Fibra Inn

Fideicomiso DB/1616

FINN 18
HR A+
Perspectiva Positiva

Credit Rating Agency

Corporativos
25 de noviembre de 2026
*NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR A+	HR A+	HR A+
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Positiva



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



Alfredo Reyes
Analista de Corporativos
alfredo.reyes@hrratings.com



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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+, modificando la Perspectiva Estable a Positiva, para la emisión FINN 18 de Fibra Inn

La ratificación de la calificación y la modificación de la Perspectiva a Positiva para la Emisión de Fibra Inn (y/o FINN y/o la Fibra y/o el Fideicomiso) refleja la expectativa de un incremento significativo en su generación de Ingreso Operativo Neto (NOI, por sus siglas en inglés) y Flujo Libre de Efectivo (FLE) a partir de 2027 debido a la adquisición del Hotel Secrets Puerto Los Cabos, un hotel de playa todo incluido de 500 habitaciones. Se espera que dicha transacción se complete sin un cambio material en sus métricas de apalancamiento, dado que la transacción se fondearía principalmente con Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs). En nuestro escenario base, el NOI y el FLE promedio ponderados serían superiores en 29.0% y 42.3% a lo estimado en la revisión anterior, mientras que los Años de Pago se mantendrían en 4.1 (vs. 4.0) y el *Loan to Value* (LTV) en 27.4% (vs. 28.6%). A ello se suma el refinanciamiento de su emisión bursátil FINN 18, estimado durante el cuarto trimestre de 2026 (4T26), lo cual fortalecería su perfil de vencimientos. La Perspectiva Positiva refleja la posibilidad de una mejora en la calificación en la medida en que el nuevo activo se integre al portafolio y su contribución se materialice en los niveles esperados. Sin embargo, la calificación se encuentra limitada por el riesgo de ejecución y concentración asociado a su primera incursión en el segmento de playa todo incluido, así como por una estrategia de crecimiento que podría modificar su estructura de capital.

La adquisición fue aprobada por la asamblea el 26 de octubre de 2026 y su cierre se encuentra pendiente. De acuerdo con los términos aprobados, el precio de US$200m se pagaría en ~72% con CBFIs en tesorería y el resto mediante la asunción de un crédito por ~US$55m, mientras que el Impuesto al Valor Agregado (IVA), de ~P$453m, se cubriría en efectivo. Considerando el cierre en el 1T27, estimamos que el NOI pase de P$760m en 2026 a P$1,183m en 2027 (+55.7%), con una aportación del nuevo hotel de 30.7%. Hacia 2031, los ingresos alcanzarían P$4,952m, con un NOI de P$1,466m, un EBITDA de P$1,242m y un FLE de P$1,228m. La deuda total aumentaría de P$3,770m a P$4,699m en 2027 por la asunción del crédito y se ubicaría

en P$3,865m en 2031, con Años de Pago que descenderían a 2.6 al final del periodo. Estimamos una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) y DSCR con Caja ponderado de 3.2 veces (x) y 4.9x, considerando la capacidad de refinanciamiento de la Fibra. Nuestras proyecciones están sujetas al cierre de la transacción, al fondeo del IVA y al número final de CBFIs, y no incorporan la ampliación de hasta P$1,000m de dicho crédito sindicado.

