

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma las Calificaciones de Fibra Hotel en 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 22 May, 2025 - 4:19 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 22 May 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fideicomiso F/1596 Fibra Hotel (Fibra Hotel) y la calificación de los certificados bursátiles fiduciarios (CBF) FIHO 19 en 'AA-(mex)'. La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones de Fibra Hotel reflejan la posición financiera buena con un apalancamiento neto cercano a 3 veces (x), lo que incluye períodos de inversión, niveles adecuados de liquidez y flexibilidad financiera con una cobertura de activos libres de gravamen a deuda quirografaria neta superior a 6x.

Además, las calificaciones incluyen la expectativa de Fitch de que Fibra Hotel continuará con la estrategia de crecimiento y mantendrá tasas de ocupación superiores a la media nacional. También consideran la especialización de la fibra en el sector hotelero, que está expuesta a plazos de arrendamiento menores y niveles de rentabilidad más bajos que sus pares enfocados a otros sectores.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Apalancamiento Moderado:** Fitch estima que la razón de apalancamiento neto de Fibra Hotel, medido como deuda neta a EBITDA, permanecerá cercano a 3x (últimos 12 meses [UDM]: 2.8x; 2024: 2.8x; 2023: 2.8x) incluyendo períodos de inversión. Las calificaciones consideran que la fibra continuará con su estrategia de crecimiento de forma orgánica y/o inorgánica, financiada mediante una combinación de flujo de efectivo generado internamente y deuda. El caso base de la agencia incorpora una razón de deuda neta a propiedades de inversión (LTV; *loan-to-value*) inferior a 30% y un indicador de cobertura de intereses (EBITDA según los cálculos de Fitch sobre intereses pagados brutos) cercano a 3x.

**Rentabilidad Presionada por Costo Laboral:** Fitch prevé que el margen de EBITDA de la fibra será en promedio de 25.5% en los próximos cuatro años, inferior a su proyección anterior de 27%. Esta disminución en la rentabilidad esperada se asocia a los aumentos de doble dígito en el salario mínimo en años previos, que se espera continúen en 2025, y a que los gastos de nómina de Fibra Hotel representan cerca de 28% de los ingresos. No obstante, la agencia proyecta que los ingresos de Fibra Hotel continuarán creciendo, impulsados por tasas de ocupación de alrededor de 61%, incrementos de tarifas por lo menos en línea con la inflación y en eficiencias operativas.

**Estrategia de Crecimiento Manejable:** Fitch estima que las inversiones en activos (*capex*; *capital expenditure*) de Fibra Hotel ascenderán a aproximadamente MXN800 millones por año y considera que la fibra puede afrontarlas dadas su flexibilidad financiera y estructura de capital. La mayor parte del capex se destinaría a la inversión conjunta con Banamex Fibra Danhos, Fideicomiso 17416-3 (Fibra Danhos) [AAA(mex) Perspectiva Estable] para construir un hotel *The Ritz-Carlton* en la zona hotelera de Cancún, Punta Nizuc, cuya apertura está prevista para finales de 2027. El capex también cubre remodelaciones de ciertos hoteles y gastos de mantenimiento.

**Portafolio de Hoteles Diversificado:** Las calificaciones de Fibra Hotel se basan en su perfil de negocios enfocado en el segmento de hospedaje y en el desempeño operativo de los hoteles, con tasas de ocupación (2024: 61.4%) superiores a la media de la industria nacional (2024: 59.3%; fuente: Secretaría de Turismo de México). Además, la fibra cuenta con activos de buena calidad con presencia en 26 estados de la República Mexicana, y ofrece una variedad de formatos y marcas. Esta diversificación geográfica y por tipo de servicio le permiten a Fibra Hotel mitigar los efectos adversos de los ciclos económicos.

**Fibra Especializada en Sector Hotelero:** Fibra Hotel enfrenta plazos de arrendamientos diarios más cortos, estacionalidad en las ventas y exposición mayor a los ciclos económicos que las fibras en sectores comerciales, de oficinas o industriales, las cuales cuentan con predictibilidad superior en los ingresos y márgenes de EBITDA por arriba de 60%.

## **ANÁLISIS DE PARES**

Al 31 de marzo de 2025, Fibra Hotel operaba más del doble de cuartos que Fideicomiso Irrevocable DB/1616 (Fibra Inn) [A-(mex) Perspectiva Estable], también enfocada en el segmento hotelero. Fitch anticipa que ambas fibras mantendrán tasas de ocupación superiores al promedio nacional y ajustarán sus tarifas al menos en línea con la inflación. Las calificaciones de Fibra Hotel consideran un apalancamiento neto cercano a 3x, nivel que es

inferior al estimado para Fibra Inn, cuyo apalancamiento neto se proyecta por debajo de 5x, ambos considerando períodos de inversión.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave que Fitch utilizó para las calificaciones de Fibra Hotel son los siguientes:

- tasas de ocupación a niveles anuales promedio de 61% durante el horizonte de calificación;
- aumentos en tarifa diaria promedio alineada con la inflación en México;
- margen de EBITDA promedio de 25.5% en los próximos cuatro años;
- distribución de dividendos con pagos anuales promedio de MXN540 millones;
- el apalancamiento neto se conserva cercano a 3x, incluyendo períodos de inversión.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

- disminución en las tasas de ocupación y/o tarifas promedio diarias que afecten la rentabilidad y flujo generado por las operaciones (FGO) hacia niveles inferiores a los esperados;
- un apalancamiento neto sostenido superior a 3.5x;
- presiones en la posición de liquidez;
- una cobertura de EBITDA a intereses menor de 2.5x;
- una razón de cobertura de propiedades libres de gravamen a deuda quirografaria neta igual o menor que 2x.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

- mejora sostenida en rentabilidad por encima de lo esperado por Fitch;

- generación de flujo de caja libre (FFL) positiva incluyendo períodos de inversión;
- niveles de apalancamiento neto igual o menores que 2.5x de forma consistente;
- posición adecuada de liquidez en la forma de saldo de efectivo y líneas comprometidas;
- una cobertura de EBITDA a intereses mayor de 3.5x.

## **LIQUIDEZ**

Al 31 de marzo de 2025, el saldo de efectivo e inversiones temporales fue de MXN536 millones frente a vencimientos de deuda de corto plazo por MXN259 millones. La liquidez de Fibra Hotel se fortalece por sus líneas de crédito disponibles por MXN1,110 millones, además de sus activos libres de gravamen equivalentes a más de MXN13,000 millones. La cobertura de activos libres de gravamen a deuda quirografaria neta (superior a 6x) es robusta y le brinda flexibilidad a la compañía ante entornos adversos.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Fibra Hotel es una fibra especializada en el sector hotelero con un portafolio compuesto por 85 hoteles en operación y un total de 12,360 habitaciones. La fibra tiene acuerdos con 15 marcas con presencia nacional bajo el esquema de contratos de operación hotelera y tres contratos de arrendamiento. El portafolio opera bajo formatos distintos: servicio limitado, servicio selecto, servicio completo, *all inclusive resort* y de estancia prolongada.

## **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 el EBITDA de la fibra por los gastos-preoperativos dado que la estrategia de crecimiento del emisor los convierte en gastos recurrentes.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 29/mayo/2024

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros públicos.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: incluye hasta el 31/marzo/2025.

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.

### RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡

RATING ⚡

PRIOR ⚡

---

CIBanco, S.A., Institucion de Banca Multiple, Fideicomiso F/1596 Fibra Hotel	ENac LP Afirmada	AA-(mex) Rating Outlook Stable		AA-(mex) Rating Outlook Stable
senior unsecured	ENac LP	AA-(mex)	Afirmada	AA-(mex)
FIHO 19 MX91FIOT0001	ENac LP	AA-(mex)	Afirmada	AA-(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Priscilla Cano, CFA

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7064

priscilla.cano@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

### Eduardo Trejos

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7121

eduardo.trejos@fitchratings.com

### Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

## MEDIA CONTACTS

### Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.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 \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([08 Apr 2025](#), [10 Apr 2025](#), [06 Dec 2024](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

CIBanco, S.A., Institucion de Banca Multiple, Fideicomiso F/1596 Fibra Hotel

-

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles

en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

Derechos de autor © 2025 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[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.