

Calificación

FIHO 19	HR AA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA y modificó la Perspectiva Negativa a Perspectiva Estable para la emisión FIHO 19 de Fibra Hotel

La revisión al alza de la calificación de la emisión FIHO 19 de Fibra Hotel (FIHO y/o el Fideicomiso), se basa en la recuperación en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) durante los últimos doce meses (UDM) al 2T22, el cual alcanzó los P\$919m en comparación con los P\$455m al 2T21, y esperamos que alcance P\$1,666m para 2027. Esto fue producto principalmente de la recuperación posterior a la pandemia, la cual tuvo un impacto significativo en las tasas de ocupación dentro de la industria del hospedaje durante 2020 y 2021. Para los siguientes años, esperamos un crecimiento sostenido en los resultados operativos de Fibra Hotel, con base en una tendencia positiva en el factor de ocupación, que estimamos alcanzaría un promedio de 62% para 2022-2027, además de un incremento en la tarifa promedio diaria a P\$1,661 en 2027 y una continua estrategia de racionalización de costos. Adicionalmente, la calificación considera la estrategia de desapalancamiento de la Empresa, con lo que la deuda neta alcanzaría P\$1,045m en 2027 (vs. P\$4,500m en 2021), mientras que el *loan to value* cerraría en 11.7% (vs. 29.4% en 2021) Asimismo, consideramos que Fibra Hotel mantiene una sana estructura de deuda al ser 96.5% de largo plazo al cierre del 2T22, la cual permitirá mantener niveles promedio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) de 2.0 veces (x) para 2022-2027.

La Emisión FIHO 19 de Fibra Hotel por un monto de P\$2,500m se encuentra al amparo del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Largo Plazo con Carácter Revolvente (el Programa) por hasta P\$10,000m o su equivalente en UDIS o en Dólares. El Programa tendrá una vigencia de cinco años a partir de su autorización 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 FIHO 19

Certificado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto	Tasa	Días por vencer ¹
FIHO 19	Sep-19	Sep-29	2,500	8.83%	2,529

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cifras en millones de pesos.

1. Días por vencer al 11 de octubre de 2022.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Generación de FLE por encima de escenarios.** Durante los UDM al 2T22, Fibra Hotel mostró una recuperación a nivel operativa, la cual resultó en una generación de FLE 14.7% por encima de nuestros escenarios (P\$919m vs. P\$801m en escenario base y vs. P\$455m en los UDM al 2T21). No obstante, es importante mencionar que el Fideicomiso presentó mayores requerimientos de capital de trabajo debido a la normalización de operaciones tras la pandemia, los cuales fueron contrarrestados por mejores resultados operativos.

- **Prepago Deuda.** Durante el 2T22, FIHO amortizó la línea de crédito revolvente de Sabadell por un total de P\$130m y extendió el vencimiento de esta línea hasta mayo 2024. Como resultado, la deuda total al cierre del 2T22 alcanzó P\$4,837m, -4.9% a/a y -2.3% vs. P\$4,952m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en P\$4,370m (-5.3% a/a y +0.5% vs. P\$4,347m en escenario base).
- **Mejora en los márgenes NOI y EBITDA.** Los márgenes NOI y EBITDA mostraron una mejora durante los UDM al 2T22, al cerrar en 31.7% y 25.5% (vs. 21.5% y 11.9% en los UDM al 2T21). Lo anterior como resultado de una mayor absorción de costos y gastos por un mayor factor de ocupación, así como un continuo control de gastos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento Sostenido en Ingresos.** Estimamos una tasa media anual de crecimiento (TMAC) para 2021-2027 de 11.9% en los ingresos totales como resultado de un continuo crecimiento en el factor de ocupación y en la tarifa promedio diaria. Cabe mencionar que las proyecciones realizadas por HR Ratings no contemplan adquisiciones de nuevos hoteles ni la incorporación de nuevos desarrollos al portafolio de Fibra Hotel.
- **Generación de FLE.** Nuestro escenario base considera que la Fibra alcanzará una generación de FLE de P\$1,666m en 2027, en línea con el incremento esperado en los resultados operativos. Cabe mencionar que HR Ratings únicamente considera en el cálculo del FLE el pago de distribuciones obligatorias.