Fibra Inn, Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Reportado			Escenario Base					Escenario de Estrés						Prom. Ponderado		Grado de
Ejercicio Fiscal	2024	2025	2026*	2027	2028	2029	2030	2031	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Base	Estrés	Estrés
Ventas Totales	2,389	2,684	2,655	3,961	4,228	4,461	4,667	4,952	2,595	2,932	3,572	3,577	3,547	3,574	4,292	3,356	-21.8%
NOI	756	800	760	1,183	1,243	1,323	1,378	1,466	708	648	792	801	789	796	1,272	746	-41.4%
EBITDA	627	406	602	990	1,042	1,114	1,162	1,242	550	457	596	599	581	582	1,068	547	-48.8%
Margen NOI	31.6%	29.8%	28.6%	29.9%	29.4%	29.7%	29.5%	29.6%	27.3%	22.1%	22.2%	22.4%	22.2%	22.3%	29.6%	22.2%	-742.7pb
Margen EBITDA	26.2%	15.1%	22.7%	25.0%	24.6%	25.0%	24.9%	25.1%	21.2%	15.6%	16.7%	16.7%	16.4%	16.3%	24.9%	16.3%	-862.8pb
Flujo Libre de Efectivo	754	514	482	684	1,442	1,111	1,126	1,228	467	283	871	579	519	544	1,067	548	-48.6%
Servicio de la Deuda	252	279	391	351	342	333	330	314	391	365	370	379	404	433	340	379	11.5%
Amortizacion Neta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	*n.a.*
Intereses Netos Pagados	252	279	391	351	342	333	330	314	391	365	370	379	404	433	340	379	11.5%
Tasa Pasiva	9.8%	9.7%	9.7%	8.3%	8.1%	8.1%	8.2%	8.4%	9.7%	8.3%	8.2%	8.3%	8.4%	8.6%	8.2%	8.3%	11.0pb
Deuda Total	3,880	3,788	3,770	4,699	4,303	4,230	4,155	3,865	3,783	4,773	4,666	4,737	5,098	5,332	4,371	4,818	10.2%
Deuda Neta	2,167	2,316	2,857	4,240	3,896	3,830	3,582	3,229	2,885	4,382	4,332	4,533	4,742	4,951	3,911	4,485	14.7%
DSCR	3.0x	1.8x	1.2x	1.9x	4.2x	3.3x	3.4x	3.9x	1.2x	0.8x	2.4x	1.5x	1.3x	1.3x	3.2x	1.4x	-54.2%
DSCR con Caja	10.6x	8.0x	5.0x	4.5x	5.6x	4.6x	4.6x	5.7x	5.0x	3.2x	3.4x	2.4x	1.8x	2.1x	4.9x	2.9x	-42.0%
Deuda Neta a FLE	2.9	4.5	5.9	6.2	2.7	3.4	3.2	2.6	6.2	15.5	5.0	7.8	9.1	9.1	4.1	9.9	142.2%
LTV	27.9%	28.1%	29.0%	28.5%	27.2%	27.0%	26.7%	25.1%	29.2%	29.3%	30.1%	31.5%	34.4%	36.8%	27.4%	31.1%	13.7%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones inician en 4T26.
*2026 se considera un año histórico debido a que ya se cuenta con tres trimestres de información reportada.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Totales.** En 2025, FINN reportó ingresos totales de P$2,684m (+12.4% a/a), 0.5% por debajo de nuestro escenario base. El crecimiento anual respondió principalmente a la consolidación de los ingresos por Alimentos, Bebidas y otros conceptos hoteleros derivada de la integración de Tregnor[1]. En contraste, los ingresos por hospedaje crecieron 1.6%, ya que el incremento de 6.8% en la tarifa promedio (*Average daily rate* o ADR[2]) fue contrarrestado por una caída en la ocupación, que cerró en 58.9%. Con cifras acumuladas al 3T26, los ingresos alcanzaron P$1,988m, una disminución de 1.4% a/a y 3.7% por debajo de lo estimado, en un año marcado por la transición hacia la operación interna del portafolio.
- **Niveles de FLE.** En 2025, el FLE se ubicó en P$514m (-31.7% a/a), 16.3% por debajo de los P$614m proyectados en nuestro escenario base, en un contexto donde el EBITDA Ajustado resultó 8.1% inferior a lo estimado. Con cifras acumuladas al 3T26, el FLE alcanzó P$211m, frente a los P$441m reportados al 3T25 y los P$468m estimados. Esta contracción se explica principalmente por la liquidación durante el 1T26 de los pagos asociados a la terminación del contrato con Aimbridge, cuya provisión se había reconocido al cierre de 2025, así como por gastos de reestructura organizacional por P$29.5m. Finalmente, la Fibra continuó sin realizar distribuciones obligatorias por Resultado Fiscal Neto (RFN), debido a las pérdidas fiscales acumuladas que aún mantiene.
- **Estructura de Deuda.** Al cierre del 3T26, FINN reportó una deuda total de P$3,743m, 1.7% inferior a la del 3T25 y 0.5% por debajo de nuestras estimaciones. La deuda neta se ubicó en P$2,813m, un incremento de 28.3% a/a por el uso de efectivo en los pagos de la internalización y en las distribuciones, aunque 11.4% inferior a lo estimado ante un mayor saldo de efectivo que el proyectado. El LTV cerró en 28.7%, en línea con el escenario base y marginalmente

[1] Tregnor, S.A.P.I. de C.V.
[2] ADR = Ingresos totales por habitación / Número de habitaciones vendidas.

superior al 3T25. Como resultado, la DSCR UDM al 3T26 se ubicó en 0.9x (vs. 2.4x estimada), la DSCR con Caja en 6.2x (vs. 8.3x) y los Años de Pago de Deuda Neta a FLE en 9.9 años (vs. 4.9 años).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incorporación del Hotel Secrets Puerto Los Cabos.** Nuestras proyecciones consideran la consolidación del Hotel, de 500 habitaciones, a partir del 1T27, con una contraprestación de ~US$200m. Esta incluye la asunción del crédito BBVA, de ~P$974m (~US$55.3m) al momento estimado de la transacción, y el remanente se pagaría con aproximadamente 474m de CBFIs. Con ello, el Hotel representaría el ~29.1% de los ingresos y el ~30.7% del NOI consolidado en 2027.
- **Crecimiento en Ingresos Totales.** Proyectamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 13.3% para 2026–2031, hasta alcanzar P$4,952m en 2031. El crecimiento sería de ~6.0% para el portafolio actual, sustentado en una ocupación de 60.5% y una tarifa promedio diaria de P$2,588.3 hacia 2031. El resto provendría de la incorporación del Hotel Secrets.
- **Refinanciamiento de la Emisión FINN 18.** Se considera el prepago total de la emisión en el 4T26 con los recursos del crédito sindicado de P$3,200m, con un vencimiento final en 2031.

Factores Adicionales Considerados

- **Riesgo de Ejecución y Concentración.** La adquisición del Hotel Secrets Puerto Los Cabos marcaría el ingreso de la Fibra al segmento de playa y todo incluido. Actualmente, el hotel es operado por un tercero y su integración coincidiría con el primer ciclo anual completo de gestión interna en el portafolio actual. De acuerdo con nuestras proyecciones, esta propiedad aportaría el ~30.7% del NOI consolidado en 2027. La incorporación también implicaría una mayor concentración en la generación de NOI en un solo activo, destino y operador, además de incrementar la exposición a ingresos denominados en dólares. A la fecha de este reporte, permanecen pendientes el cierre definitivo de la adquisición, el fondeo del IVA asociado a la operación y la determinación del número final de CBFIs a entregar.
- **Estrategia de crecimiento.** Si bien a la fecha de este reporte la Fibra no tiene contempladas adquisiciones adicionales a la del Hotel Secrets Puerto Los Cabos, el crédito sindicado contempla una ampliación de hasta P$1,000m, aprobada por la Asamblea de Tenedores para posibles oportunidades de inversión, en línea con su estrategia de crecimiento. El eventual uso de dicha ampliación no se encuentra incluido en nuestras proyecciones y podría modificar la estructura de capital de la Fibra en el mediano plazo. En consecuencia, la incertidumbre relacionada con la posible ejecución y financiamiento de nuevas inversiones se incorpora en la calificación mediante un ajuste cualitativo.

Factores que podrían subir la calificación

- **Integración del Hotel Secrets Puerto Los Cabos.** La calificación podría revisarse al alza si la Fibra consolida la operación del Hotel con márgenes en línea con su desempeño histórico que genere un NOI en línea con nuestros estimados.
- **Menor apalancamiento.** Bajo un escenario en donde FINN sea capaz de prepagar deuda y muestre un menor apalancamiento que el esperado, la calificación podría tener un impacto positivo. La calificación podría revisarse al

alza si la Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE refleja niveles sostenidos promedio por debajo de 2.4 años para 2026-2031.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Cambios en la estructura de capital de FINN.** La calificación podría verse presionada si, como resultado del uso de la ampliación del crédito sindicado o de adquisiciones no contempladas, FINN incurre en un mayor endeudamiento que no venga acompañado de una mayor generación de FLE. Lo mismo aplicaría a un desempeño del Hotel Secrets Puerto Los Cabos por debajo de lo esperado. Lo anterior se reflejaría en un LTV promedio ponderado de 31.1% (vs. 27.4% en el escenario base) y en Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 9.9 años (vs. 4.1 años).

Escenario Base: Balance General (*Cifras en millones de pesos*)

	Al Cierre									
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	3T25	3T26
ACTIVOS TOTALES	**13,899**	**13,485**	**12,986**	**16,467**	**15,827**	**15,686**	**15,574**	**15,378**	**13,548**	**13,047**
Activo Circulante	**2,003**	**1,734**	**1,224**	**1,275**	**786**	**788**	**972**	**1,046**	**1,904**	**1,301**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,713	1,473	913	459	406	400	573	635	1,613	929
Clientes y otras cuentas por cobrar	92	80	90	129	142	148	156	165	105	136
Impuestos por Recuperar	150	148	188	641	188	188	188	188	142	188
Activos mantenidos para la venta	29	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes[1]	18	34	33	46	49	52	54	58	44	48
Activos No Circulantes	**11,897**	**11,750**	**11,762**	**15,193**	**15,041**	**14,899**	**14,602**	**14,333**	**11,644**	**11,746**
Propiedades, mobiliario y equipo	11,632	11,579	11,553	14,983	14,832	14,689	14,392	14,123	11,474	11,528
Activos Intangibles	27	29	27	27	27	27	27	27	27	27
Otros Activos No Circulantes	238	143	182	182	182	182	182	182	143	190
Otros Activos LP[2]	130	42	35	35	35	35	35	35	48	44
Efectivo restringido	98	93	99	99	99	99	99	99	87	99
Activos por Derecho de Uso	10	8	47	47	47	47	47	47	9	47
PASIVOS TOTALES	**4,435**	**4,495**	**4,364**	**5,540**	**5,158**	**5,141**	**5,094**	**4,854**	**4,302**	**4,279**
Pasivo Circulante	**587**	**739**	**730**	**1,342**	**1,185**	**1,530**	**3,576**	**1,488**	**531**	**543**
Pasivo con Costo	51	58	196	562	392	681	2,701	564	56	66
Cuentas por Pagar	221	340	265	462	461	504	519	555	226	210
Impuestos por Pagar	47	93	92	137	146	154	161	171	50	45
Otros sin Costo	267	248	177	181	186	190	194	198	199	222
Partes Relacionadas	89	46	50	50	50	50	50	50	74	50
Pasivo por Arrendamiento	6	5	12	12	12	12	12	12	5	12
Otros Pasivos CP[3]	172	198	115	119	123	128	132	136	120	160
Pasivos no Circulantes	**3,848**	**3,756**	**3,634**	**4,198**	**3,973**	**3,612**	**1,518**	**3,366**	**3,770**	**3,736**
Pasivo con Costo LP	3,829	3,730	3,573	4,137	3,911	3,548	1,454	3,301	3,749	3,677
Impuestos Diferidos	2	3	3	3	3	3	3	3	2	3
Otros Pasivos No Circulantes	17	23	58	58	59	60	61	62	19	56
Pasivo por Arrendamiento	5	3	38	38	38	38	38	38	5	38
Fianza de adecuaciones por arrendamiento	2	0	0	0	0	0	0	0	2	0
Beneficios a los empleados	10	19	20	21	21	22	23	24	12	18
CAPITAL CONTABLE	**9,464**	**8,990**	**8,622**	**10,927**	**10,669**	**10,545**	**10,480**	**10,524**	**9,246**	**8,768**
Minoritario	**1,423**	**1,522**	**1,547**	**1,567**	**1,588**	**1,611**	**1,634**	**1,657**	**1,442**	**1,542**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,456	1,477	1,524	1,547	1,567	1,588	1,611	1,634	1,404	1,524
Utilidad del Ejercicio	-33	45	23	21	21	22	23	24	38	18
Mayoritario	**8,041**	**7,467**	**7,076**	**9,360**	**9,081**	**8,934**	**8,847**	**8,867**	**7,804**	**7,227**
Capital Contribuido	6,997	6,688	6,495	9,055	9,055	9,055	9,055	9,055	6,781	6,495
Utilidades Acumuladas y Otros	1,273	1,073	723	237	-77	-308	-455	-542	1,025	781
Utilidad del Ejercicio	-228	-293	-142	68	102	187	246	353	-2	-49
Deuda Total	**3,880**	**3,788**	**3,770**	**4,699**	**4,303**	**4,230**	**4,155**	**3,865**	**3,805**	**3,743**
Deuda Neta	**2,167**	**2,316**	**2,857**	**4,240**	**3,896**	**3,830**	**3,582**	**3,229**	**2,193**	**2,813**
Loan to Value (LTV)	27.9%	28.1%	29.0%	28.5%	27.2%	27.0%	26.7%	25.1%	28.1%	28.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyección inicia en 4T26.

[1]Inventarios y Pagos Anticipados.

[2]Instrumentos Financieros Derivados y Otras Cuentas por Cobrar LP.

[3]Intereses por Pagar, Acreedores Diversos, Compensación a Ejecutivos y Anticipo de Clientes.

Escenario Base: Estado de Resultados (*Cifras en millones de pesos*)

	Años Calendario								Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	9M25	9M26
Ventas Totales	**2,389**	**2,684**	**2,655**	**3,961**	**4,228**	**4,461**	**4,667**	**4,952**	**2,018**	**1,988**
Hospedaje	2,317	2,354	2,317	2,451	2,619	2,769	2,933	3,108	1,782	1,747
Alimentos y Bebidas	0	264	260	276	295	312	330	350	186	183
Otros Ingresos Hoteleros	0	55	67	71	76	80	85	90	40	50
Arrendamiento de inmuebles	73	11	11	11	12	12	12	13	8	8
Resort	0	0	0	1,152	1,226	1,288	1,305	1,391	0	0
Costos y gastos por servicios hoteleros	1,633	1,884	1,895	2,778	2,985	3,138	3,289	3,486	1,404	1,408
Ingreso Operativo Neto (NOI)	**756**	**800**	**760**	**1,183**	**1,243**	**1,323**	**1,378**	**1,466**	**614**	**580**
Gastos Generales	129	394	158	194	201	208	216	224	143	111
EBITDA	**627**	**406**	**602**	**990**	**1,042**	**1,114**	**1,162**	**1,242**	**471**	**469**
Depreciación y Amortización	354	388	406	496	523	518	511	501	297	304
Utilidad Operativa antes de Otros	**273**	**18**	**196**	**494**	**519**	**597**	**651**	**741**	**174**	**165**
Otros Ingresos y Gastos Netos	**-363**	**38**	**40**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**64**	**40**
Utilidad Operativa después de Otros	**-91**	**56**	**236**	**494**	**519**	**597**	**651**	**741**	**238**	**205**
Ingresos por Intereses	162	114	53	28	20	17	18	21	93	44
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	382	372	365	379	362	349	349	335	282	274
Ingreso Financiero Neto	-220	-258	-312	-351	-342	-333	-330	-314	-189	-231
Resultado Cambiario	55	-15	-13	-21	-20	-19	-15	-11	-13	-7
Resultado Integral de Financiamiento	**-165**	**-273**	**-324**	**-372**	**-361**	**-352**	**-345**	**-325**	**-202**	**-237**
Utilidad antes de Impuestos	**-256**	**-216**	**-88**	**122**	**158**	**245**	**306**	**416**	**36**	**-32**
Impuestos sobre la Utilidad	**6**	**32**	**32**	**33**	**34**	**36**	**37**	**38**	**0**	**0**
Utilidad Neta Consolidada	**-261**	**-248**	**-120**	**89**	**123**	**209**	**269**	**377**	**36**	**-32**
Participación minoritaria en la utilidad	-33	45	23	21	21	22	23	24	38	18
Participación mayoritaria en la utilidad	**-228**	**-293**	**-142**	**68**	**102**	**187**	**246**	**353**	**-2**	**-49**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas	7.4%	12.4%	-1.1%	49.2%	6.7%	5.5%	4.6%	6.1%	11.8%	0.9%
Margen NOI	31.6%	29.8%	28.6%	29.9%	29.4%	29.7%	29.5%	29.6%	30.7%	28.9%
Margen EBITDA	26.2%	15.1%	22.7%	25.0%	24.6%	25.0%	24.9%	25.1%	23.8%	15.2%
Tasa Pasiva	9.8%	9.7%	9.7%	8.3%	8.1%	8.1%	8.2%	8.4%	9.8%	9.6%
Tasa Activa	8.7%	6.5%	4.4%	3.7%	3.3%	3.2%	3.1%	3.1%	7.3%	4.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyección inicia en 4T26.

Escenario Base: Flujo de Efectivo (*Cifras en millones de pesos*)

	Años Calendario								Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	9M25	9M26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**-256**	**-216**	**-88**	**122**	**158**	**245**	**306**	**416**	**36**	**-32**
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Depreciación	354	388	400	473	499	494	487	478	297	304
Amortización de Intangibles	0	0	2	9	9	9	9	9	0	0
Amortización de Arrendamientos	0	0	4	15	15	15	15	15	0	0
Utilidad contable por bajas de activos	-1	-68	-43	0	0	0	0	0	-68	-43
Pérdida (Reversión) por Deterioro	363	25	0	0	0	0	0	0	-1	0
Intereses a Favor	-162	-114	-53	-28	-20	-17	-18	-21	0	0
Fluctuación cambiaria no realizada	-54	14	11	21	20	19	15	11	-93	-44
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	13	5
Paridas Relacionadas con Actividades de Inversión	**500**	**245**	**320**	**489**	**522**	**520**	**507**	**492**	**148**	**221**
Intereses Devengados	376	366	360	379	362	349	349	335	278	270
Intereses Devengados	6	6	4	0	0	0	0	0	4	4
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	6	3	0	0	0	0	0	4	3
Partidas Relac. Con Act. De Financ.	**382**	**377**	**368**	**379**	**362**	**349**	**349**	**335**	**286**	**278**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**626**	**406**	**601**	**990**	**1,042**	**1,114**	**1,162**	**1,242**	**470**	**467**
Decremento (Incremento) en Clientes	-26	16	-10	-39	-13	-6	-8	-8	-8	-55
Decremento (Incremento) en Inventarios	0	-9	2	0	0	0	0	0	-8	2
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	7	-3	-33	-466	450	-3	-3	-3	-14	-56
Incremento (Decremento) en Proveedores	15	148	-28	197	-1	43	15	36	48	-83
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	26	17	0	50	14	13	12	15	5	-49
Capital de trabajo	**22**	**169**	**-69**	**-257**	**450**	**48**	**16**	**40**	**22**	**-241**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	-32	-33	-34	-36	-37	-38	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**22**	**169**	**-100**	**-290**	**416**	**12**	**-21**	**1**	**22**	**-241**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**648**	**575**	**500**	**699**	**1,457**	**1,126**	**1,141**	**1,243**	**492**	**226**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Adquisición de propiedades, mobiliario y equipo	-204	-246	-394	-475	-348	-351	-190	-209	-168	-273
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	1	127	67	220	0	0	0	0	127	67
Inversión en Activos Intangibles	-1	-7	-3	-9	-9	-9	-9	-9	-6	-1
Adquisición de Negocios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	159	114	53	28	20	17	18	21	93	44
Gastos Capitalizables Transacción	0	0	0	-108	0	0	0	0	0	0
Entrada de efectivo por control de la subsidiaria Tregnor y partes relacionadas	-40	40	0	0	0	0	0	0	40	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-84**	**27**	**-280**	**-359**	**-351**	**-358**	**-195**	**-212**	**86**	**-162**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**564**	**602**	**220**	**340**	**1,106**	**768**	**946**	**1,032**	**578**	**64**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	0	3,200	227	147	300	592	2,400	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-134	-51	-3,221	-297	-562	-392	-681	-2,701	-38	-42
Amortización de Arrendamientos	-6	-8	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-5	-11
Intereses Pagados	-411	-393	-444	-379	-362	-349	-349	-335	-378	-354
Intereses Pagados por Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital e intereses pagados a partes relacionadas	-26	-50	0	0	0	0	0	0	-20	0
Otras Partidas	16	24	1	0	0	0	0	0	27	1
Financiamiento "Ajeno"	**-561**	**-477**	**-476**	**-450**	**-777**	**-441**	**-438**	**-636**	**-414**	**-407**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0
Compensación a ejecutivos basada en instrumentos de patrimonio	-11	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs por medio de la reserva para fondo de recompra	-159	-50	-1	0	0	0	0	0	-21	-1
Otras Partidas	0	0	-46	0	0	0	0	0	0	0
Reembolsos pagados a tenedores de certificados	-154	-264	-254	-344	-381	-334	-334	-334	-198	-196
Financiamiento "Propio"	**-324**	**-313**	**-300**	**-344**	**-381**	**-334**	**-334**	**-334**	**-218**	**-196**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-885**	**-790**	**-776**	**-794**	**-1,158**	**-775**	**-772**	**-970**	**-632**	**-603**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-321**	**-188**	**-556**	**-454**	**-52**	**-7**	**174**	**62**	**-54**	**-539**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	111	-53	-4	0	0	0	0	0	-46	-4
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,923	1,713	1,473	913	459	406	400	573	1,713	1,473
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**1,713**	**1,473**	**913**	**459**	**406**	**400**	**573**	**635**	**1,613**	**929**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**754**	**514**	**482**	**684**	**1,442**	**1,111**	**1,126**	**1,228**	**658**	**285**
Amortización de Deuda	134	51	3,221	297	562	392	681	2,701	47	55
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-134	-51	-3,221	-297	-562	-392	-681	-2,701	-47	-55
Amortizacion Neta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados	252	279	391	351	342	333	330	314	271	304
Servicio de la Deuda	**252**	**279**	**391**	**351**	**342**	**333**	**330**	**314**	**271**	**304**
DSCR	**3.0**	**1.8**	**1.2**	**1.9**	**4.2**	**3.3**	**3.4**	**3.9**	**2.4**	**0.9**
Caja Inicial Disponible	1,923	1,713	1,473	913	459	406	400	573	1,673	1,613
DSCR con Caja	**10.6**	**8.0**	**5.0**	**4.5**	**5.6**	**4.6**	**4.6**	**5.7**	**8.6**	**6.2**
Deuda Neta a FLE	**2.9**	**4.5**	**5.9**	**6.2**	**2.7**	**3.4**	**3.2**	**2.6**	**3.3**	**9.9**
Deuda Neta a EBITDA	**3.5**	**5.7**	**4.7**	**4.3**	**3.7**	**3.4**	**3.1**	**2.6**	**3.5**	**7.0**

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyección inicia en 4T26.

Escenario Estrés: Balance General (*Cifras en millones de pesos*)

	Al Cierre									
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	3T25	3T26
ACTIVOS TOTALES	**13,899**	**13,485**	**12,963**	**16,312**	**15,479**	**15,038**	**14,825**	**14,496**	**13,548**	**13,047**
Activo Circulante	**2,003**	**1,734**	**1,201**	**1,190**	**673**	**537**	**691**	**715**	**1,904**	**1,301**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,713	1,473	898	392	334	204	356	380	1,613	929
Clientes y otras cuentas por cobrar	92	80	82	96	109	104	106	106	105	136
Impuestos por Recuperar	150	148	188	667	188	188	188	188	142	188
Activos mantenidos para la venta	29	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes[1]	18	34	33	35	41	41	41	41	44	48
Activos No Circulantes	**11,897**	**11,750**	**11,762**	**15,122**	**14,806**	**14,501**	**14,134**	**13,780**	**11,644**	**11,746**
Propiedades, mobiliario y equipo	11,632	11,579	11,553	14,913	14,597	14,292	13,925	13,571	11,474	11,528
Activos Intangibles	27	29	27	27	27	27	27	27	27	27
Otros Activos No Circulantes	238	143	182	182	182	182	182	182	143	190
Otros Activos LP[2]	130	42	35	35	35	35	35	35	48	44
Efectivo restringido	98	93	99	99	99	99	99	99	87	99
Activos por Derecho de Uso	10	8	47	47	47	47	47	47	9	47
PASIVOS TOTALES	**4,435**	**4,495**	**4,406**	**5,767**	**5,524**	**5,620**	**5,972**	**6,221**	**4,302**	**4,279**
Pasivo Circulante	**587**	**739**	**760**	**1,516**	**1,198**	**1,529**	**3,540**	**1,445**	**531**	**543**
Pasivo con Costo	51	58	198	584	402	709	2,730	621	56	66
Cuentas por Pagar	221	340	296	505	476	496	483	491	226	210
Impuestos por Pagar	47	93	90	235	123	123	122	123	50	45
Otros sin Costo	267	248	177	193	197	201	205	210	199	222
Partes Relacionadas	89	46	50	50	50	50	50	50	74	50
Pasivo por Arrendamiento	6	5	12	12	12	12	12	12	5	12
Otros Pasivos CP[3]	172	198	115	131	135	139	143	148	120	160
Pasivos no Circulantes	**3,848**	**3,756**	**3,646**	**4,251**	**4,326**	**4,092**	**2,432**	**4,775**	**3,770**	**3,736**
Pasivo con Costo LP	3,829	3,730	3,585	4,190	4,264	4,029	2,368	4,711	3,749	3,677
Impuestos Diferidos	2	3	3	3	3	3	3	3	2	3
Otros Pasivos No Circulantes	17	23	58	58	59	60	61	61	19	56
Pasivo por Arrendamiento	5	3	38	38	38	38	38	38	5	38
Fianza de adecuaciones por arrendamiento	2	0	0	0	0	0	0	0	2	0
Beneficios a los empleados	10	19	20	21	21	22	23	23	12	18
CAPITAL CONTABLE	**9,464**	**8,990**	**8,557**	**10,545**	**9,955**	**9,418**	**8,853**	**8,275**	**9,246**	**8,768**
Minoritario	**1,423**	**1,522**	**1,547**	**1,567**	**1,588**	**1,610**	**1,633**	**1,656**	**1,442**	**1,542**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,456	1,477	1,524	1,547	1,567	1,588	1,610	1,633	1,404	1,524
Utilidad del Ejercicio	-33	45	23	20	21	22	23	23	38	18
Mayoritario	**8,041**	**7,467**	**7,011**	**8,978**	**8,366**	**7,808**	**7,220**	**6,619**	**7,804**	**7,227**
Capital Contribuido	6,997	6,688	6,495	9,201	9,201	9,201	9,201	9,201	6,781	6,495
Utilidades Acumuladas y Otros	1,273	1,073	723	258	-461	-1,025	-1,584	-2,171	1,025	781
Utilidad del Ejercicio	-228	-293	-207	-480	-374	-368	-397	-410	-2	-49
Deuda Total	**3,880**	**3,788**	**3,783**	**4,773**	**4,666**	**4,737**	**5,098**	**5,332**	**3,805**	**3,743**
Deuda Neta	**2,167**	**2,316**	**2,885**	**4,382**	**4,332**	**4,533**	**4,742**	**4,951**	**2,193**	**2,813**
Loan to Value (LTV)	27.9%	28.1%	29.2%	29.3%	30.1%	31.5%	34.4%	36.8%	28.1%	28.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyección inicia en 4T26.

[1]Inventarios y Pagos Anticipados.

[2]Instrumentos Financieros Derivados y Otras Cuentas por Cobrar LP.

[3]Intereses por Pagar, Acreedores Diversos, Compensación a Ejecutivos y Anticipo de Clientes.

Escenario Estrés: Estado de Resultados (*Cifras en millones de pesos*)

	Años Calendario								Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	9M25	9M26
Ventas Totales	**2,389**	**2,684**	**2,595**	**2,932**	**3,572**	**3,577**	**3,547**	**3,574**	**2,018**	**1,988**
Hospedaje	2,317	2,354	2,266	2,164	2,174	2,160	2,151	2,142	1,782	1,747
Alimentos y Bebidas	0	264	253	243	244	242	241	241	186	183
Otros Ingresos Hoteleros	0	55	66	63	63	63	63	62	40	50
Arrendamiento de inmuebles	73	11	11	11	11	12	12	13	8	8
Resort	0	0	0	452	1,079	1,100	1,079	1,117	0	0
Costos y gastos por servicios hoteleros	1,633	1,884	1,887	2,285	2,779	2,775	2,758	2,779	1,404	1,408
Ingreso Operativo Neto (NOI)	**756**	**800**	**708**	**648**	**792**	**801**	**789**	**796**	**614**	**580**
Gastos Generales	129	394	158	191	197	202	208	214	143	111
EBITDA	**627**	**406**	**550**	**457**	**596**	**599**	**581**	**582**	**471**	**469**
Depreciación y Amortización	354	388	406	498	518	508	497	485	297	304
Utilidad Operativa antes de Otros	**273**	**18**	**145**	**-41**	**78**	**91**	**84**	**97**	**174**	**165**
Otros Ingresos y Gastos Netos	**-363**	**38**	**40**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**64**	**40**
Utilidad Operativa después de Otros	**-91**	**56**	**185**	**-41**	**78**	**91**	**84**	**97**	**238**	**205**
Ingresos por Intereses	162	114	54	22	20	12	11	12	93	44
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	382	372	365	386	389	391	415	446	282	274
Ingreso Financiero Neto	-220	-258	-311	-365	-370	-379	-404	-433	-189	-231
Resultado Cambiario	55	-15	-26	-21	-26	-23	-18	-13	-13	-7
Resultado Integral de Financiamiento	**-165**	**-273**	**-337**	**-386**	**-396**	**-402**	**-422**	**-447**	**-202**	**-237**
Utilidad antes de Impuestos	**-256**	**-216**	**-153**	**-427**	**-318**	**-311**	**-338**	**-349**	**36**	**-32**
Impuestos sobre la Utilidad	**6**	**32**	**32**	**33**	**34**	**35**	**36**	**38**	**0**	**0**
Utilidad Neta Consolidada	**-261**	**-248**	**-185**	**-460**	**-353**	**-346**	**-374**	**-387**	**36**	**-32**
Participación minoritaria en la utilidad	-33	45	23	20	21	22	23	23	38	18
Participación mayoritaria en la utilidad	**-228**	**-293**	**-207**	**-480**	**-374**	**-368**	**-397**	**-410**	**-2**	**-49**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas	7.4%	12.4%	-3.3%	13.0%	21.8%	0.1%	-0.8%	0.8%	11.8%	0.9%
Margen NOI	31.6%	29.8%	27.3%	22.1%	22.2%	22.4%	22.2%	22.3%	30.7%	28.9%
Margen EBITDA	26.2%	15.1%	21.2%	15.6%	16.7%	16.7%	16.4%	16.3%	23.8%	15.2%
Tasa Pasiva	9.8%	9.7%	9.7%	8.3%	8.2%	8.3%	8.4%	8.6%	9.8%	9.6%
Tasa Activa	8.7%	6.5%	4.4%	3.9%	4.0%	3.8%	3.3%	3.4%	7.3%	4.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyección inicia en 4T26.

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (*Cifras en millones de pesos*)

	Años Calendario								Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	9M25	9M26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**-256**	**-216**	**-153**	**-427**	**-318**	**-311**	**-338**	**-349**	**36**	**-32**
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Depreciación	354	388	400	474	495	484	473	461	297	304
Amortización de Intangibles	0	0	2	9	9	9	9	9	0	0
Amortización de Arrendamientos	0	0	4	15	15	15	15	15	0	0
Utilidad contable por bajas de activos	-1	-68	-43	0	0	0	0	0	-68	-43
Pérdida (Reversión) por Deterioro	363	25	0	0	0	0	0	0	-1	0
Intereses a Favor	-162	-114	-54	-22	-20	-12	-11	-12	0	0
Fluctuación cambiaria no realizada	-54	14	24	21	26	23	18	13	-93	-44
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	13	5
Paridas Relacionadas con Actividades de Inversión	**500**	**245**	**333**	**497**	**525**	**519**	**504**	**486**	**148**	**221**
Intereses Devengados	376	366	360	386	389	391	415	446	278	270
Intereses Devengados	6	6	4	0	0	0	0	0	4	4
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	6	3	0	0	0	0	0	4	3
Partidas Relac. Con Act. De Financ.	**382**	**377**	**368**	**386**	**389**	**391**	**415**	**446**	**286**	**278**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**626**	**406**	**549**	**457**	**596**	**599**	**581**	**582**	**470**	**467**
Decremento (Incremento) en Clientes	-26	16	-2	-14	-13	5	-2	0	-8	-55
Decremento (Incremento) en Inventarios	0	-9	2	0	0	0	0	0	-8	2
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	7	-3	-32	-482	473	0	0	-0	-14	-56
Incremento (Decremento) en Proveedores	15	148	3	209	-29	20	-13	9	48	-83
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	26	17	-2	162	-106	5	4	6	5	-49
Capital de trabajo	**22**	**169**	**-31**	**-125**	**324**	**31**	**-11**	**15**	**22**	**-241**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	-32	-33	-34	-35	-36	-38	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**22**	**169**	**-63**	**-158**	**290**	**-5**	**-47**	**-23**	**22**	**-241**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**648**	**575**	**486**	**298**	**886**	**594**	**534**	**559**	**492**	**226**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Adquisición de propiedades, mobiliario y equipo	-204	-246	-394	-205	-179	-179	-106	-107	-168	-273
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	1	127	67	220	0	0	0	0	127	67
Inversión en Activos Intangibles	-1	-7	-3	-9	-9	-9	-9	-9	-6	-1
Adquisición de Negocios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	159	114	54	22	20	12	11	12	93	44
Gastos Capitalizables Transacción	0	0	0	-108	0	0	0	0	0	0
Entrada de efectivo por control de la subsidiaria Tregnor y partes relacionadas	-40	40	0	0	0	0	0	0	40	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-84**	**27**	**-280**	**-95**	**-182**	**-191**	**-119**	**-118**	**86**	**-162**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Actívid.de Financ.	**564**	**602**	**206**	**203**	**704**	**404**	**415**	**440**	**578**	**64**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	0	3,200	239	450	450	1,051	2,950	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-134	-51	-3,222	-305	-584	-402	-709	-2,730	-38	-42
Amortización de Arrendamientos	-6	-8	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-5	-11
Intereses Pagados	-411	-393	-445	-386	-389	-391	-415	-446	-378	-354
Intereses Pagados por Arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital e intereses pagados a partes relacionadas	-26	-50	0	0	0	0	0	0	-20	0
Otras Partidas	16	24	1	0	0	0	0	0	27	1
Financiamiento "Ajeno"	**-561**	**-477**	**-477**	**-452**	**-523**	**-343**	**-72**	**-225**	**-414**	**-407**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0
Compensación a ejecutivos basada en instrumentos de patrimonio	-11	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de CBFIs por medio de la reserva para fondo de recompra	-159	-50	-1	0	0	0	0	0	-21	-1
Otras Partidas	0	0	-46	0	0	0	0	0	0	0
Reembolsos pagados a tenedores de certificados	-154	-264	-254	-258	-238	-191	-191	-191	-198	-196
Financiamiento "Propio"	**-324**	**-313**	**-300**	**-258**	**-238**	**-191**	**-191**	**-191**	**-218**	**-196**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-885**	**-790**	**-777**	**-710**	**-761**	**-533**	**-263**	**-416**	**-632**	**-603**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-321**	**-188**	**-571**	**-506**	**-58**	**-130**	**152**	**24**	**-54**	**-539**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	111	-53	-4	0	0	0	0	0	-46	-4
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,923	1,713	1,473	898	392	334	204	356	1,713	1,473
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**1,713**	**1,473**	**898**	**392**	**334**	**204**	**356**	**380**	**1,613**	**929**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**754**	**514**	**467**	**283**	**871**	**579**	**519**	**544**	**658**	**285**
Amortización de Deuda	134	51	3,222	305	584	402	709	2,730	47	55
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-134	-51	-3,222	-305	-584	-402	-709	-2,730	-47	-55
Amortizacion Neta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados	252	279	391	365	370	379	404	433	271	304
Servicio de la Deuda	**252**	**279**	**391**	**365**	**370**	**379**	**404**	**433**	**271**	**304**
DSCR	**3.0**	**1.8**	**1.2**	**0.8**	**2.4**	**1.5**	**1.3**	**1.3**	**2.4**	**0.9**
Caja Inicial Disponible	1,923	1,713	1,473	898	392	334	204	356	1,673	1,613
DSCR con Caja	**10.6**	**8.0**	**5.0**	**3.2**	**3.4**	**2.4**	**1.8**	**2.1**	**8.6**	**6.2**
Deuda Neta a FLE	**2.9**	**4.5**	**6.2**	**15.5**	**5.0**	**7.8**	**9.1**	**9.1**	**3.3**	**9.9**
Deuda Neta a EBITDA	**3.5**	**5.7**	**5.2**	**9.6**	**7.3**	**7.6**	**8.2**	**8.5**	**3.5**	**7.0**

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyección inicia en 4T26.

Glosario

El **Flujo Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa). La medida se basa en años calendario. Para la evaluación cuantitativa de activos enfocados en la inversión de bienes raíces, el cálculo de esta métrica incluye los siguientes ajustes: el primero refiere al cálculo del flujo libre de efectivo (FLE), que se basa en un marco regulatorio que exige que estos instrumentos repartan como mínimo el 95.0% de su resultado fiscal neto de manera anual. En términos generales, el FLE se calculará restando al flujo neto de efectivo de actividades de operación las distribuciones obligatorias a los fideicomitentes, y cuando sea relevante, se harán ajustes por el valor del efectivo por tipos de cambio y otras valoraciones. También se excluirá el Capex de Mantenimiento debido a que, por la naturaleza del activo, dicho rubro suele formar parte de los gastos de operación de estos instrumentos o activos.

La **Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda** (DSCR, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen del servicio de la deuda los pagos anticipados, así como los pagos derivados de Excess Cash Flow Sweep (ECFS por sus siglas). Algunos refinanciamientos de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base de años calendario.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Loan To Value **(LTV).** Mide la estimación de HR Ratings del nivel de endeudamiento de la Fibra. Se define como Deuda Total al cierre del periodo dividido por activos totales al cierre del periodo.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%

Años de Pago	40%
LTV	20%

El periodo de calificación de este informe consta de siete periodos de años calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y cinco periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

Ponderación de Periodos

t_{-1}	10%
t_0	15%
t_1	25%
t_2	20%
t_3	15%
t_4	10%
t_5	5%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Evaluación de Riesgo Corporativo para Entidades Mexicanas, octubre 2026
Calificación anterior	FINN 18: HR A+ | Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	7 de noviembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22-3T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por un tercero (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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes 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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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("HR Ratings").**

****Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, 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 calificadora 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com