

# FIBRA INN: Resultados del 4T20

Mejoría Secuencial Se Mantuvo en el Trimestre

En Revisión	
Precio (P\$)	ER
Precio Actual (P\$)	\$ 4.21
Min / Máx (U12 M)	4.00 - 7.86
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.00
Rend. Esperado	ER
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	2,074
CBFI's en Circulación	492.6
CBFI's Flotantes	85.4%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.21

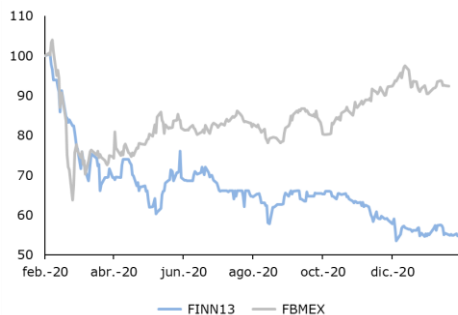
## Opinión y Recomendación de Inversión

Los indicadores operativos de FIBRA INN siguieron mejorando de manera secuencial debido a mayores niveles de ocupación y las reaperturas de hoteles. Además, el cash burn operativo fue ligeramente menor en el trimestre actual y la fibra espera generar un NOI positivo en febrero ya que estima que su ocupación será del 28% en ese mes, superior a la de 25% que necesita para alcanzar el punto de equilibrio a nivel operativo. