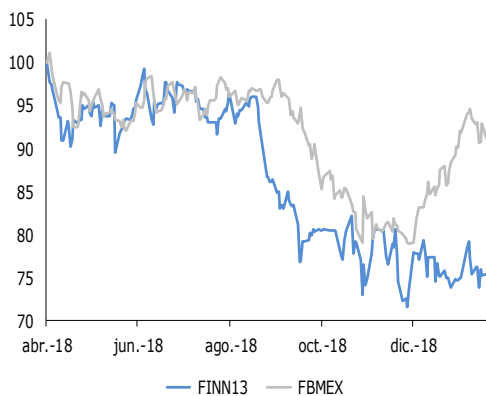


FIBRA INN: RESULTADOS DEL 1T19

Resultados Ligeramente Débiles por Menor Ocupación Hotelera; Pero Mejoran los Honorarios de la "Fábrica de Hoteles"

COMPRA

Precio Objetivo 12M (P\$)	\$	9.50
Dividendo Esperado (P\$)	\$	0.63
Precio Actual (P\$)	\$	7.78
Rend. Potencial		30.2%
Valor de Mdo. (Mill de P\$)		4,924
Cap Rate		10.2%
Rend. Div.		8.0%
P/NAV		0.4x



Opinión y Recomendación de Inversión:

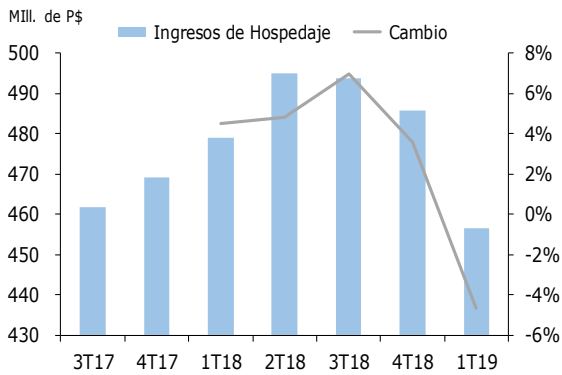
- **Tal como lo anticipamos ampliamente, FIBRA INN presentó resultados ligeramente débiles en el negocio tradicional de hotelería, los cuales se vieron parcialmente compensados por los honorarios que recibió por parte de las propiedades que se están desarrollando bajo el esquema de "Fábrica de Hoteles". Por esta razón, y por el follow-on del año pasado, la distribución para los tenedores de CBFI's disminuyó significativamente.**
- **Estamos manteniendo nuestra recomendación de COMPRA de largo plazo en FIBRA INN debido a su atractiva valuación con un cap rate de 10.2%, un rendimiento por dividendos de 8.0% y un descuento contra los activos netos del 58%. Además, creemos que los resultados de FIBRA INN mejorarán durante los próximos trimestres con un desempeño macroeconómico más favorable y también debido a que la empresa recibirá honorarios adicionales por estructuración, desarrollo y administración del JW Marriott Monterrey Valle a partir del 2T19.**

Resultados del 1T19

FIBRA INN concluyó el trimestre con un portafolio de 42 hoteles, sin cambios de manera anual y secuencial. El número de cuartos fue de 6,785 al cierre del 1T19, a partir de 6,748 del 1T18 y en línea con los del 4T18. Los ingresos por hospedaje (que representaron el 95% del total) fueron de P\$456.4 millones en el 1T19, con una leve reducción del 4.7% AsA. Este desempeño se debió principalmente al impacto macroeconómico, el cual hizo que la tasa de ocupación disminuyera 5.1 puntos porcentuales a 58.1%. La tarifa promedio diaria fue de P\$1,294, con un incremento anual del 3.8%. Por lo tanto, el RevPar se redujo 4.6% AsA en el 1T19. La disminución en los ingresos hoteleros se vio parcialmente contrarrestada por un incremento del 7.7% AsA en los ingresos por arrendamiento (los cuales contribuyeron con el restante 5% del total).

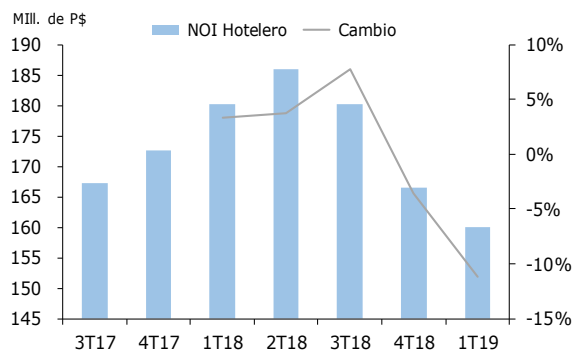
Los gastos totales se mantuvieron prácticamente sin cambios en P\$320.0 millones. Sin embargo, representaron el 66.7% de los ingresos totales, a partir de 64.0% en el 1T18, debido a mayores gastos en electricidad, hospedaje, administración, mantenimiento, y predial. Esto fue parcialmente contrarrestado por menores gastos en campañas digitales por internet y menores regalías y gastos en seguros.

Reporte trimestral



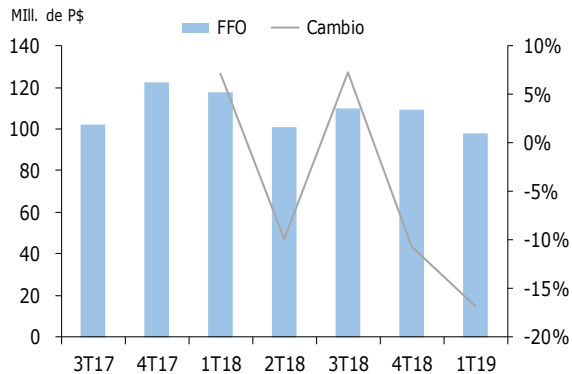
Dada la combinación de menores ingresos y gastos estables, el NOI hotelero disminuyó 11.1% AsA a P\$160.1 millones. El margen de NOI fue de 33.3% en el 1T19, por debajo del de 36.0% en el 1T18. El NOI de otros negocios incluyó un ingreso de P\$10.6 millones relacionado con los honorarios que FIBRA INN le cobró a los socios del JW Marriott Monterrey Valle por la estructuración de ese proyecto. Los gastos del personal y de operación de la "Fábrica de Hoteles" fueron de P\$4.0 millones.

El NOI total cayó 5.6% a P\$166.7 millones en el 1T19. El margen de NOI total fue de 34.0% en el 1T19, comparado con 35.3% en el 1T18. Los gastos de la Fibra fueron de P\$35.0 millones en el 1T19, incrementándose a 7.3% de ingresos en el 1T19, a partir de 6.1% del 1T18, a consecuencia de mayores gastos de mantenimiento extraordinarios, corporativos, de adquisición y de organización.



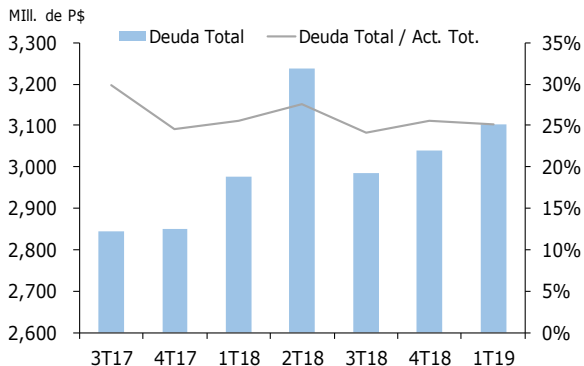
El EBITDA ajustado disminuyó 7.4% AsA a P\$143.0 millones. El margen de EBITDA ajustado fue de 29.8% en el 1T19, desde un 30.9% en el 1T18.

El FFO sufrió una importante reducción del 16.8% AsA a P\$117.7 millones, con lo cual el margen de FFO fue de 20.4% en el 1T19, a partir de 23.5% en el 1T18.



La distribución total del trimestre fue de P\$81.1 millones, lo cual equivale a P\$0.1565 por CBFi. Esto se compara con una distribución total de P\$109.1 millones en el 1T18, equivalente a P\$0.2511 por CBFi. La importante reducción en la distribución del 1T19 se debió al incremento del 19% AsA en el número de CBFi's en circulación como resultado del "follow-on" del año pasado, en adición a la debilidad de los resultados trimestrales de la empresa. Creemos que esta situación tenderá a normalizarse durante los próximos trimestres.

FIBRA INN mantuvo una sólida estructura financiera con una razón de Deuda Bruta a Activos Totales ("Loan-to-Value") de 26.7%. La Fibra puede tomar deuda adicional por un monto de P\$1,150 millones sin sobrepasar el límite de 33% de Loan-to-Value establecido por el Comité Técnico.



Disclaimer

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Vector Casa de Bolsa S.A. de C.V.. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte, son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado, el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte ha sido preparada solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Toda la información contenida en este reporte debe mantenerse de forma estrictamente confidencial. Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR percibe honorarios por parte de FIBRA INN por servicios de analista independiente.

Reporte Preparado por Miranda Global Research para Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.