

Fibra Inn LP
HR A+
Perspectiva
Estable

Fibra Inn CP
HR2

FINN 18
HR A+
Perspectiva
Estable

Corporativos
7 de noviembre de 2025
A NRSRO Rating**



Elizabeth Martínez

Subdirectora de Corporativos
Analista Responsable

elizabeth.martinez@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para Fibra Inn y su emisión FINN 18. Asimismo, ratificó la calificación de HR2 para Fibra Inn

La ratificación de las calificaciones de Fibra Inn (y/o FINN y/o la Fibra y/o el Fideicomiso) y de su emisión refleja la constante generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) y la continua disminución del apalancamiento observado durante los últimos doce meses (UDM) hasta el tercer trimestre de 2025 (3T25), lo cual se ha reflejado en métricas de cobertura y endeudamiento más sólidas a las estimadas. Para dicho período, FINN reportó una razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 2.0 veces (x), en comparación con 1.7x estimada, una DSCR con Caja en 7.0x frente a 7.1x estimada, Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 3.2 años (vs. 4.9 años) y, un *Loan to Value* (LTV, por sus siglas en inglés) del 28.1%, en comparación con el 30.4% estimado. No obstante, la calificación está limitada por ajustes cualitativos asociados a la potencial modificación en la estructura de capital de la Fibra en el corto y mediano plazo, derivada de su continua estrategia de crecimiento, inversiones que no se encuentran contempladas en nuestras proyecciones para esta revisión.

En los próximos años, se anticipa que la Fibra mantenga un desempeño operativo positivo, con una tendencia creciente en la generación de FLE, la cual estimamos alcanzará P\$990 millones (m) hacia el año 2030. Este crecimiento se vería impulsado por una ocupación proyectada del 64.2% (en comparación con el 61.6% en 2024) y una tarifa promedio diaria de P\$2,617.1 (frente a P\$1,833.1 en 2024). Como resultado, se prevé una expansión en el Ingreso Operativo Neto (NOI) y en el EBITDA, los cuales alcanzarían P\$1,257m y P\$1,000m, respectivamente.

En relación con el endeudamiento, se estima que la Fibra alcanzará niveles de deuda total y neta de P\$3,317m y P\$2,839m en 2030, respectivamente. Lo anterior daría como resultado métricas promedio ponderadas de DSCR de 1.6x, un DSCR con Caja de 4.1x, Años de Pago de 4.0 años y un LTV de 28.6%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario de Estrés						Prom. Ponderado		Grado de
	2024	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2025*	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	Base	Estrés	Estrés
Ingresos Totales	2,389	2,697	2,797	3,025	3,236	3,424	3,633	2,628	2,464	2,617	2,747	2,852	2,968	3,020	2,644	-12.5%
EBITDA	626	629	674	775	855	929	1,000	585	478	548	597	640	678	766	560	-26.8%
NOI	755	829	882	995	1,087	1,174	1,257	780	666	743	799	850	893	986	757	-23.2%
Flujo Libre de Efectivo *	752	614	712	679	848	922	990	485	421	506	612	614	665	750	518	-31.0%
Margen EBITDA	26.2%	23.3%	24.1%	25.6%	26.4%	27.1%	27.5%	22.2%	19.4%	20.9%	21.7%	22.4%	22.8%	25.2%	21.1%	-16.2%
Margen NOI	31.6%	30.7%	31.5%	32.9%	33.6%	34.3%	34.6%	29.7%	27.0%	28.4%	29.1%	29.8%	30.1%	32.5%	28.6%	-12.1%
Deuda Total	3,880	3,799	3,748	3,681	3,601	3,524	3,317	3,799	3,948	3,881	4,001	3,824	3,919	3,668	3,902	6.4%
Deuda Neta	2,167	2,222	3,169	3,201	3,055	2,932	2,839	2,351	3,605	3,613	3,569	3,599	3,630	2,954	3,392	14.8%
DSCR	2.4x	1.5x	2.0x	1.7x	0.2x	2.3x	1.9x	1.2x	1.1x	1.2x	0.2x	1.2x	1.2x	1.6x	1.0x	-37.1%
DSCR con caja inicial	8.4x	5.6x	6.4x	3.2x	0.4x	3.7x	3.1x	5.3x	5.0x	2.0x	0.2x	2.0x	1.6x	4.1x	3.1x	-24.5%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	27.9%	28.2%	28.7%	28.8%	28.8%	28.8%	28.1%	28.3%	30.5%	31.0%	32.5%	32.4%	34.0%	28.6%	31.0%	8.2%
Años de Pago (DN / FLE)	2.9	3.6	4.5	4.7	3.6	3.2	2.9	4.8	8.6	7.1	5.8	5.9	5.5	4.0	6.7	67.5%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información del Fideicomiso. Proyecciones realizadas a partir del 4T25.

*Cuando existe tres trimestres de información reportada en el año fiscal actual se considera ese año como un año histórico, proyectando el último trimestre.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Totales por encima de estimaciones previas.** En 2024, FINN reportó ingresos totales de P\$2,389m (+7.4% a/a), marginalmente por encima de lo estimado (+0.4%). El crecimiento fue impulsado por mayores ingresos por hospedaje (+7.9% a/a), ante el aumento en la tarifa promedio diaria (+9.5% a/a) y el RevPar (+7.6%). En contraste, los ingresos por arrendamiento disminuyeron 8.2% por la finalización de contratos con Operadora México. Al 3T25, los ingresos acumulados crecieron 13.6% a/a (y +3.1% con respecto a proyección previa), sostenidos por mayores tarifas pese a la menor ocupación en un entorno turístico más débil, así como por la consolidación de operaciones de Tregnor, previamente parte relacionada del Fideicomiso, a partir del 1T25.
- **Niveles de FLE.** En 2024, FINN alcanzó P\$752m, cifra mayor a los P\$492m en 2023 y P\$639m esperados en el escenario base. El FLE mejoró debido a un aumento en la generación de EBITDA, a menores requerimientos de capital de trabajo y a un efecto positivo del tipo de cambio sobre el efectivo. No obstante, con cifras acumuladas al 3T25, el Fideicomiso presenta una disminución de P\$96m con respecto al año anterior, principalmente por las variaciones del tipo de cambio sobre el efectivo reportado al cierre. Es importante mencionar que la Fibra no ha reportado distribuciones obligatorias por Resultado Fiscal Neto (RFN) debido a que se presentan pérdidas fiscales acumuladas.
- **Estructura de Deuda.** Al cierre del 3T25, FINN reportó una deuda total de P\$3,805m, disminución de 1.8% con respecto al 3T24 y -1.5% con respecto a nuestras estimaciones. El *Loan to Value* cerró en 28.1%, el cual ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos periodos. De igual forma, el Fideicomiso presenta una estructura de vencimientos de deuda a largo plazo, donde únicamente el 1.5% se encuentra con vencimiento en un año o menos. La deuda neta alcanzó P\$2,193m, lo que representa una disminución de 0.5% de manera anual y 14% con respecto a nuestros estimados. Este resultado se vio respaldado por un incremento en el flujo operativo, nulo endeudamiento adicional y un nivel de inversiones constante.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Portafolio sin modificaciones.** Las proyecciones realizadas por HR Ratings no contemplan desinversión de activos, adquisiciones de nuevos hoteles ni la incorporación de nuevos desarrollos al portafolio de Fibra Inn. Por ende, esperamos que el portafolio se mantenga estable durante el periodo proyectado, con un portafolio conformado por 32 hoteles en operación y 5,546 habitaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Crecimiento en Ingresos Totales.** Proyectamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 6.1% para 2025-2030, principalmente impulsado por un crecimiento sostenido en el Factor de Ocupación (64.2% esperado en 2030) y Tarifa Promedio Diaria (P\$2,617.1 esperada en 2030). Esta proyección está alineada con la optimización de estrategias comerciales y la eficiencia operativa alcanzada por el portafolio.

Factores Adicionales Considerados

- **Estrategia de crecimiento.** La administración de la Fibra ha identificado nuevas oportunidades de crecimiento y contempla incursionar en el segmento de playas y/o *resorts*, lo que podría alterar su estructura de capital en el corto y mediano plazo debido a posibles adquisiciones de propiedades. Las posibles inversiones no están incluidas en las proyecciones presentadas en este reporte. En consecuencia, incertidumbre relacionada con la ejecución y el financiamiento de dichas iniciativas se incorpora en la calificación mediante el análisis cualitativo.

Factores que podrían subir la calificación

- **Menor apalancamiento.** Bajo un escenario en donde FINN sea capaz de prepagar deuda y muestre un menor apalancamiento al 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 2025-2030.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Cambios en la estructura de capital de FINN.** Si como resultado de un proyecto de expansión, FINN incurre en un mayor endeudamiento, el cual no está contemplado por HR Ratings, y esto no viene acompañado de mayores niveles de FLE, la Fibra reportaría un deterioro los niveles de apalancamiento. De igual forma, si la Fibra refleja mayores niveles de endeudamiento y los niveles de LTV presentan un promedio ponderado de 31.0% (vs. 28.6% en escenario base) y Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 6.7 años (vs. 4.0 años en escenario base), la calificación podría revisarse a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción del Emisor

El Fideicomiso DB/1616 (FINN y/o Fibra Inn y/o el Fideicomiso) se estableció como un fideicomiso inmobiliario el 23 de octubre de 2012 por Asesor de Activos Prisma, S.A.P.I. de C.V. (el Fideicomitente) y Deutsche Bank México, S.A. Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (el Fiduciario). El 28 de octubre de 2020 se anunció el cambio de fiduciario a CI Banco, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso DB/1616 a partir del 27 de octubre de 2020. En julio de 2025, Actinver fue designado como fiduciario sustituto temporal. Posteriormente, el Comité Técnico de la Fibra aprobó mantener a Banco Multiva como fiduciario, tras la transferencia del negocio fiduciario de CIBanco.

Fibra Inn tiene como objetivo la adquisición, desarrollo y renta de hoteles por medio de franquicias y licencias de uso de marca para operar marcas globales y nacionales, enfocados al viajero de negocios. Los servicios que ofrece la Fibra se encuentran diversificados en cuatro segmentos: Servicio Selecto, Servicio Limitado, Servicio Completo y Servicio de Estancia Prolongada. Al cierre del 3T25, FINN cuenta con 33 hoteles (32 hoteles en operación) con 5,546 habitaciones operando, distribuidas alrededor de 13 estados de la República Mexicana.

Eventos Relevantes

Portafolio

Venta del Hotel Microtel Inn & Suites by Wyndham Chihuahua

En el segundo trimestre de 2025 (2T25), la Fibra procedió a la venta del Hotel Microtel Inn & Suites by Wyndham Chihuahua, que cuenta con 108 habitaciones. La Fibra recibió un ingreso por P\$100m más IVA, los cuales serían utilizados para usos corporativos generales.

Venta de Inmueble en Coatzacoalcos

En agosto de 2025 (3T25), Fibra Inn llevó a cabo la venta del hotel ubicado en Coatzacoalcos, lo que resultó en una disminución de los activos disponibles para la venta a la cantidad de P\$0m al cierre del 3T25. El inmueble cuenta con 180 habitaciones y la Fibra recibió un monto de P\$25m más IVA. Dicha venta formó parte de la estrategia de rotación de activos, la cual tiene como objetivo mejorar la rentabilidad del portafolio.

Consolidación Tregnor

A partir del 1 de enero de 2025, Fibra Inn ha incorporado a Tregnor, S.A.P.I. de C.V., previamente una parte relacionada, integrando los ingresos provenientes de alimentos, bebidas y otros conceptos hoteleros en sus resultados consolidados. Se espera que con esta transacción se mejore la visibilidad operativa y fortalezca la gestión de los espacios complementarios, además de constituir un avance en la integración administrativa del portafolio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Operación de Hoteles / Internacionalización

En el tercer trimestre de 2025, Fibra Inn comenzó la operación directa de los hoteles Holiday Inn Monterrey Valle y Holiday Inn Puebla La Noria, lo que señala el inicio de un proceso de transición hacia un modelo de gestión interna. El 3 de noviembre de 2025, la Fibra comunicó la internalización gradual de 28 hoteles adicionales, la cual se llevará a cabo entre noviembre de 2025 y enero de 2026. El objetivo de esta estrategia consiste en consolidar el control sobre los procesos operativos y financieros, disminuir la dependencia de operadores externos y optimizar la rentabilidad del portafolio. Se espera que este esquema facilite una mayor alineación entre los intereses del fideicomiso y la operación diaria de los hoteles, y se alcance una estructura más ágil y eficiente. Con esta acción, Aimbridge LATAM, que al 3T25 operaba el 93.7% de las habitaciones, dejará de ser el operador predominante.

Fideicomiso

Movimientos en Equipo Directivo

El 1 de febrero de 2025, Jaime Cohen Bistre asumió el cargo de Director General (CEO), mientras que Miguel Aliaga reanudó sus funciones como Director de Administración y Finanzas (CFO). El cambio en la dirección forma parte de un proceso de renovación institucional destinado a fortalecer la gestión y la ejecución estratégica de la Fibra.

Modificaciones al Fideicomiso

Durante 2025, Fibra Inn realizó modificaciones en su estructura fiduciaria. En el mes de julio, Actinver fue designado temporalmente como fiduciario sustituto (previamente CI Banco); posteriormente, en octubre, Multiva fue nombrado como el nuevo fiduciario emisor. Estos cambios constituyeron un componente del proceso de actualización institucional de la Fibra.

Resultado Observado vs. Proyectado

Tal como se puede observar en la Figura 1, aunque los ingresos totales superaron las estimaciones en un 0.4% para 2024, este desempeño se atribuye principalmente al aumento en la tarifa promedio diaria, lo cual compensó un factor de ocupación inferior al previsto (59.5% en comparación con el 63.9% en escenario base). Este comportamiento refleja la eficacia de las estrategias de precios y de gestión comercial de la Fibra, las cuales han permitido mantener el crecimiento de los ingresos, y en el ingreso por habitación disponible, a pesar de un entorno de demanda más moderado. Con respecto a la rentabilidad, el incremento en gastos operativos en relación con el crecimiento en los ingresos totales presionó los márgenes, lo que resultó en un NOI de P\$755m con un margen de 31.6%, en comparación con P\$770m y margen de 32.3% del escenario base). Por otro lado, el EBITDA se mantuvo en línea con P\$626m. Sin embargo, la generación de FLE excedió nuestras estimaciones, alcanzando P\$752m en comparación con los P\$639m proyectados, impulsada por eficiencias en capital de trabajo y una reducción en los gastos no operativos. Finalmente, el Fideicomiso presentó niveles de deuda total y deuda neta al 3T25 un 1.5% y 14% por debajo de lo estimado, lo que ha resultado en métricas de cobertura y apalancamiento más favorables a las estimadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Resultados Observados vs. Proyectados (Cifras en millones de pesos)

	Observado al			Base	Obs vs. Base	Observado al			Base Acum.	Obs Acum. vs. Base
	2023	2024	Cambio	2024*	2024*	3T24	3T25	Cambio	3T25*	3T25*
Ingresos Totales	2,226	2,389	7.4%	2,380	0.4%	1,775	2,018	13.6%	1,957	3.1%
EBITDA	507	626	23.3%	604	3.6%	472	471	-0.2%	514	-8.4%
NOI	732	755	3.1%	770	-2.0%	561	614	9.3%	639	-4.0%
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	492	752	53.0%	639	17.8%	536	440	-17.8%	331	32.9%
Flujo Libre de Efectivo (FLE) UDM**	492	752	53.0%	639	17.8%	538	679	26.2%	522	30.0%
Margen EBITDA	22.8%	26.2%	338pbs	25.4%	82pbs	26.6%	23.3%	-323pbs	26.3%	-295pbs
Margen NOI	32.9%	31.6%	-132pbs	32.3%	-75pbs	31.6%	30.4%	-120pbs	32.7%	-224pbs
Distribuciones Pagadas	(85)	(154)	n.a.	(190)	n.a.	(99)	(198)	n.a.	(216)	n.a.
Distribuciones Obligatorias a los Tenedores***	0	0	n.a.	0	n.a.	0	0	n.a.	0	n.a.
Servicio de la Deuda***	345	317	-8.0%	297	6.9%	308	338	10.0%	307	10.3%
Deuda Total	3,963	3,880	-2.1%	3,891	-0.3%	3,877	3,805	-1.8%	3,862	-1.5%
Deuda Neta (DN)	2,041	2,167	6.2%	2,200	-1.5%	2,204	2,193	-0.5%	2,550	-14.0%
Caja	1,923	1,713	-10.9%	1,691	1.3%	1,673	1,613	-3.6%	1,312	23.0%
DSCR**	1.4x	2.4x	n.a.	2.2x	n.a.	1.7x	2.0x	n.a.	1.7x	n.a.
DSCR con caja**	3.2x	8.4x	n.a.	8.6x	n.a.	8.0x	7.0x	n.a.	7.1x	n.a.
Años de Pago (DN/FLE)**	4.1	2.9	n.a.	3.4	n.a.	4.1	3.2	n.a.	4.9	n.a.
Loan to Value (LTV)	29.2%	27.9%	n.a.	29.6%	n.a.	29.3%	28.1%	n.a.	30.4%	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Proyecciones correspondientes al reporte de FINN publicado por HR Ratings el 23 de octubre de 2024.

**Cifras UDM.

***Asociadas al 95.0% del Resultado Fiscal Neto (RFN).

Análisis de Resultados

Al cierre de 3T25, el portafolio de hoteles de FINN se compone por 33 inmuebles (32 en operación): 16 de Servicio Selecto (41.9% de los ingresos al 3T25), 13 de Servicio Completo (50.6%), tres de Servicio Limitado (5.3%) y uno de Estancia Prolongada (2.2%).

- **Servicio Selecto.** Hoteles que proporcionan principalmente servicios de alojamiento, internet, desayuno de cortesía, centro de negocios, sala de juntas, gimnasio y estacionamiento. Dentro de este segmento se encuentran marcas como Hampton Inn, Holiday Inn Express, Holiday Inn Express & Suites, Wyndham Garden, AC Hotels, y Courtyard by Marriott. Al cierre del 3T25 este segmento presentó una tarifa promedio (*Average daily rate* o ADR¹) de P\$1,670.6 (+3.2% a/a vs. P\$1,618.4) y una tarifa efectiva (*Revenue per Available Room* o RevPAR²) de P\$995.1 (-5.5% a/a vs. P\$1,053.2 al 3T24). La ocupación durante el 3T25 fue de 59.6% (vs. 65.1% al 3T24).
- **Servicio Completo.** Hoteles que proporcionan los mismos servicios que el segmento Selecto, así como servicios de alimentos y bebidas, y salones de eventos y banquetes. Dentro de este segmento se encuentran marcas como Holiday Inn, Marriott, Crowne Plaza, Casa Grande, Camino Real, The Westin y JW Marriott. Al cierre del 3T25 este segmento presentó una tarifa promedio de P\$2,430.3 (+8.8% a/a vs. P\$2,234.4) y una tarifa efectiva de P\$1,356.6 (+8.3% a/a vs. P\$1,252.2 al 3T24). La ocupación durante el 3T25 fue de 55.8% (vs. 56.0% al 3T24).
- **Servicio Limitado.** Hoteles que proporcionan los mismos servicios que los hoteles de la categoría de Servicios Selectos, pero con una tarifa reducida. Dentro de este segmento se encuentran marcas como Microtel Inn & Suites y Wyndham Garden. Al cierre del 3T25 este segmento presentó una tarifa promedio de P\$1,439.7 (-0.5% a/a vs. P\$1,446.4) y una tarifa efectiva de P\$871.5 (+3.2% a/a vs. P\$844.2 al 3T24). La ocupación durante el 3T25 fue de 60.5% (vs. 58.4% al 3T24).

¹ ADR = Ingresos totales por habitación / Número de habitaciones vendidas.

² RevPAR = Ingresos totales por habitación / Número de habitaciones disponibles, o bien, RevPAR = ADR * Factor de Ocupación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Servicio Estancia Prolongada.** Hoteles que proporcionan los mismos servicios de los hoteles de la categoría Servicios Selectos, pero con una estancia promedio de cinco días o más, ofreciendo las comodidades típicas de un departamento. Dentro de este segmento se encuentra la marca Staybridge Suites. Al cierre del 3T25 este segmento presentó una tarifa promedio de P\$1,599.4 (+7.3% a/a vs. P\$1,490.4) y una tarifa efectiva de P\$1,325.6 (+0.3% a/a vs. P\$1,322.2 al 3T24). La ocupación durante el 3T25 fue de 82.9% (vs. 88.7% al 3T24).

A su vez, una propiedad continúa cerrada al 3T25:

- Un hotel sin marca hotelera (previamente Holiday Inn Coyoacán) pendiente de las reparaciones³ los daños causados por los sismos de la Ciudad de México durante 2017. El hotel cuenta con 214 cuartos.

³ A la fecha de este reporte el Fideicomiso se encuentra gestionando con la aseguradora GMX S.A de C.V la indemnización del seguro correspondiente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 2. Portafolio de Inmuebles FINN (al 3T25)

Fecha Apertura	Marca	Ubicación	Habitaciones	Estatus
Nov-14	Microtel Inn & Suites	Cd. Juárez	113	Operando
Dec-14	Wyndham Garden	Guadalajara	186	Operando
Dec-14	Microtel Inn & Suites	Toluca	129	Operando
Subtotal Servicio Limitado			428	
Mar-13	Hampton Inn	Monterrey	223	Operando
Mar-13	Hampton Inn	Saltillo	227	Operando
Mar-13	Hampton Inn	Reynosa	145	Operando
Mar-13	Hampton Inn	Querétaro	178	Operando
Mar-13	Holiday Inn Express	Saltillo	180	Operando
Mar-13	Holiday Inn Express & Suites	Cd. Juárez	182	Operando
Mar-13	Holiday Inn Express	Toluca	268	Operando
Mar-13	Holiday Inn Express	Monterrey	198	Operando
May-13	Wyndham Garden	Playa del Carmen	196	Operando
May-13	Holiday Inn Express	Toluca	127	Operando
May-15	Hampton Inn	Hermosillo	151	Operando
Jul-15	AC Hotels by Marriott	Guadalajara	180	Operando
Nov-15	Courtyard	Saltillo	180	Operando
Nov-15	Hampton Inn	Chihuahua	190	Operando
Nov-15	Courtyard	Chihuahua	152	Operando
Aug-16	Wyndham Garden	Monterrey	85	Operando
Subtotal Servicio Selecto			2,862	
May-13	Holiday Inn	Monterrey	198	Operando
Oct-13	Holiday Inn	Puebla	150	Operando
Oct-13	Marriott	Puebla	296	Operando
Dec-13	Holiday Inn	Ciudad de México	214	Cerrado
May-14	Holiday Inn	Tampico Altamira	203	Operando
Dec-14	Crowne Plaza	Monterrey	219	Operando
Dec-14	Casa Grande	Chihuahua	115	Operando
Dec-14	Casa Grande	Delicias	88	Operando
May-15	Holiday Inn	Reynosa	95	Operando
Mar-16	Holiday Inn	Ciudad Juárez	196	Operando
Aug-13	Camino Real	Guanajuato	155	Operando
Feb-20	The Westin	Monterrey	174	Operando
May-21	JW Marriott	Monterrey	250	Operando
Subtotal Servicio Completo			2,353	
Jul-15	Staybridge Suites	Guadalajara	117	Operando
Subtotal Estancia Prolongada			117	
Total de Habitaciones			5,760	

Fuente: HR Ratings con base en información pública del Fideicomiso al 3T25.

Durante 2024, el Fideicomiso reportó ingresos totales de P\$2,389m, lo que representa un crecimiento anual del 7.4%, superando en 0.4% las estimaciones realizadas en la revisión anterior. El desempeño se vio principalmente favorecido por los Ingresos generados por Hospedaje, los cuales alcanzaron \$2,317m, lo que representa un incremento del 7.9% en comparación de 2023. Este crecimiento se atribuye al aumento en la tarifa promedio diaria, que creció un 9.5% alcanzando \$1,833.1, así como al incremento en el ingreso por habitación disponible (RevPAR), que creció un 7.6%, situándose en P\$1,129.2. En contraste, los ingresos derivados del arrendamiento de inmuebles, relacionadas con salas de juntas y locales comerciales, experimentaron una disminución del 8.2% en comparación anual, alcanzando un total de P\$73m. Esta reducción se atribuye a la finalización anticipada de ciertos contratos con Operadora México⁴.

⁴ Operadora México, Servicios y Restaurantes, S.A.P.I. de C.V.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Al cierre del 3T25, de manera acumulada, los ingresos de FINN experimentaron un crecimiento del 13.6% a/a, resultado de un crecimiento del 3.4% en los Ingresos por Hospedaje y un aumento superior al 100% en Otros Ingresos. El desempeño de los Ingresos por Hospedaje reflejó una disminución en la ocupación debido a una desaceleración en el sector, la cual fue compensada por un incremento en las tarifas promedio diarias. Esto permitió mantener un aumento en el RevPar. A pesar de un entorno desafiante, el segmento de negocios mostró resiliencia. Sin embargo, el sector turístico nacional experimenta una desaceleración gradual y una leve disminución en la ocupación promedio hacia el final de 2025.

Por el otro lado, desde el 1T25, Fibra Inn ha incorporado en los resultados (Otros Ingresos) los conceptos de Ingresos por Alimentos y Bebidas, así como Otros Ingresos Hoteleros, como resultado de la integración de Tregnor, S.A.P.I. de C.V. Dicha reestructuración, está orientada a optimizar la gestión de espacios no relacionados con el hospedaje. De esta manera, los contratos con Operadora México fueron rescindidos de manera anticipada y sustituidos por nuevos acuerdos.

Figura 3. Desglose de Ingresos (Cifras en millones de pesos)

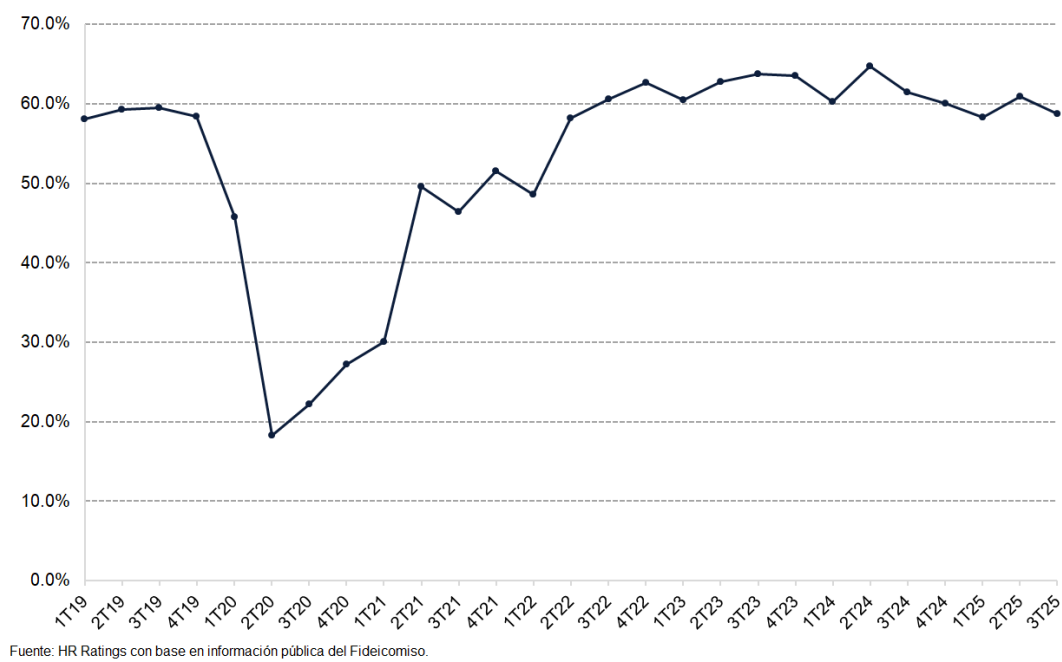
	Observado al			Base	Obs vs.	Observado al			Acum.	Obs Acum.
	2023	2024	Cambio	2024*	2024*	3T24	3T25	Cambio	Base 3T25*	vs. Base 3T25*
Ingresos Totales	2,226	2,389	7.4%	2,380	0.4%	1,775	2,018	13.6%	1,957	3.1%
Arrendamiento de Habitaciones	2,146	2,317	7.9%	2,307	0.4%	1,723	1,782	3.4%	1,893	-5.8%
Otros Ingresos**	79	73	-8.2%	74	-1.5%	53	235	346.4%	64	268.4%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.
 *Proyecciones correspondientes al reporte de FINN publicado por HR Ratings el 23 de octubre de 2024.
 **A partir del 1T25, ingresos por alimentos y bebidas y otros ingresos hoteleros se reflejan en Otros Ingresos. Lo anterior refleja la incorporación de Tregnor.

En 2024, la ocupación hotelera a nivel nacional se mantuvo prácticamente constante, registrando un promedio del 59.3%, en comparación con 59.4% en 2023 con base en información pública del mercado. Las principales ciudades, Ciudad de México, Monterrey y Guadalajara, registraron un porcentaje de 58.8%, lo cual se encuentra por debajo de los niveles alcanzados en 2019, que se encontraban en ~62%. A pesar de que las llegadas a cuartos de hotel experimentaron una disminución del 2.6% en 2024, México se mantuvo como principal destino turístico de América Latina, siendo la mayoría de estos visitantes procedentes de Estados Unidos.

De igual forma, durante 2024, se observó una moderación en el impulso anticipado por el *nearshoring*, atribuida a retrasos en los proyectos de inversión y a limitaciones en infraestructura. De igual forma, la incertidumbre comercial entre México y Estados Unidos ha resultado en postergación o cancelación de ciertos proyectos, lo que ha impactado negativamente el dinamismo industrial. Para FINN, cuyo portafolio se dirige predominantemente al mercado nacional, con un ~74% de huéspedes nacionales y un 26% de huéspedes internacionales, la disminución de la actividad relacionada con el *nearshoring* ha moderado su desempeño operativo. Con una significativa exposición en el Noreste (42.9% de cuartos al 3T25) y en el Norte (21.4%), la ocupación promedio del portafolio UDM al 3T25 se ha reducido al 59.5%, en comparación con 62.5% UDM al 3T24. De igual forma, sin considerar los movimientos por venta de activos no estratégicos (32 hoteles en operación o “mismas tiendas”), el factor de ocupación al 3T25 cerró en 58.7% (vs. 61.5% al 3T24).

Figura 4. Factor de Ocupación (FO)



A pesar de una disminución en la ocupación, los resultados siguen mostrando un crecimiento, impulsados por un incremento en la tarifa promedio diaria, que alcanzó P\$1,947.9 en los UDM al 3T25, lo que representa un aumento del 8.9% en comparación con P\$1,788.7 UDM al 3T24. Este aumento refleja el desempeño de los hoteles de lujo y categoría superior (*upper scale*), como el JW Marriott Monterrey Valle y el Westin Monterrey Valle, así como el cierre de propiedades de Servicio Limitado. Asimismo, la estrategia de operar bajo franquicias de marcas internacionales, tales como IHG, Hilton Worldwide, Marriott Internacional Inc. y Wyndham Hotel Group, ha favorecido la capacidad de mantener las tarifas más altas de manera sostenida. Finalmente, es importante mencionar que una porción de las tarifas permanece sujeta a ajustes que resultan de las fluctuaciones en el tipo de cambio con respecto al dólar.

FINN reportó un NOI de P\$755m, lo que representa un incremento del 3.1% en comparación anual, y una disminución de 6.7% respecto a los P\$809m estimados en el escenario base. El margen se situó en 31.6%, en comparación con el 34.0% previsto en escenario base y 32.9% en 2023. El aumento en los gastos operativos, que alcanzó 9.1%, superó ligeramente el crecimiento de los ingresos totales, que fue del 7.4%. Este resultado se atribuye a un incremento en los gastos relacionados con hospedaje y administración, que continúan representando la mayor proporción de gastos operativos, así como a un aumento en los gastos de mantenimiento preventivo y regalías. Adicionalmente, el margen NOI acumulado al 3T25 se situó en 30.4% (vs. 31.6% acumulado al 3T24 y 35.9% estimado en escenario base). Esta variación se vio afectada por el aumento en gastos operativos y la inclusión de nuevas cuentas derivadas de la operación con Tregnor, principalmente gastos de alimentos y bebidas, y otros gastos operativos.

En relación con los gastos no operativos, se observó una disminución de 42.6% en 2024, lo que redujo su porcentaje sobre ingresos totales a 5.4% (vs. 10.1% en 2023). La mejora se debe principalmente a una mayor eficiencia en el control de gastos

corporativos, destacándose las reducciones en el área de administración (-42.8% a/a), así como los costos de adquisición y organización (-46.2% a/a). Como resultado, la Fibra alcanzó un EBITDA de P\$626m en 2024, reportando un crecimiento de 23.3% con un margen del 26.2% (vs. 22.8% en 2023 y 25.4% en escenario base). No obstante, al 3T25 de manera acumulada, se refleja una moderación en la rentabilidad, con un EBITDA acumulado que reporta una disminución marginal del 0.2% y un margen EBITDA del 23.3%. Esto se ve influenciado por una menor absorción de gastos fijos, resultado de la contracción en la ocupación, así como por un incremento en los gastos operativos relacionadas con la nueva estructura que incorpora Tregnor.

Figura 5. Ingresos, NOI y EBITDA (Cifras en millones de pesos)

	Observado al			Base	Obs vs.	Observado al			Base Acum.	Obs
	2023	2024	Cambio	2024*	2024*	3T24	3T25	Cambio	3T25*	vs. Base 3T25*
Ingresos Totales	2,226	2,389	7.4%	2,380	0.4%	1,775	2,018	13.6%	1,957	3.1%
Gastos Operativos	1,493	1,635	9.5%	1,572	4.0%	1,214	1,404	15.6%	1,254	12.0%
NOI	732	755	3.1%	809	-6.7%	561	614	9.3%	703	-12.7%
Gastos No Operativos	225	129	-42.6%	205	-37.1%	89	143	59.4%	188	-24.3%
Gastos No Operativos/Ingresos (%)	10.1%	5.4%	-470pb	8.6%	-321pb	5.0%	7.1%	203pb	9.6%	256pb
EBITDA	507	626	23.3%	604	3.6%	472	471	-0.2%	514	-8.4%
Margen NOI	32.9%	31.6%	-132pb	34.0%	-239pb	31.6%	30.4%	-120pb	35.9%	551pb
Margen EBITDA	22.8%	26.2%	338pb	25.4%	82pb	26.6%	23.3%	-323pb	26.3%	295pb

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

La generación de FLE durante 2024 alcanzó P\$752m, lo cual representa un incremento en comparación con P\$492m registrados en 2023 y los P\$639m en escenario base. Este aumento fue impulsado principalmente por una mayor generación de EBITDA, una reducción en los requerimientos de capital de trabajo y un efecto cambiario favorable sobre el efectivo. En relación con las cuentas por cobrar, a pesar del aumento en las operaciones de la Fibra, los días de cobranza UDM se mantuvieron en 15 días. No obstante, se registraron mayores requerimientos de efectivo (Figura 6). La cuenta de otros activos, que comprenden pagos anticipados, saldos con partes relacionadas, impuestos por recuperar y otros conceptos, se mantuvieron estables en comparación con 2023. Por otro lado, las entradas de efectivo provenientes de proveedores y otras cuentas por pagar estuvieron en línea con los niveles históricos reportados. De igual forma, se reportaron menores requerimientos en otros pasivos, principalmente relacionados con impuestos por pagar y beneficios a empleados.

De manera acumulada al 3T25, la Fibra reportó un FLE de P\$440m, lo que representa una disminución de P\$96m en comparación al 3T24 acumulado, atribuible principalmente al impacto del tipo de cambio sobre el efectivo.

De acuerdo con la Ley del Impuesto Sobre la Renta, y para mantener su carácter de FIBRA, el Fideicomiso deberá realizar distribuciones a los tenedores de los CBFIs de por lo menos el 95.0% del Resultado Fiscal Neto (RFN) de manera anual. El cálculo de FLE por parte de HR Ratings únicamente considera el pago de distribuciones obligatorias que son determinadas como el 95.0% del Resultado Fiscal Neto (RFN). No obstante, debido al resultado fiscal neto negativo observado en el periodo, FINN no realizó distribuciones de efectivo a sus tenedores, por lo cual el FLE no se vio impactado por estas distribuciones.

Finalmente, la generación de FLE considera la amortización e intereses por arrendamiento, las cuales ascendieron a P\$7m durante 2024, en línea con las cifras reportadas de manera histórica. La Fibra arrienda equipo de transporte y un inmueble para el uso de oficinas administrativas.

Figura 6. Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Observado al			Base	Obs vs. Base	Observado al			Acum. Base 3T25*	Obs Acum. vs. Base 3T25*
	2023	2024	Cambio			3T24	3T25	Cambio		
EBITDA	507	626	118	604	22	472	471	(1)	514	(43)
Otro flujo de resultados	(13)	1	14	3	(2)	5	(1)	(6)	0	(1)
Cuentas por cobrar	(8)	(26)	(17)	2	(28)	(35)	(8)	27	(50)	41
Inventarios	0	0	0	0	0	0	(8)	(8)	0	(8)
Otros activos	4	7	4	24	(16)	(10)	(14)	(4)	51	(65)
Proveedores	11	15	4	(17)	32	25	48	23	13	35
Otros pasivos	(2)	26	28	(18)	44	(3)	5	8	(194)	199
Capital de trabajo	4	22	18	(9)	31	(23)	22	46	(180)	202
Impuestos pagados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Distribuciones Obligatorias por CBFIs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Arrendamientos	(6)	(7)	(1)	(6)	(1)	(5)	(6)	(1)	(4)	(2)
Diferencia en Cambios	0	111	111	47	64	87	(46)	(133)	0	(46)
Flujo Libre de Efectivo	492	752	261	639	114	536	440	(96)	331	109

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Proyecciones correspondientes al reporte de FINN publicado por HR Ratings el 23 de octubre de 2024.

0

Estructura de Financiamiento

La deuda total de FINN al 3T25 alcanzó P\$3,805m, lo cual refleja una disminución de 1.8% con respecto al año anterior y una desviación de 1.5% con respecto a nuestras estimaciones. De igual forma, el Fideicomiso presenta niveles de endeudamiento, medido a través del LTV, de 28.1% (vs. 29.3% al 3T24 y 30.4% en escenario base). Tal como se puede observar en la Figura 7, la estructura de la deuda está compuesta por deuda bancaria por P\$645m y deuda bursátil por P\$3,164m. De igual forma, FINN sigue presentando un perfil de vencimientos en donde únicamente el ~1.5% de su deuda se amortiza en el corto plazo.

Con base en la información del Fideicomiso, al 3T25, el costo promedio ponderado de la deuda cerró en 9.5% para financiamientos en pesos (93.0% del total) y 4.6% para la deuda en dólares (7.0% restante). De la misma forma, el 99.5% de la deuda de la Fibra está a pactada a tasa fija o cubierta con derivados (*swaps*) y el 0.5% se mantiene a tasa variable. De igual forma, durante los últimos periodos la Fibra ha realizado esfuerzos para disminuir la tasa pasiva ponderada para reducir el servicio de deuda.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 7. Deuda Total al 3T25 (Cifras en millones de pesos)

Institución	Moneda	Vencimiento	Tasa	Saldo Insoluto
Deuda Bancaria				
BBVA	MXN	Ene-30	TIIE ₂₈ + 2.85%	226
BBVA	USD	Ene-30	SOFR _{3M} + 3.00%	209
Banorte	MXN	Oct-30	TIIE ₉₁ + 3.50%	103
Sabadell	MXN	Oct-30	TIIE ₉₁ + 3.50%	49
Sabadell	USD	Oct-30	SOFR _{3M} + 3.50%	58
Deuda Bursátil				
FINN 18	MXN	Feb-28	9.93%	3,164
TOTAL**				3,809

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.

*Cifras en millones de pesos.

Con respecto a la deuda neta, ésta cerró en P\$2,193m, lo cual refleja una caída del 0.5% de manera anual y 14.0% por debajo de nuestras estimaciones. Con respecto a los movimientos que impactan el efectivo, la Fibra presentó un flujo de inversiones (sin incluir intereses recibidos) de -P\$116m, los cuales se encuentran asociados a inversiones por remodelaciones, reparaciones, PIPs (*Property Improvement Programs*) e inversiones en intangibles. De igual forma, durante los UDM al 3T25, la Fibra realizó distribuciones por ~P\$289m, únicamente asociado a reembolso de capital con base en las operaciones y el flujo operativo generado por la Fibra, ya que no ha presentado un Resultado Fiscal Neto positivo, así salidas de efectivo por el fondo de recompra de CBFIs.

Finalmente, con respecto a los movimientos de deuda, la Empresa presentó un financiamiento neto de -P\$47m, donde no existieron disposiciones de deuda adicional y únicamente se realizaron las amortizaciones con base en el calendario de los créditos. El interés neto sobre la deuda ascendió a -P\$290m durante los UDM al 3T25, mostrando una estabilidad con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por el porcentaje de la deuda que se mantiene a tasa fija. Como resultado, el DSCR se encontró en 2.0x (vs. 1.7x en escenario base), DSCR con Caja de 7.0x (vs. 7.1x en escenario base) y Años de Pago de 3.2 años (vs. 4.9 años en escenario base).

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos realizado por HR Ratings sobre las principales métricas financieras tiene como propósito determinar la capacidad de pago del Fideicomiso considerando dos escenarios: base y estrés. Estos escenarios tienen como base los planes de negocios y estrategias comerciales del Fideicomiso, así como supuestos de crecimiento económico estimados por HR Ratings. Cuando existe tres trimestres de información reportada en el año fiscal actual se considera ese año como un año histórico, proyectando el último trimestre. De esta manera, nuestros escenarios incluyen el periodo 4T25-4T30.

Escenario Base

Bajo un escenario base, estimamos que FINN alcanzaría ingresos totales de P\$3,633m en 2030, lo que implicaría una TMAC de 6.1% entre 2025 y 2030. Este crecimiento estaría apoyado por una recuperación progresiva en el factor de ocupación, resultado de inversiones continuas en el mantenimiento y la mejora de activos, así como estrategias de optimización en la estructura tarifaria que conllevarían a incrementos sostenidos en la tarifa promedio diaria, y, por ende, en el RevPar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Adicionalmente, esperaríamos una mayor eficiencia en la gestión hotelera e internalización, lo que contribuiría al fortalecimiento de ingresos por hospedaje. Es importante mencionar que las proyecciones de esta revisión se basan únicamente en la operación del portafolio actual, sin incluir adquisiciones, desinversiones ni nuevos desarrollos. Por lo tanto, reflejan desempeño esperado bajo condiciones normales de operación y un nivel de inversión constante.

En lo que respecta al factor de ocupación, esperamos que éste alcanzará un 64.2% para 2030, en comparación con 61.6% en 2024 y 59.5% en los UDM al 3T25. Este incremento proyectado se atribuye a una recuperación gradual, impulsada por las inversiones y la remodelación de activos, así como por la ubicación estratégica de los hoteles, que se encuentran próximos a parques industriales, aeropuertos y áreas de negocios, lo que se favorecería con la demanda del segmento corporativo. La optimización de canales de distribución, fortalecimiento de las marcas internacionales, la fidelización de los clientes recurrentes y una mayor eficiencia en la gestión contribuirían a incrementar las tasas de ocupación y a mejorar la rentabilidad del portafolio en el corto y mediano plazo.

Se espera que la tarifa promedio diaria del portafolio alcanzaría P\$2,617.1 en 2030, en comparación con P\$1,833.1 en 2024 y P\$1,947.9 en los UDM al 3T25. Este incremento se verá impulsado por la estrategia de enfocarse en hoteles de alta gama y la implementación de precios dinámicos a través de herramientas de *revenue management* que optimizarían las tarifas de acuerdo con la demanda por región. De igual forma, la operación bajo marcas internacionales ha consolidado la reputación y el valor percibido de las propiedades, lo que esperamos siga siendo un factor de crecimiento hacia adelante. Las estrategias de *upselling* y *cross-selling* de servicios complementarios también esperamos continúen favoreciendo el ingreso por huésped. De esta manera, esperamos que el incremento en tarifas seguiría siendo el principal factor de crecimiento del RevPar y de la mejora en la rentabilidad del portafolio.

Figura 8. Ingresos Totales, Escenario Base (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base						TMAC
	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2025-2030
Ingresos Totales*	2,226	2,389	2,697	2,797	3,025	3,236	3,424	3,633	6.1%
Ingresos por Hospedaje	2,146	2,317	2,382	2,469	2,670	2,855	3,022	3,205	6.1%
Otros Ingresos	79	73	315	329	356	381	403	427	6.3%
Factor de Ocupación	62.6%	61.6%	59.8%	61.3%	63.0%	63.2%	63.7%	64.2%	n.a.
Número de Habitaciones	6,048	5,546	5,546	5,546	5,546	5,546	5,546	5,546	0.0%
Tarifa Promedio**	1,674.8	1,833.1	1,978.7	2,110.8	2,221.2	2,361.0	2,486.0	2,617.1	5.8%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones realizadas a partir del 4T25.

*Cifras en millones de pesos.

**Cifras en pesos.

En relación con la generación de NOI y EBITDA, se espera una TMAC del 8.7% y 9.7%, respectivamente, para 2025-2030. Se espera que FINN sea capaz de completar una transición eficiente hacia un portafolio predominantemente internalizado, lo cual contribuirá a una mayor eficiencia operativa y al control de costos. Esperamos que el crecimiento proyectado se vea apoyado por una continua implementación de estrategia de precios dinámicos, una mayor participación de hoteles en segmentos de mayor rentabilidad y la expansión de servicios complementarios. Asimismo, se anticipa una optimización y contención de gastos, lo cual refleja economías de escala y un gasto incremental eficiente en relación con mayores niveles de ocupación. En este contexto, se prevé una mejora en las rentabilidades por segmento, atribuida al aumento en la participación de propiedades *upper scale*. En este contexto, se proyecta que el NOI alcanzará P\$1,257m en 2030, en comparación con P\$755m en 2024,



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

lo que representaría un margen del 34.6%. Por otro lado, se estima que el margen EBITDA alcanzará 27.5% en 2030, en comparación con 26.2% reportado en 2024.

Figura 9. Ingresos Totales, NOI y EBITDA, Escenario Base (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base						TMAC
	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2025-2030
Ingresos Totales*	2,226	2,389	2,697	2,797	3,025	3,236	3,424	3,633	6.1%
Gastos Generales	1,718	1,764	2,068	2,123	2,250	2,381	2,495	2,632	4.9%
Gastos de Operación	1,493	1,635	1,868	1,916	2,030	2,149	2,250	2,376	4.9%
Gastos de Administración	225	129	200	208	220	232	245	257	5.2%
NOI	732	755	829	882	995	1,087	1,174	1,257	8.7%
EBITDA	507	626	629	674	775	855	929	1,000	9.7%
Margen NOI**	32.9%	31.6%	30.7%	31.5%	32.9%	33.6%	34.3%	34.6%	n.a.
Margen EBITDA**	22.8%	26.2%	23.3%	24.1%	25.6%	26.4%	27.1%	27.5%	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones realizadas a partir del 4T25.

**El cambio en el margen se expresa en puntos base.

Para 2025-2030, esperamos que el crecimiento en FLE será impulsado por la generación de NOI y EBITDA previamente mencionada, la cual esperamos se sustente en el crecimiento sostenido en el RevPar y en una mayor eficiencia operativa, tanto en los gastos operativos como en los no operativos. En este contexto, se estima que FINN alcance un FLE de P\$990m en 2030 (vs. P\$752m en 2024).

El cálculo de FLE toma en cuenta las distribuciones obligatorias equivalentes al 95.0% del Resultado Fiscal Neto. Sin embargo, debido a las pérdidas fiscales acumuladas que aún presenta la Fibra, se espera que no se realizarán distribuciones obligatorias durante el periodo proyectado.

En relación con el capital de trabajo, se anticipan requerimientos en línea con el crecimiento en la operación, manteniendo días de cobranza e inventario estables. Se estima que la devolución de IVA (registrada en otros activos) correspondiente al Hotel Westin Monterrey Valle, se realice durante 2026, lo cual tendría un impacto positivo en el FLE para dicho año. Asimismo, se prevé el pago de una cuenta por pagar a partes relacionadas registrada en otros pasivos, el cual se llevaría a cabo una vez que el Fideicomiso recupere el mencionado IVA. Finalmente, la generación de FLE sigue considerando obligaciones derivadas de arrendamientos, que incluyen la amortización y los intereses, de los activos por derecho de uso asociados tanto al equipo de transporte como al inmueble destinado a oficinas administrativas.

Figura 10. Generación de FLE, Escenario Base (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base							Cambio Anual					
	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	
EBITDA	507	626	629	674	775	855	929	1,000	4	45	101	80	74	71	
Otro flujo de resultados	-13	1	-1	0	0	0	0	-1	-2	1	0	0	0	-1	
Cuentas por cobrar	-8	-26	-6	-8	-9	-8	-8	-8	20	-2	-1	1	0	-0	
Inventarios	0	0	-8	-1	-0	-1	-0	-1	-8	8	0	-0	0	-0	
Otros activos	4	7	-7	80	-100	-13	-12	-13	-14	87	-180	87	1	-1	
Proveedores	11	15	66	16	15	15	14	17	52	-50	-2	1	-1	3	
Otros pasivos	-2	26	-6	-44	5	5	4	0	-32	-38	49	-0	-0	-4	
Capital de trabajo	4	22	40	43	-90	-2	-1	-4	18	4	-134	89	0	-3	
Impuestos pagados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Distribuciones*	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	
Arrendamientos	-6	-7	-8	-6	-6	-6	-6	-6	-0	2	0	0	0	0	
Diferencia en Cambios	0	111	-46	0	0	0	0	0	-157	46	0	0	0	0	
Flujo Libre de Efectivo	492	752	614	712	679	848	922	990	-138	97	-33	168	74	68	

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones realizadas a partir del 4T25.

*Distribuciones Obligatorias por CBFIs.

Estructura de Financiamiento

Para 2030, se espera que la deuda total de FINN alcanzará P\$3,317m, en comparación con P\$3,380m en 2024. Esperamos una reducción gradual en el nivel de endeudamiento, resultado de un financiamiento neto negativo durante el periodo 2025-2030, conforme al calendario de amortización de deuda vigente. Se prevé que, en el año 2028, el Fideicomiso lleve a cabo la amortización de la emisión FINN 18 por un monto de P\$3,164m, correspondiente al saldo insoluto al 3T25. Esperamos que esta emisión sea refinanciada por un monto equivalente y bajo condiciones similares. No obstante, dicha amortización se encuentra incluida dentro del servicio de la deuda, lo que provoca un deterioro temporal en el DSCR para ese año, que se sitúa en 0.2x. En relación con la deuda neta, esperamos que ésta alcance P\$2,839m en 2030, en comparación con P\$2,167m en 2024. Este aumento se atribuye a niveles reducidos de efectivo, ocasionados por diversos factores, entre los cuales se encuentran:

- **Interés neto.** Se estima que la tasa ponderada cerrará en 9.8% en 2025 y se mantendrá estable durante el periodo proyectado, con un promedio de 9.8% para 2025-2030. Esta proyección refleja la composición de la deuda, que está mayoritariamente pactada a tasa fija.
- **Inversión.** Se esperan niveles promedio de P\$229m durante el periodo proyectado, los cuales están relacionados con remodelaciones, inversiones mayores y programas de mejora de propiedad (PIPs) en los 32 hoteles del portafolio.
- **Cambio en capital contable.** Se incluyen distribuciones no obligatorias para los tenedores de los CBFIs, las cuales se determinarán en función de los resultados operativos de FINN, con un promedio estimado de P\$364m anuales para 2025-2030.
- **Nuevo Financiamiento Neto.** Considera el calendario de amortización vigente al 3T25, asociados a la amortización de deuda bancaria derivado de los hoteles JW Marriott Monterrey Valle y el hotel The Westin Monterrey Valle, así como la emisión FINN 18.
- **Otros movimientos en deuda.** Se incluye el efecto de fluctuación del tipo de cambio correspondiente a los tramos denominados en dólares de los créditos bancarios vigentes.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 11. Evolución Deuda Neta, Escenario Base (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base					
	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Flujo libre de efectivo	492	752	614	712	679	848	922	990
Inversión*	-138	-244	-87	-1,037	-128	-40	-40	-40
Interés neto sobre la deuda	-296	-277	-363	-296	-323	-319	-311	-299
Cambio en capital contable**	1,341	-324	-276	-316	-255	-337	-445	-554
Otras operaciones de flujo	91	-95	74	0	-0	0	0	0
Cambio en efectivo antes de financ.	1,489	-187	-39	-936	-27	152	127	97
Nuevo financiamiento neto	-181	-134	-51	-61	-73	-85	-82	-210
Cambio en efectivo	1,309	-321	-90	-997	-100	66	45	-113
Nuevo financiamiento neto	-181	-134	-51	-61	-73	-85	-82	-210
Otros movimientos en deuda***	-43	50	-32	7	2	0	-2	-3
Cambio en deuda bruta	-224	-83	-81	-50	-67	-80	-78	-207
Cambio en deuda neta	-1,532	126	55	947	33	-147	-122	-93
Deuda Bruta	3,963	3,880	3,799	3,748	3,681	3,601	3,524	3,317
Deuda Neta	2,041	2,167	2,222	3,169	3,201	3,055	2,932	2,839

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso. Proyecciones realizadas a partir del 4T25.

**Actividades de inversión excluyendo intereses ganados

**Principalmente Distribuciones a tenedores de CBFIs.

***Fluctuación cambiaria.

Asimismo, debido a que nuestros escenarios no consideran la adquisición de propiedades, no esperamos que la Fibra disponga de financiamiento adicional para 2025-2030. Como resultado, para la proporción de deuda total a activos (LTV), se estima que el nivel promedio ponderado para el periodo proyectado sea de 28.6%, alcanzando 28.1% en 2030 (vs. 27.9% en 2024). El incremento hacia adelante en la métrica considera menores niveles de caja, tal como se describió previamente. De igual forma, la generación de FLE junto con el servicio de deuda esperado, reflejaría un DSCR y DSCR con Caja promedio ponderado de 1.6x y 4.1x para el periodo proyectado, y una métrica ponderada de Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 4.0 (vs. 2.9 al 2024).

Escenario de Estrés

El escenario de estrés esperado por HR Ratings toma en consideración un entorno desfavorable para el Fideicomiso, en donde no sea posible alcanzar los niveles de operación estimados para los siguientes años. Adicionalmente, se espera que se observen mayores presiones en márgenes, así como en las distintas métricas consideradas por HR Ratings.

- Se considera que existe una diferencia acumulada ponderada en ingresos totales de 12.5% en comparación con el escenario base. La TMAC de ingresos totales 2025-2030 se reduciría a 1.9% en comparación de 6.1% en escenario base, lo cual refleja un menor factor de ocupación y un incremento más moderado en la tarifa promedio diaria, debido a una disminución en la afluencia de viajeros durante el periodo proyectado.
- Se espera una diferencia acumulada ponderada de -23.2% y -26.8% en NOI y EBITDA, como resultado de una disminución en eficiencias operativas por el reciente anuncio de la internalización de operaciones de la mayoría de sus hoteles. Los márgenes ponderados de NOI y EBITDA se encontrarían en 28.6% y 21.1%, en comparación con 32.5% y 25.2% en escenario base.
- Bajo un escenario de estrés esperamos una menor generación de FLE, como consecuencia de menores resultados operativos, así como mayores presiones en el capital de trabajo. Esto se vería reflejado en una diferencia acumulada de -31% con respecto al escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- Con respecto al endeudamiento, de igual forma consideramos que la Fibra completará el refinanciamiento de FINN 18 durante 2028. No obstante, consideramos un mayor monto emitido derivado de menores resultados operativos y, por ende, menores niveles de caja. De esta manera, esperamos niveles de deuda bruta y deuda neta de P\$3,919m en 2030 (vs. P\$3,317m en escenario base) y P\$3,630m (vs. P\$2,839m en escenario base).
- Como resultado, estimamos un deterioro en métricas, con un promedio ponderado de DSCR y DSCR con Caja de 1.0x (vs. 1.6x en escenario base) y 3.1x (vs. 4.1x en escenario base), un LTV de 31.0% (vs. 28.6% en escenario base) y 6.7 años con respecto a los Años de Pago (vs. 4.0 años en escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Evaluación de Factores ASG

El propósito de esta evaluación es integrar en la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) tienen sobre la calidad crediticia del Fideicomiso. A continuación, se presentan los principales puntos considerados para esta evaluación con base en el Informe de Sustentabilidad 2024 de Fibra Inn, el cual se elaboró bajo los marcos de referencia SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*), *Global Reporting Initiative* (GRI), y el Manual de Indicadores ASG de AMEFIBRA.

Durante 2024, la Empresa divulgó información bajo iniciativas internacionales como el Pacto Global de las Naciones Unidas, el *Corporate Sustainability Assessment* (CSA) de S&P Global, el *Carbon Disclosure Project* (CDP) y los cuestionarios de AMAFORE y AMEFIBRA. Asimismo, se mantuvo su adhesión a los *Principles for Responsible Investment* (PRI), integrando los factores ASG en sus decisiones de inversión.

Para esta revisión, se ratificaron las tres etiquetas en Promedio. A continuación, se presenta un análisis sobre cada uno de los factores.

Factor Ambiental: Promedio

- **Reducción de emisiones** En 2024, Fibra Inn redujo su huella de carbono (alcances 1 y 2)⁵ en 3.8% respecto a 2022, derivado de la implementación de avances en su gestión energética y de emisiones. Además, realizó por primera vez la medición del Alcance 3⁶, incorporando viajes y vuelos corporativos dentro de su inventario de emisiones, fortaleciendo su control sobre impactos indirectos.
- **Conservación y reforestación.** La Empresa llevó a cabo actividades de reforestación con la participación de 45 voluntarios, quienes sembraron 30 árboles y 40 arbustos nativos, reafirmando su compromiso con la biodiversidad y la restauración ambiental.
- **Inmuebles Sostenibles.** La Fibra igualmente continuó con la adopción de plataformas de gestión ambiental como *IHG Green Engage*, *Hilton LightStay*, *Marriott Environmental Sustainability Hub (MESH)* y *Wyndham Green Certification*, aplicables a la mayoría de sus propiedades en operación, garantizando la estandarización en la medición de consumos energéticos, agua y residuos.

Factor Social: Promedio

- **Cultura organizacional y reconocimiento.** En 2024, Fibra Inn fue reconocida en el Top 30 nacional de Great Place to Work en la categoría de menos de 50 colaboradores, destacando por su entorno laboral y compromiso con el bienestar del personal.
- **Equidad e inclusión.** Se formalizó la adhesión a los siete Principios de Empoderamiento de las Mujeres (WEPS) de ONU Mujeres, logrando una mejora del 3.0% en su evaluación respecto al año anterior. Además, el 66.0% de que las Gerencias Generales de sus hoteles están ocupadas por mujeres, demostrando una clara política de inclusión en

⁵ El alcance 1 está relacionado con el cálculo de las emisiones derivadas del consumo de combustibles de las propiedades. Las emisiones del alcance 2 están relacionadas con el consumo de electricidad de las propiedades.

⁶ El alcance 3 incluye el consumo de energía de actividades indirectas no operativas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

posiciones de liderazgo. La Fibra participó en el Acelerador de Equidad de Género del Pacto Global de las Naciones Unidas.

- **Desarrollo de talento.** Fibra Inn impulsó un proceso de reclutamiento inclusivo, sin sesgos de género, edad o condición, y promovió la participación en el Acelerador de Equidad de Género del Pacto Global de las Naciones Unidas, orientado a la profesionalización de mujeres líderes en la industria.

Factor de Gobernanza: Promedio

- **Estructura y transparencia.** En 2024, el 62.5% del Comité Técnico de Fibra Inn se encontraba conformado por consejeros independientes, reforzando la independencia en la toma de decisiones y la supervisión corporativa.
- **Gobierno corporativo ASG.** La Empresa mantuvo la estructura de Comités especializados (Auditoría, Inversiones, Prácticas, ASG, Nominaciones y Compensaciones) asegurando que al menos la mitad de sus integrantes fueran independientes. El Comité ASG, junto con su departamento técnico, continuó evaluando riesgos físicos y de transición conforme a las metodologías de la *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD).
- **Estructura de Gobernanza ASG.** Fibra Inn reforzó la divulgación ASG mediante reportes alineados a estándares globales, incrementando la disponibilidad de información hacia inversionistas y partes interesadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre								Al Cierre	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	13,579	13,899	13,484	13,046	12,772	12,505	12,230	11,809	13,234	13,548
Activo Circulante	2,192	2,003	1,858	790	800	888	953	861	1,994	1,904
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,923	1,713	1,577	580	480	547	591	478	1,673	1,613
Activos Disponibles para Venta	25	29	0	0	0	0	0	0	25	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	65	92	103	111	120	128	135	144	108	105
Impuesto al Valor Agregado por Recuperar	134	126	121	40	136	146	154	163	129	121
Impuestos por Recuperar y Otros	28	24	28	29	31	33	35	37	26	21
Otros Activos Circulantes	18	18	29	30	33	35	37	39	33	44
Activos no Circulantes	11,387	11,897	11,626	12,256	11,972	11,617	11,277	10,948	11,241	11,644
Propiedades, Mobiliario y Equipo, neto	11,176	11,632	11,458	12,099	11,825	11,474	11,133	10,805	11,052	11,474
Activos Intangibles	38	27	24	14	3	0	0	0	30	27
Otros Activos LP	172	238	143	143	143	143	143	143	158	143
Activos por Derecho de Uso	10	10	9	9	9	9	9	9	10	9
Efectivo Restringido	83	98	87	87	87	87	87	87	86	87
Otras Cuentas por Cobrar LP	13	56	16	16	16	16	16	16	3	16
Instrumentos Financieros Derivados	66	74	32	32	32	32	32	32	59	32
PASIVOS TOTALES	4,504	4,435	4,303	4,225	4,177	4,117	4,058	3,869	4,334	4,302
Pasivo Circulante	564	587	544	528	3,724	548	724	531	489	531
Pasivo con Costo	41	51	61	73	3,249	54	210	0	48	56
Proveedores	219	221	244	261	275	291	305	322	237	226
Anticipo de Clientes	5	5	5	6	6	7	7	7	9	15
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	105	89	74	28	30	32	34	35	86	74
Otros Acreedores	6	15	36	36	36	36	36	36	9	36
Impuestos por Pagar	24	47	49	51	53	55	57	57	21	50
Intereses por Pagar	150	142	57	57	57	57	57	57	66	57
Pasivo por Arrendamiento	4	6	5	5	5	5	5	5	5	5
Compensación a Ejecutivos basada en instrumentos	9	10	12	12	12	12	12	12	8	12
Pasivos no Circulantes	3,940	3,848	3,759	3,697	453	3,568	3,334	3,338	3,844	3,770
Pasivo con Costo	3,922	3,829	3,738	3,676	432	3,547	3,313	3,317	3,828	3,749
Impuestos Diferidos	7	2	2	2	2	2	2	2	7	2
Otros Pasivos No Financieros LP	3	12	14	14	14	14	14	14	3	14
Pasivos por Arrendamiento	7	5	5	5	5	5	5	5	6	5
CAPITAL CONTABLE	9,075	9,464	9,181	8,821	8,595	8,388	8,172	7,941	8,900	9,246
Minoritario	1,184	1,423	1,448	1,451	1,460	1,473	1,483	1,491	1,154	1,442
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,386	1,658	1,624	1,374	1,374	1,362	1,355	1,349	1,383	1,639
Utilidad del Ejercicio	-202	-235	-176	77	87	111	127	142	-229	-197
Mayoritario	7,891	8,041	7,733	7,370	7,134	6,915	6,689	6,450	7,746	7,804
Capital Contribuido	7,341	6,997	6,777	6,777	6,777	6,777	6,777	6,777	7,258	6,777
Utilidades Acumuladas	787	1,273	986	714	416	120	-189	-507	373	1,029
Utilidad del Ejercicio	-237	-228	-30	-121	-59	19	101	181	116	-2
Deuda Total	3,963	3,880	3,799	3,748	3,681	3,601	3,524	3,317	3,877	3,805
Deuda Neta	2,041	2,167	2,222	3,169	3,201	3,055	2,932	2,839	2,204	2,193
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	29.2%	27.9%	28.2%	28.7%	28.8%	28.8%	28.8%	28.1%	29.3%	28.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario								Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
Ingresos Totales	2,226	2,389	2,697	2,797	3,025	3,236	3,424	3,633	1,775	2,018
Ingresos por Hospedaje	2,146	2,317	2,382	2,469	2,670	2,855	3,022	3,205	1,723	1,782
Otros Ingresos	79	73	315	329	356	381	403	427	53	235
Gastos de Generales	1,718	1,764	2,068	2,123	2,250	2,381	2,495	2,632	1,304	1,547
Gastos de Operación	1,493	1,635	1,868	1,916	2,030	2,149	2,250	2,376	1,214	1,404
Gastos de Administración	225	129	200	208	220	232	245	257	89	143
EBITDA	507	626	629	674	775	855	929	1,000	472	471
Depreciación y Amortización	432	354	397	411	417	400	385	374	267	297
Depreciación	416	338	381	395	402	392	380	369	255	285
Amortización de Intangibles	12	11	11	11	11	3	0	0	8	8
Amortización por Derecho de Uso	4	5	5	5	5	5	5	5	4	4
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	76	272	233	264	358	456	544	626	205	174
Otros ingresos generales y (gastos) netos	-66	-362	64	0	0	0	0	0	1	64
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	10	-91	297	264	358	456	544	626	206	238
Ingresos por Intereses	136	162	127	73	38	36	38	33	124	93
Intereses Pagados	410	381	375	368	362	356	349	332	285	281
Intereses por Arrendamiento	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Ingreso Financiero Neto	-275	-220	-248	-297	-325	-320	-312	-300	-162	-189
Resultado Cambiario	29	55	-19	-10	-6	-5	-4	-4	45	-13
Resultado Integral de Financiamiento	-246	-165	-268	-307	-330	-325	-316	-304	-117	-202
Utilidad antes de Impuestos	-236	-256	29	-43	28	130	228	323	89	36
Impuestos sobre la Utilidad	6	6	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	-242	-261	29	-43	28	130	228	323	89	36
Participación minoritaria en la utilidad	-5	-33	59	77	87	111	127	142	-27	38
Participación mayoritaria en la utilidad	-237	-228	-30	-121	-59	19	101	181	116	-2
<i>Cifras UDM</i>									<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	16.4%	7.4%	12.9%	3.7%	8.1%	7.0%	5.8%	6.1%	6.9%	12.1%
NOI	732	755	829	882	995	1,087	1,174	1,257	749	807
Margen NOI	32.9%	31.6%	30.7%	31.5%	32.9%	33.6%	34.3%	34.6%	31.9%	30.7%
Margen EBITDA	22.8%	26.2%	23.3%	24.1%	25.6%	26.4%	27.1%	27.5%	24.2%	23.7%
Tasa de Impuestos (%)	-2.5%	-2.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-7.7%	-1.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Tasa Pasiva	10.0%	9.8%	9.8%	9.8%	9.7%	9.8%	9.8%	9.7%	9.8%	9.8%
Tasa Activa	5.3%	9.2%	7.2%	6.6%	5.9%	5.7%	5.5%	5.5%	9.2%	7.2%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T25.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario								Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	-236	-256	29	-43	28	130	228	323	89	36
Estimaciones del Periodo	6	-1	-1	0	0	0	0	0	4	-1
Partidas sin Impacto en el Efectivo	6	-1	-1	0	0	0	0	0	4	-1
Depreciación y Amortización	432	354	397	411	417	400	385	374	267	297
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-1	-1	-68	0	0	0	0	0	-1	-68
Superávit de Propiedades	19	364	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-136	-162	-127	-73	-38	-36	-38	-33	-124	-93
Otras Partidas	7	6	4	0	0	0	0	0	4	4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	321	561	205	338	379	363	346	340	147	140
Intereses Devengados	403	375	370	368	362	356	349	332	281	277
Intereses Por Arrendamiento	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Fluctuación Cambiaria	-42	-54	20	10	6	5	4	4	-43	13
Compensación de ejecutivos basada en CBFIs	41	0	4	0	0	0	0	0	0	4
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	403	322	395	380	369	362	354	337	238	295
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	494	626	628	674	775	855	929	1,000	477	470
Decremento (Incremento) en Clientes	-8	-26	-6	-8	-9	-8	-8	-8	-35	-8
Decremento (Incremento) en Inventarios	0	0	-8	-1	-0	-1	-0	-1	0	-8
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	4	7	-7	80	-100	-13	-12	-13	-10	-14
Incremento (Decremento) en Proveedores	11	15	66	16	15	15	14	17	25	48
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-2	26	-6	-44	5	5	4	0	-3	5
Capital de trabajo	4	22	40	43	-90	-2	-1	-4	-23	22
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	4	22	40	43	-90	-2	-1	-4	-23	22
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	498	648	668	718	685	853	928	996	454	492
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-141	-204	-248	-1,037	-128	-40	-40	-40	-135	-168
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	4	1	127	0	0	0	0	0	1	127
Inversión en Activos Intangibles	-1	-1	-6	0	0	0	0	0	-0	-6
Intereses Cobrados	136	159	127	73	38	36	38	33	123	93
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2	-84	40	-964	-90	-4	-2	-7	-11	86
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	496	564	708	-246	595	850	926	989	442	578
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	0	0	0	0	3,164	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-181	-134	-51	-61	-73	-3,249	-82	-210	-125	-38
Amortización de Arrendamiento	-5	-6	-6	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5
Efectivo Restringido	62	-15	11	0	0	0	0	0	-3	11
Intereses Pagados y otras partidas	-433	-436	-491	-368	-362	-356	-349	-332	-414	-397
Liquidación de instrumentos Derivados	29	31	16	0	0	0	0	0	23	16
Intereses por Arrendamiento	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	-528	-561	-522	-435	-440	-447	-437	-549	-523	-414
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1,503	1	1	0	0	0	0	0	1	1
Compensación a ejecutivos y recompra de CBFIs	-77	-171	-21	0	0	0	0	0	-158	-21
Reembolsos a tenedores de certificados y distribuciones a minoritario	-85	-154	-256	-316	-255	-337	-445	-554	-99	-198
Financiamiento "Propio"	1,341	-324	-276	-316	-255	-337	-445	-554	-256	-218
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	813	-885	-798	-751	-695	-783	-881	-1,102	-779	-632
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,309	-321	-90	-997	-100	66	45	-113	-337	-54
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	111	-46	0	0	0	0	0	87	-46
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	614	1,923	1,713	1,577	580	480	547	591	1,923	1,713
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,923	1,713	1,577	580	480	547	591	478	1,673	1,613
<i>Cifras UDM</i>										
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	492	752	614	712	679	848	922	990	538	679
Amortización de Deuda	181	134	51	61	73	3,249	82	210	174	47
Revolencia automática	-132	-93	0	0	0	0	0	0	-132	0
Amortización de Deuda Final	49	41	51	61	73	3,249	82	210	42	48
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	296	277	363	296	323	319	311	299	266	290
Servicio de la Deuda 12m	345	317	414	356	396	3,569	393	509	308	338
DSCR	1.4	2.4	1.5	2.0	1.7	0.2	2.3	1.9	1.7	2.0
Caja Inicial Disponible	614	1,923	1,713	1,577	580	480	547	591	1,937	1,673
DSCR con Caja Inicial	3.2	8.4	5.6	6.4	3.2	0.4	3.7	3.1	8.0	7.0
Deuda Neta a FLE 12m	4.1	2.9	3.6	4.5	4.7	3.6	3.2	2.9	4.1	3.2
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.0	3.5	3.5	4.7	4.1	3.6	3.2	2.8	4.0	3.6

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre								Al Cierre	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	13,579	13,899	13,417	12,935	12,520	12,311	11,785	11,534	13,234	13,548
Activo Circulante	2,192	2,003	1,791	678	651	806	627	708	1,994	1,904
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,923	1,713	1,448	343	268	433	225	290	1,673	1,613
Activos Disponibles para Venta	25	29	0	0	0	0	0	0	25	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	65	92	98	104	137	116	135	141	108	105
Impuesto al Valor Agregado por Recuperar	134	126	131	123	131	137	143	148	129	121
Impuestos por Recuperar y Otros	28	24	54	50	54	56	58	61	26	21
Otros Activos Circulantes	18	18	60	58	61	64	66	69	33	44
Activos no Circulantes	11,387	11,897	11,626	12,256	11,869	11,505	11,158	10,826	11,241	11,644
Propiedades, Mobiliario y Equipo, neto	11,176	11,632	11,458	12,099	11,723	11,362	11,015	10,682	11,052	11,474
Activos Intangibles	38	27	24	14	3	0	0	0	30	27
Otros Activos LP	172	238	143	143	143	143	143	143	158	143
Activos por Derecho de Uso	10	10	9	9	9	9	9	9	10	9
Efectivo Restringido	83	98	87	87	87	87	87	87	86	87
Otras Cuentas por Cobrar LP	13	56	16	16	16	16	16	16	3	16
Instrumentos Financieros Derivados	66	74	32	32	32	32	32	32	59	32
PASIVOS TOTALES	4,504	4,435	4,281	4,371	4,316	4,447	4,279	4,384	4,334	4,302
Pasivo Circulante	564	587	522	475	3,663	478	645	444	489	531
Pasivo con Costo	41	51	61	73	3,249	54	210	0	48	56
Proveedores	219	221	225	236	245	254	262	271	237	226
Anticipo de Clientes	5	5	3	2	3	3	3	3	9	15
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	105	89	74	2	3	3	3	3	86	74
Otros Acreedores	6	15	36	36	36	36	36	36	9	36
Impuestos por Pagar	24	47	49	51	53	55	57	57	21	50
Intereses por Pagar	150	142	57	57	57	57	57	57	66	57
Pasivo por Arrendamiento	4	6	5	5	5	5	5	5	5	5
Compensación a Ejecutivos basada en instrumentos	9	10	12	12	12	12	12	12	8	12
Pasivos no Circulantes	3,940	3,848	3,759	3,897	653	3,968	3,634	3,940	3,844	3,770
Pasivo con Costo	3,922	3,829	3,738	3,876	632	3,947	3,613	3,919	3,828	3,749
Impuestos Diferidos	7	2	2	2	2	2	2	2	7	2
Otros Pasivos No Financieros LP	3	12	14	14	14	14	14	14	3	14
Pasivos por Arrendamiento	7	5	5	5	5	5	5	5	6	5
CAPITAL CONTABLE	9,075	9,464	9,136	8,563	8,205	7,864	7,506	7,150	8,900	9,246
Minoritario	1,184	1,423	1,448	1,451	1,538	1,649	1,776	1,918	1,154	1,442
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,386	1,658	1,624	1,374	1,451	1,538	1,649	1,776	1,383	1,639
Utilidad del Ejercicio	-202	-235	-176	77	87	111	127	142	-229	-197
Mayoritario	7,891	8,041	7,688	7,112	6,667	6,215	5,730	5,231	7,746	7,804
Capital Contribuido	7,341	6,997	6,777	6,777	6,777	6,777	6,777	6,777	7,258	6,777
Utilidades Acumuladas	787	1,273	986	669	194	-300	-824	-1,345	373	1,029
Utilidad del Ejercicio	-237	-228	-74	-334	-304	-262	-223	-200	116	-2
Deuda Total	3,963	3,880	3,799	3,948	3,881	4,001	3,824	3,919	3,877	3,805
Deuda Neta	2,041	2,167	2,351	3,605	3,613	3,569	3,599	3,630	2,204	2,193
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	29.2%	27.9%	28.3%	30.5%	31.0%	32.5%	32.4%	34.0%	29.3%	28.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario								Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
Ingresos Totales	2,226	2,389	2,628	2,464	2,617	2,747	2,852	2,968	1,775	2,018
Ingresos por Hospedaje	2,146	2,317	2,353	2,303	2,446	2,567	2,665	2,774	1,723	1,782
Otros Ingresos	79	73	275	161	171	180	187	194	53	235
Gastos de Generales	1,718	1,764	2,043	1,986	2,069	2,150	2,212	2,290	1,304	1,547
Gastos de Operación	1,493	1,635	1,848	1,798	1,874	1,948	2,002	2,075	1,214	1,404
Gastos de Administración	225	129	195	188	195	202	210	216	89	143
EBITDA	507	626	585	478	548	597	640	678	472	471
Depreciación y Amortización	432	354	397	411	416	396	381	370	267	297
Depreciación	416	338	381	395	401	388	376	365	255	285
Amortización de Intangibles	12	11	11	11	11	3	0	0	8	8
Amortización por Derecho de Uso	4	5	5	5	5	5	5	5	4	4
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	76	272	188	67	132	201	259	308	205	174
Otros ingresos generales y (gastos) netos	-66	-362	64	0	0	0	0	0	1	64
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	10	-91	252	67	132	201	259	308	206	238
Ingresos por Intereses	136	162	127	56	20	25	20	11	124	93
Intereses Pagados	410	381	375	368	362	371	369	372	285	281
Intereses por Arrendamiento	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Ingreso Financiero Neto	-275	-220	-248	-314	-343	-346	-351	-363	-162	-189
Resultado Cambiario	29	55	-19	-10	-6	-5	-4	-4	45	-13
Resultado Integral de Financiamiento	-246	-165	-268	-324	-349	-351	-355	-366	-117	-202
Utilidad antes de Impuestos	-236	-256	-16	-257	-217	-150	-96	-58	89	36
Impuestos sobre la Utilidad	6	6	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	-242	-261	-16	-257	-217	-150	-96	-58	89	36
Participación minoritaria en la utilidad	-5	-33	59	77	87	111	127	142	-27	38
Participación mayoritaria en la utilidad	-237	-228	-74	-334	-304	-262	-223	-200	116	-2
Cifras UDM									Cifras UDM	
Cambio en Ventas (%)	16.4%	7.4%	10.0%	-6.2%	6.2%	5.0%	3.8%	4.1%	6.9%	12.1%
NOI	732	755	780	666	743	799	850	893	749	807
Margen NOI	32.9%	31.6%	29.7%	27.0%	28.4%	29.1%	29.8%	30.1%	31.9%	30.7%
Margen EBITDA	22.8%	26.2%	22.2%	19.4%	20.9%	21.7%	22.4%	22.8%	24.2%	23.7%
Tasa de Impuestos (%)	-2.5%	-2.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-7.7%	-1.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
Tasa Pasiva	10.0%	9.8%	9.8%	9.4%	9.2%	9.3%	9.5%	9.8%	9.8%	9.8%
Tasa Activa	5.3%	9.2%	7.3%	5.7%	4.8%	4.7%	4.4%	4.7%	9.2%	7.2%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T25.

NOI = Ingresos Totales - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario								Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	-236	-256	-16	-257	-217	-150	-96	-58	89	36
Estimaciones del Periodo	6	-1	-1	0	0	0	0	0	4	-1
Partidas sin Impacto en el Efectivo	6	-1	-1	0	0	0	0	0	4	-1
Depreciación y Amortización	432	354	397	411	416	396	381	370	267	297
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-1	-1	-68	0	0	0	0	0	-1	-68
Superávit de Propiedades	19	364	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-136	-162	-127	-56	-20	-25	-20	-11	-124	-93
Otras Partidas	7	6	4	0	0	0	0	0	4	4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	321	561	205	355	396	371	362	359	147	140
Intereses Devengados	403	375	370	368	362	371	369	372	281	277
Intereses Por Arrendamiento	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Fluctuación Cambiaria	-42	-54	20	10	6	5	4	4	-43	13
Compensación de ejecutivos basada en CBFIs	41	0	4	0	0	0	0	0	0	4
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	403	322	395	380	369	377	374	377	238	295
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	494	626	584	478	548	597	640	678	477	470
Decremento (Incremento) en Clientes	-8	-26	-1	-6	-33	22	-20	-6	-35	-8
Decremento (Incremento) en Inventarios	0	0	-13	-1	-1	-1	-0	-1	0	-8
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	4	7	-68	14	-13	-11	-9	-10	-10	-14
Incremento (Decremento) en Proveedores	11	15	47	11	9	9	8	10	25	48
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-2	26	-8	-70	2	2	2	0	-3	5
Capital de trabajo	4	22	-44	-52	-36	21	-19	-7	-23	22
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	4	22	-44	-52	-36	21	-19	-7	-23	22
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	498	648	539	427	512	618	620	671	454	492
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-141	-204	-248	-1,037	-24	-27	-29	-32	-135	-168
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	4	1	127	0	0	0	0	0	1	127
Inversión en Activos Intangibles	-1	-1	-6	0	0	0	0	0	-0	-6
Intereses Cobrados	136	159	127	56	20	25	20	11	123	93
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2	-84	40	-981	-5	-2	-10	-22	-11	86
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	496	564	579	-554	508	616	611	649	442	578
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	0	0	200	0	3,364	0	302	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-181	-134	-51	-61	-73	-3,249	-182	-210	-125	-38
Amortización de Arrendamiento	-5	-6	-6	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5
Efectivo Restringido	62	-15	11	0	0	0	0	0	-3	11
Intereses Pagados y otras partidas	-433	-436	-491	-368	-362	-371	-369	-372	-414	-397
Liquidación de instrumentos Derivados	29	31	16	0	0	0	0	0	23	16
Intereses por Arrendamiento	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	-528	-561	-522	-235	-440	-262	-557	-286	-523	-414
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1,503	1	1	0	0	0	0	0	1	1
Compensación a ejecutivos y recompra de CBFIs	-77	-171	-21	0	0	0	0	0	-158	-21
Reembolsos a tenedores de certificados y distribuciones a minoritario	-85	-154	-256	-316	-142	-190	-262	-299	-99	-198
Financiamiento "Propio"	1,341	-324	-276	-316	-142	-190	-262	-299	-256	-218
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	813	-885	-798	-551	-582	-452	-819	-584	-779	-632
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,309	-321	-219	-1,105	-74	164	-208	65	-337	-54
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	111	-46	0	0	0	0	0	87	-46
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	614	1,923	1,713	1,448	343	268	433	225	1,923	1,713
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,923	1,713	1,448	343	268	433	225	290	1,673	1,613
<i>Cifras UDM</i>										
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	492	752	485	421	506	612	614	665	538	679
Amortización de Deuda	181	134	51	61	73	3,249	182	210	174	47
Revolencia automática	-132	-93	0	0	0	0	0	0	-132	0
Amortización de Deuda Final	49	41	51	61	73	3,249	182	210	42	48
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	296	277	363	313	342	345	349	361	266	290
Servicio de la Deuda 12m	345	317	414	373	415	3,595	531	572	308	338
DSCR	1.4	2.4	1.2	1.1	1.2	0.2	1.2	1.2	1.7	2.0
Caja Inicial Disponible	614	1,923	1,713	1,448	343	268	433	225	1,937	1,673
DSCR con Caja Inicial	3.2	8.4	5.3	5.0	2.0	0.2	2.0	1.6	8.0	7.0
Deuda Neta a FLE 12m	4.1	2.9	4.8	8.6	7.1	5.8	5.9	5.5	4.1	3.2
Deuda Neta a EBITDA 12m	4.0	3.5	4.0	7.5	6.6	6.0	5.6	5.4	4.0	3.6

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

El **Flujo de 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%



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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%
t0	15%
t1	25%
t2	20%
t3	15%
t4	10%
t5	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, febrero 2024
Calificación anterior	Fibra Inn LP: HR A+ Perspectiva Estable Fibra Inn CP: HR2 FINN 18: HR A+ Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	23 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22-3T25
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.

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

** 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 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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 de México, 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 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, 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).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS