ajeno"	1,800	373	42	(532)	(399)	(191)	(493)	(456)	(461)	(559)	139	(11)
Aportaciones de los Fideicomitentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación anticipada de CBFs	(1,875)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	1,242	541	171	0	0	0	0	0	0	0	171	0
Recompra de CBFs para pagos a ejecutivos con instrumentos	(8)	3	(5)	(3)	0	0	0	0	0	0	0	(3)
Otras Partidas	(141)	(186)	(8)	0	0	0	0	0	0	0	(8)	0
Pago de reparto a tenedores	(423)	(244)	(64)	0	0	0	0	0	0	0	(64)	0
Financiamiento "Propio"	(1,205)	115	94	(3)	0	0	0	0	0	0	99	(3)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Financ.	596	487	136	(535)	(399)	(191)	(493)	(456)	(461)	(559)	238	(13)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	136	(81)	(298)	(122)	(54)	182	(51)	3	26	(36)	(85)	631
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	37	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	508	644	564	303	181	128	310	259	261	288	564	303
Efectivo y equiv. al final del Periodo	644	564	303	181	128	310	259	261	288	252	479	934
<i>Cifras UDM</i>												
Capex de Mantenimiento	(98)	(103)	(96)	(35)	(53)	(76)	(87)	(95)	(103)	(107)	0	0
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	530	226	(326)	195	205	331	383	394	424	463	(108)	232
Amortización de Deuda	200	1,004	400	143	15	38	189	47	157	168	1,404	140
Revolencia automática	0	(925)	(64)	0	0	0	0	0	0	0	(1,204)	(140)
Amortización de Deuda Final	200	80	336	143	15	38	189	47	157	168	200	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	101	256	345	441	378	396	397	402	398	385	397	395
Servicio de la Deuda 12m	301	336	681	584	393	435	586	449	555	552	597	395
DSCR	1.8	0.7	(0.5)	0.3	0.5	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8	(0.2)	0.6
Caja Inicial Disponible	508	644	564	303	181	128	310	259	261	288	304	156
DSCR con Caja Inicial	3.5	2.6	0.3	0.9	1.0	1.1	1.2	1.5	1.2	1.4	0.3	1.0
Deuda Neta a FLE 12m	4.5	14.1	(12.0)	20.1	19.3	12.1	10.3	9.9	9.0	8.0	(34.0)	16.6
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.5	9.2	(45.5)	36.0	17.9	9.4	8.3	7.4	7.0	6.3	(44.7)	60.3

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 4T21.



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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto 2021

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	FINN 18: HR A+ Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	FINN 18: 28 de septiembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18-3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por un tercero (KPMG)
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

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

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.