Factores Adicionales Considerados

- **Distribuciones.** De acuerdo con la ley aplicable a FIBRAS en México, el Fideicomiso está obligado a pagar al menos el 95.0% de su resultado fiscal neto (RFN) a los tenedores de los CBFIs de manera anual. Es importante mencionar que el cálculo de FLE de HR Ratings incorpora únicamente el pago de distribuciones obligatorias. Debido a que a la fecha de este reporte la Fibra cuenta con pérdidas fiscales acumuladas, nuestros escenarios consideran que las distribuciones obligatorias se presentarán a partir de 2025.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mayor Generación de NOI y EBITDA.** Bajo un escenario en donde la Fibra refleje mayores eficiencias operativas, gracias a la administración interna del Fideicomiso, así como una mayor absorción de costos y gastos operativos, la generación de FLE se vería beneficiada. Si esto se ve reflejado en niveles promedio de Años de Pago de Deuda Neta a FLE por debajo de 2.0 años en promedio para 2022-2027 (cifras UDM al 2T), la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor endeudamiento de corto plazo.** Dado que nuestros escenarios no consideran un plan de expansión por parte de la Fibra, no esperamos que se incurra en mayor endeudamiento. Bajo un escenario en donde se presente mayor endeudamiento de corto plazo, las métricas de cobertura del servicio de la deuda se verían negativamente impactadas. Si el DSCR promedio para 2022-2027 se encuentra por debajo de 1.5x, la calificación podría revisarse a la baja.

Anexo - Escenario Base

Fibra Hotel (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)												
	Año Calendario										2T21	2T22
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P			
ACTIVOS TOTALES	17,746	16,822	16,975	17,049	17,135	17,364	17,769	18,085	17,484		16,930	17,018
Activo Circulante	1,224	634	730	784	1,013	1,350	1,836	2,212	1,652		740	864
Efectivo, Equivalentes de Efectivo y Efectivo Restringido	906	460	486	431	641	942	1,406	1,764	1,187		470	466
Cuentas por Cobrar a Clientes	239	130	208	312	328	362	381	397	412		195	273
Impuestos por Recuperar	39	15	4	5	5	5	5	5	5		4	5
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	24	10	14	22	24	26	28	30	31		23	62
Pagos Anticipados	17	18	18	14	15	16	16	17	18		49	58
Activo no Circulantes	16,522	16,188	16,245	16,266	16,122	16,014	15,933	15,874	15,831		16,191	16,154
Propiedad, Planta y Equipo	12,545	12,374	12,729	12,710	12,567	12,458	12,377	12,318	12,276		12,975	12,599
Propiedades de Inversión	3,966	3,806	3,507	3,534	3,534	3,534	3,534	3,534	3,534		3,204	3,534
Impuestos Diferidos	0	3	4	17	17	17	17	17	17		7	17
Otros Activos LP	11	5	5	5	5	5	5	5	5		5	5
Instrumentos Financieros Derivados	1	0	0	0	0	0	0	0	0		0	0
Depósitos en Garantía	5	5	5	5	5	5	5	5	5		5	5
PASIVOS TOTALES	5,115	5,363	5,568	5,395	5,080	4,667	4,402	4,089	2,894		5,662	5,458
Pasivo Circulante	536	766	677	971	1,095	1,011	1,100	2,032	1,952		721	777
Pasivo con Costo	0	319	96	354	442	332	354	1,246	1,115		143	168
Provisión por Distribuciones Obligatorias	0	0	0	0	0	3	40	63	94		0	0
Proveedores	274	127	218	211	226	232	243	251	259		188	216
Impuestos por Pagar	23	12	21	51	52	53	53	54	54		21	51
Otros sin Costo	239	307	342	354	375	392	409	419	429		370	342
Provisiones	176	125	142	178	178	178	178	178	178		137	178
Otras Cuentas por Pagar	61	180	197	173	194	211	228	238	248		229	161
Ingresos Diferidos	3	2	3	3	3	3	3	3	3		3	3
Pasivos no Circulantes	4,579	4,597	4,891	4,424	3,985	3,656	3,302	2,057	941		4,940	4,681
Pasivo con Costo	4,579	4,597	4,890	4,411	3,972	3,643	3,289	2,044	928		4,940	4,668
Beneficios a Empleados	0	0	2	13	13	13	13	13	13		0	13
CAPITAL CONTABLE	12,631	11,459	11,407	11,654	12,055	12,696	13,367	13,997	14,590		11,269	11,560
Aportaciones de los Fideicomitentes	11,114	10,983	11,018	11,018	11,018	11,018	11,018	11,018	11,018		11,017	11,018
Resultados Acumulados	1,201	1,477	444	392	637	1,030	1,479	1,944	2,384		444	392
Utilidad del Ejercicio	317	(1,002)	(54)	245	400	648	870	1,035	1,188		(193)	150
Deuda Total	4,579	4,916	4,986	4,765	4,414	3,975	3,643	3,289	2,044		5,084	4,837
Deuda Neta	3,673	4,456	4,500	4,333	3,773	3,040	2,318	1,652	1,045		4,614	4,370
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	25.8%	29.2%	29.4%	27.9%	25.8%	22.9%	20.5%	18.2%	11.7%		30.0%	28.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 3T22.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

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

	Año Calendario									Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T21	2T22
Ingresos Totales	4,372	1,942	3,109	4,265	4,778	5,199	5,609	5,848	6,113	1,300	2,151
Arrendamiento de habitaciones	3,204	1,383	2,292	3,150	3,576	3,900	4,214	4,404	4,623	931	1,552
Alimentos y Bebidas	756	313	515	691	763	832	899	925	948	201	350
Arrendamiento de inmuebles	372	196	260	397	414	441	468	490	513	151	234
Otros Ingresos ¹	40	50	42	27	25	27	28	29	30	16	15
Gastos Generales	3,253	1,959	2,469	3,092	3,380	3,628	3,890	4,023	4,183	1,074	1,554
Gastos de Operación	2,992	1,749	2,242	2,834	3,110	3,337	3,570	3,694	3,834	964	1,425
Gastos de Administración	260	210	227	258	269	290	320	330	349	110	129
EBITDA	1,119	(17)	640	1,173	1,398	1,571	1,719	1,824	1,930	226	597
Depreciación	466	584	552	516	538	531	522	516	515	245	255
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	654	(601)	89	657	861	1,040	1,197	1,308	1,415	(19)	342
Otros ingresos y (gastos) netos ²	(36)	(1)	228	(4)	0	0	0	0	0	(6)	(4)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	618	(602)	316	653	861	1,040	1,197	1,308	1,415	(24)	338
Ingresos por Intereses	72	34	7	16	18	21	30	41	40	3	8
Intereses Pagados	361	390	376	431	475	409	357	314	267	183	208
Otros Gastos Financieros	11	28	10	5	0	0	0	0	0	5	5
Ingreso Financiero Neto	(300)	(385)	(379)	(420)	(456)	(389)	(327)	(273)	(227)	(185)	(205)
Resultado Cambiario	8	(13)	8	(1)	(4)	(3)	(0)	(0)	(0)	13	5
Resultado Integral de Financiamiento	(292)	(397)	(372)	(421)	(460)	(392)	(327)	(273)	(227)	(172)	(200)
Utilidad antes de Impuestos	326	(1,000)	(55)	232	400	648	870	1,035	1,188	(196)	138
Impuestos sobre la Utilidad	8	2	(1)	(12)	0	0	0	0	0	(4)	(12)
Impuestos Causados	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	(2)	2	(1)	(12)	0	0	0	0	0	(4)	(12)
Utilidad Neta Consolidada	317	(1,002)	(54)	245	400	648	870	1,035	1,188	(193)	150
<i>Cifras UDM</i>										<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	6.4%	-55.6%	60.1%	37.2%	12.0%	8.8%	7.9%	4.3%	4.5%	-31.1%	78.3%
NOI	1,379	193	867	1,432	1,668	1,862	2,039	2,154	2,279	477	1,257
Margen NOI	31.6%	9.9%	27.9%	33.6%	34.9%	35.8%	36.4%	36.8%	37.3%	21.5%	31.7%
Margen EBITDA	25.6%	-0.9%	20.6%	27.5%	29.3%	30.2%	30.6%	31.2%	31.6%	11.9%	25.5%
Tasa de Impuestos (%)	2.6%	-0.2%	2.4%	-5.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	-3.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.1	0.5	0.9	1.2	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	0.7	1.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	16.2%	-15.8%	2.5%	18.4%	24.3%	30.2%	35.5%	39.5%	43.2%	-8.3%	13.1%
Tasa Pasiva	8.7%	8.0%	7.5%	8.8%	10.3%	9.7%	9.4%	9.1%	9.7%	7.4%	8.1%
Tasa Activa	6.7%	4.0%	1.1%	2.3%	2.2%	1.8%	2.0%	2.2%	2.1%	1.4%	1.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 3T22.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

1. Se refiere a ingresos por mantenimiento, estacionamiento, publicidad y otros.

2. Incorpora Ajuste al valor razonable de propiedades de inversión por P\$269m en 2021, P\$43m en 2020 y -P\$47m en 2019.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	Año Calendario									UDM	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T21	2T22
Utilidad Neta Consolidada	317	(1,002)	(54)	245	400	648	870	1,035	1,188	(648)	289
Resultado Cambiario	8	(13)	8	(1)	(4)	(3)	(0)	(0)	(0)	41	(1)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(47)	43	269	0	0	0	0	0	0	43	269
+ Depreciación Contable	466	584	552	516	538	531	522	516	515	570	562
- Depreciación Fiscal	926	962	1,019	1,119	1,182	1,236	1,287	1,338	1,390	991	1,069
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	(104)	(1,411)	(798)	(358)	(240)	(53)	105	213	313	(1,153)	(487)
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	0	0	0	0	0	0	100	203	297	0	0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza en el año siguiente, así como su incorporación en el cálculo del FLE.

A NRSRO Rating*

Fibra Hotel (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)											
	Año Calendario									Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN											
Utilidad o Pérdida Antes de Impuestos	326	(1,000)	(55)	232	400	648	870	1,035	1,188	(196)	138
Beneficio a Empleados	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	47	(43)	(269)	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	10	26	8	1	0	0	0	0	0	1	1
Partidas sin Impacto en el Efectivo	57	(17)	(260)	2	0	0	0	0	0	1	2
Depreciación	466	584	552	516	538	531	522	516	515	245	255
Bajas de Activos y Pérdida en venta de mobiliario y equipo de hotel	4	42	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	5	25	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(72)	(34)	(7)	(16)	(18)	(21)	(30)	(41)	(40)	(3)	(8)
Fluctuación Cambiaria	(10)	14	7	2	4	3	0	0	0	(2)	(4)
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	4	0	0	0	0	0	4	4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	388	611	578	506	523	513	491	475	475	244	247
Intereses Devengados	361	390	376	431	475	409	357	314	267	183	208
Otras Partidas de Financiamiento	1	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de pagos basados en certificados	8	8	1	3	0	0	0	0	0	1	3
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	370	401	379	433	475	409	357	314	267	184	211
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,141	(4)	642	1,173	1,398	1,571	1,719	1,824	1,930	233	597
Decremento (Incremento) en Clientes	5	122	(81)	(104)	(16)	(34)	(19)	(16)	(15)	(65)	(65)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5	22	10	(4)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(32)	(88)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(37)	0	134	(6)	14	6	12	8	8	62	(2)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	2	(101)	13	54	21	18	17	10	11	91	42
Capital de trabajo	(26)	44	76	(60)	16	(13)	7	0	2	57	(114)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(0)	(11)	8	0	0	0	0	0	0	(0)	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(26)	33	84	(60)	16	(13)	7	0	2	53	(126)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,115	29	726	1,113	1,415	1,558	1,726	1,824	1,932	290	483
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN											
Adquisición de propiedades, mobiliario inversión en desarrollo	(800)	(262)	(365)	(524)	(394)	(422)	(441)	(457)	(473)	(244)	(152)
Venta de Mobiliario y Equipo de Hotel	0	5	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	72	34	7	16	18	21	30	41	40	3	8
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(728)	(224)	(358)	(508)	(376)	(402)	(411)	(416)	(433)	(241)	(121)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	386	(195)	368	605	1,038	1,156	1,315	1,408	1,500	49	362
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO											
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	3,404	366	250	0	0	0	0	0	0	250	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(2,368)	(45)	(190)	(226)	(354)	(443)	(332)	(354)	(1,246)	(83)	(146)
Intereses Pagados y otras partidas	(304)	(370)	(395)	(431)	(475)	(409)	(357)	(314)	(267)	(203)	(209)
Financiamiento "Ajeno"	732	(48)	(335)	(657)	(829)	(852)	(688)	(668)	(1,513)	(36)	(355)
Otros gastos financieros pagados	(10)	(26)	(8)	(4)	0	0	0	0	0	(4)	(4)
Recompra de Certificados	0	(18)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Distribución a Tenedores ¹	(684)	(158)	0	0	0	(7)	(200)	(405)	(595)	0	0
Financiamiento "Propio"	(694)	(202)	(8)	(4)	0	(7)	(200)	(405)	(595)	(4)	(4)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	38	(250)	(343)	(661)	(829)	(859)	(888)	(1,073)	(2,107)	(40)	(359)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	424	(445)	25	(56)	210	297	427	335	(608)	9	4
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	2	(0)	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	481	906	460	486	431	641	938	1,365	1,700	460	486
Efectivo y equiv. al final del Periodo	906	460	486	431	641	938	1,365	1,700	1,093	469	489
<i>Cifras UDM</i>										<i>Cifras UDM</i>	
Ajustes especiales (Dist. Obligatorias) ¹	0	0	0	0	0	0	63	180	266	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,115	29	726	1,115	1,414	1,558	1,663	1,645	1,666	455	919
Amortización de Deuda	2,368	45	190	226	354	443	332	354	1,246	2,215	107
Revolencia automática	(1,954)	(45)	0	(130)	0	0	0	0	0	(2,215)	(107)
Amortización de Deuda Final	414	0	190	96	354	443	332	354	1,246	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	232	336	388	415	456	389	327	273	227	300	386
Servicio de la Deuda 12m	646	336	578	512	810	832	658	627	1,473	300	386
DSCR	1.7	0.1	1.3	2.2	1.7	1.9	2.5	2.6	1.1	1.5	2.4
Caja Inicial Disponible	481	906	460	486	431	641	938	1,365	1,700	460	486
DSCR con Caja Inicial	2.5	2.8	2.1	3.1	2.3	2.6	4.0	4.8	2.3	3.1	3.6
Deuda Neta a FLE 12m	3.3	154.9	6.2	3.9	2.7	2.0	1.4	1.0	0.6	10.1	4.8
Deuda Neta a EBITDA 12m	3.3	(255.4)	7.0	3.7	2.7	1.9	1.3	0.9	0.5	9.4	17.4

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 3T22.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

1. El pago de las distribuciones se basa en los resultados del año anterior. El FLE incluye las distribuciones obligatorias calculados en base de los resultados del mismo periodo, las cuales se contabilizan en la cuenta del Balance de efecto restringido pagadero el año siguiente. En nuestras proyecciones las distribuciones a los tenedores se limitan a las obligatorias.



Anexo - Escenario de Estrés

Fibra Hotel (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario										2T21	2T22
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P			
ACTIVOS TOTALES	17,746	16,822	16,975	16,827	16,671	16,557	16,578	16,699	17,102		16,930	17,018
Activo Circulante	1,224	634	730	614	646	683	823	1,037	1,513		740	864
Efectivo, Equivalentes de Efectivo y Efectivo Restringido	906	460	486	233	243	248	350	534	967		470	466
Cuentas por Cobrar a Clientes	239	130	208	294	314	339	371	398	437		195	273
Impuestos por Recuperar	39	15	4	5	5	5	5	5	5		4	5
Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar	24	10	14	62	63	69	74	77	80		23	62
Pagos Anticipados	17	18	18	21	22	22	23	24	25		49	58
Activo no Circulantes	16,522	16,188	16,245	16,214	16,025	15,874	15,755	15,662	15,589		16,191	16,154
Propiedad, Planta y Equipo	12,545	12,374	12,729	12,658	12,469	12,318	12,200	12,107	12,034		12,975	12,599
Propiedades de Inversión	3,966	3,806	3,507	3,534	3,534	3,534	3,534	3,534	3,534		3,204	3,534
Impuestos Diferidos	0	3	4	17	17	17	17	17	17		7	17
Otros Activos LP	11	5	5	5	5	5	5	5	5		5	5
Instrumentos Financieros Derivados	1	0	0	0	0	0	0	0	0		0	0
Depósitos en Garantía	5	5	5	5	5	5	5	5	5		5	5
PASIVOS TOTALES	5,115	5,363	5,568	5,344	5,184	5,120	4,802	4,457	4,281		5,662	5,458
Pasivo Circulante	536	766	677	821	924	824	860	1,761	1,640		721	777
Pasivo con Costo	0	319	96	354	442	332	354	1,246	1,115		143	168
Provisión por Distribuciones Obligatorias	0	0	0	0	0	0	0	0	0		0	0
Proveedores	274	127	218	176	188	193	201	207	213		188	216
Impuestos por Pagar	23	12	21	51	52	53	53	54	54		21	51
Otros sin Costo	239	307	342	240	241	247	252	254	257		370	342
Provisiones	176	125	142	178	178	178	178	178	178		137	178
Otras Cuentas por Pagar	61	180	197	59	60	66	71	73	76		229	161
Ingresos Diferidos	3	2	3	3	3	3	3	3	3		3	3
Pasivos no Circulantes	4,579	4,597	4,891	4,522	4,260	4,296	3,942	2,697	2,641		4,940	4,681
Pasivo con Costo	4,579	4,597	4,890	4,509	4,247	4,283	3,929	2,684	2,628		4,940	4,668
Beneficios a Empleados	0	0	2	13	13	13	13	13	13		0	13
CAPITAL CONTABLE	12,631	11,459	11,407	11,483	11,487	11,437	11,776	12,242	12,821		11,269	11,560
Aportaciones de los Fideicomitentes	11,114	10,983	11,018	11,018	11,018	11,018	11,018	11,018	11,018		11,017	11,018
Resultados Acumulados	1,201	1,477	444	392	466	230	419	758	1,224		444	392
Utilidad del Ejercicio	317	(1,002)	(54)	74	4	189	339	466	579		(193)	150
Deuda Total	4,579	4,916	4,986	4,863	4,689	4,615	4,283	3,929	3,744		5,084	4,837
Deuda Neta	3,673	4,456	4,500	4,631	4,446	4,367	3,933	3,395	2,777		4,614	4,370
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	25.8%	29.2%	29.4%	28.9%	28.1%	27.9%	25.8%	23.5%	21.9%		30.0%	28.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 3T22.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

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

	Año Calendario									Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T21	2T22
Ingresos Totales	4,372	1,942	3,109	3,921	4,016	4,370	4,713	4,891	5,088	1,300	2,151
Arrendamiento de habitaciones	3,204	1,383	2,292	2,904	3,042	3,321	3,590	3,735	3,901	931	1,552
Alimentos y Bebidas	756	313	515	598	558	609	659	672	683	201	350
Arrendamiento de inmuebles	372	196	260	392	391	414	437	456	475	151	234
Otros Ingresos ¹	40	50	42	27	25	26	27	28	29	16	15
Gastos Generales	3,253	1,959	2,469	2,925	3,030	3,254	3,490	3,595	3,720	1,074	1,554
Gastos de Operación	2,992	1,749	2,242	2,707	2,847	3,058	3,273	3,373	3,486	964	1,425
Gastos de Administración	260	210	227	218	182	196	217	222	234	110	129
EBITDA	1,119	(17)	640	996	987	1,115	1,223	1,296	1,367	226	597
Depreciación	466	584	552	515	527	513	497	485	478	245	255
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	654	(601)	89	481	460	603	726	811	889	(19)	342
Otros ingresos y (gastos) netos ²	(36)	(1)	228	(4)	0	0	0	0	0	(6)	(4)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	618	(602)	316	477	460	603	726	811	889	(24)	338
Ingresos por Intereses	72	34	7	13	11	9	11	14	19	3	8
Intereses Pagados	361	390	376	424	466	422	398	359	329	183	208
Otros Gastos Financieros	11	28	10	5	0	0	0	0	0	5	5
Ingreso Financiero Neto	(300)	(385)	(379)	(415)	(456)	(413)	(387)	(345)	(310)	(185)	(205)
Resultado Cambiario	8	(13)	8	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	13	5
Resultado Integral de Financiamiento	(292)	(397)	(372)	(416)	(456)	(414)	(387)	(345)	(310)	(172)	(200)
Utilidad antes de Impuestos	326	(1,000)	(55)	61	4	189	339	466	579	(196)	138
Impuestos sobre la Utilidad	8	2	(1)	(12)	0	0	0	0	0	(4)	(12)
Impuestos Causados	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Diferidos	(2)	2	(1)	(12)	0	0	0	0	0	(4)	(12)
Utilidad Neta Consolidada	317	(1,002)	(54)	74	4	189	339	466	579	(193)	150
<i>Cifras UDM</i>										<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	6.4%	-55.6%	60.1%	26.1%	2.4%	8.8%	7.9%	3.8%	4.0%	-31.1%	78.3%
NOI	1,379	193	867	1,214	1,169	1,311	1,440	1,518	1,602	477	1,257
Margen NOI	31.6%	9.9%	27.9%	31.0%	29.1%	30.0%	30.6%	31.0%	31.5%	21.5%	31.7%
Margen EBITDA	25.6%	-0.9%	20.6%	25.4%	24.6%	25.5%	25.9%	26.5%	26.9%	11.9%	25.5%
Tasa de Impuestos (%)	2.6%	-0.2%	2.4%	-20.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	-3.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.1	0.5	0.9	1.1	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4	0.7	1.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	16.2%	-15.8%	2.5%	13.4%	13.0%	17.8%	22.1%	25.3%	28.2%	-8.3%	13.1%
Tasa Pasiva	8.7%	8.0%	7.5%	8.7%	9.8%	9.1%	8.9%	8.7%	8.7%	7.4%	8.1%
Tasa Activa	6.7%	4.0%	1.1%	2.2%	2.1%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.4%	1.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 3T22.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

1. Se refiere a ingresos por mantenimiento, estacionamiento, publicidad y otros.

2. Incorpora Ajuste al valor razonable de propiedades de inversión por P\$269m en 2021, P\$43m en 2020 y -P\$47m en 2019.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	Año Calendario									UDM	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T21	2T22
Utilidad Neta Consolidada	317	(1,002)	(54)	74	4	189	339	466	579	(648)	289
Resultado Cambiario	8	(13)	8	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	41	(1)
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	(47)	43	269	0	0	0	0	0	0	43	269
+ Depreciación Contable	466	584	552	515	527	513	497	485	478	570	562
- Depreciación Fiscal	926	962	1,019	1,129	1,187	1,233	1,276	1,320	1,364	991	1,074
(+) Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Fiscal Neto	(104)	(1,411)	(798)	(540)	(655)	(531)	(440)	(369)	(307)	(1,153)	(492)
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	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 Deloitte. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza en el año siguiente, así como su incorporación en el cálculo del FLE.

A NRSRO Rating*

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

	Año Calendario									Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN											
Utilidad o Pérdida Antes de Impuestos	326	(1,000)	(55)	61	4	189	339	466	579	(196)	138
Beneficio a Empleados	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión	47	(43)	(269)	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	10	26	8	1	0	0	0	0	0	1	1
Partidas sin Impacto en el Efectivo	57	(17)	(260)	2	0	0	0	0	0	1	2
Depreciación	466	584	552	515	527	513	497	485	478	245	255
Bajas de Activos y Pérdida en venta de mobiliario y equipo de hotel	4	42	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	5	25	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(72)	(34)	(7)	(13)	(11)	(9)	(11)	(14)	(19)	(3)	(8)
Fluctuación Cambiaria	(10)	14	7	1	0	0	0	0	0	(2)	(4)
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	4	0	0	0	0	0	4	4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	388	611	578	507	517	504	486	471	459	244	247
Intereses Devengados	361	390	376	424	466	422	398	359	329	183	208
Otras Partidas de Financiamiento	1	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de pagos basados en certificados	8	8	1	3	0	0	0	0	0	1	3
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	370	401	379	426	466	422	398	359	329	184	211
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	1,141	(4)	642	996	987	1,115	1,223	1,296	1,367	233	597
Decremento (Incremento) en Clientes	5	122	(81)	(86)	(20)	(25)	(32)	(26)	(39)	(65)	(65)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5	22	10	(51)	(2)	(6)	(6)	(4)	(4)	(32)	(88)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(37)	0	134	(41)	12	5	8	6	6	62	(2)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	2	(101)	13	(60)	2	6	6	3	4	91	42
Capital de trabajo	(26)	44	76	(238)	(8)	(21)	(24)	(21)	(34)	57	(114)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(0)	(11)	8	0	0	0	0	0	0	(0)	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(26)	33	84	(238)	(8)	(21)	(24)	(21)	(34)	53	(126)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,115	29	726	758	979	1,094	1,199	1,275	1,333	290	483
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN											
Adquisición de propiedades, mobiliario inversión en desarrollo	(800)	(262)	(365)	(471)	(338)	(362)	(378)	(392)	(405)	(244)	(152)
Venta de Mobiliario y Equipo de Hotel	0	5	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	72	34	7	13	11	9	11	14	19	3	8
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(728)	(224)	(358)	(458)	(327)	(353)	(367)	(378)	(387)	(241)	(121)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	386	(195)	368	300	652	741	832	897	947	49	362
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO											
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	3,404	366	250	100	180	360	0	0	1,060	250	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(2,368)	(45)	(190)	(226)	(354)	(435)	(332)	(354)	(1,246)	(83)	(146)
Intereses Pagados y otras partidas	(304)	(370)	(395)	(424)	(466)	(422)	(398)	(359)	(329)	(203)	(209)
Financiamiento "Ajeno"	732	(48)	(335)	(551)	(640)	(497)	(729)	(713)	(514)	(36)	(355)
Otros gastos financieros pagados	(10)	(26)	(8)	(4)	0	0	0	0	0	(4)	(4)
Recompra de Certificados	0	(18)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Distribución a Tenedores ¹	(684)	(158)	0	0	0	(239)	0	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(694)	(202)	(8)	(4)	0	(239)	0	0	0	(4)	(4)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	38	(250)	(343)	(554)	(640)	(737)	(729)	(713)	(514)	(40)	(359)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	424	(445)	25	(254)	11	4	103	184	433	9	4
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	1	(1)	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	481	906	460	486	233	243	248	350	534	460	486
Efectivo y equiv. al final del Periodo	906	460	486	233	243	248	350	534	967	469	489
<i>Cifras UDM</i>										<i>Cifras UDM</i>	
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,115	29	726	759	978	1,094	1,199	1,275	1,333	455	919
Amortización de Deuda	2,368	45	190	226	354	435	332	354	1,246	2,215	107
Revolencia automática	(1,954)	(45)	0	(130)	0	0	0	0	(833)	(2,215)	(107)
Amortización de Deuda Final	414	0	190	96	354	435	332	354	412	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	232	336	388	411	456	413	387	345	310	300	386
Servicio de la Deuda 12m	646	336	578	507	810	848	718	699	722	300	386
DSCR	1.7	0.1	1.3	1.5	1.2	1.3	1.7	1.8	1.8	1.5	2.4
Caja Inicial Disponible	481	906	460	486	233	243	248	350	534	460	486
DSCR con Caja Inicial	2.5	2.8	2.1	2.5	1.5	1.6	2.0	2.3	2.6	3.1	3.6
Deuda Neta a FLE 12m	3.3	154.9	6.2	6.1	4.5	4.0	3.3	2.7	2.1	10.1	4.8
Deuda Neta a EBITDA 12m	3.3	(255.4)	7.0	4.6	4.5	3.9	3.2	2.6	2.0	9.4	17.4

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 3T22.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

¹Se considera que el pago de las distribuciones se realiza en el siguiente año.



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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@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 calificadora:

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	FIHO 19: HR AA- Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	FIHO 19: 10 de agosto de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.
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 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, 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 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.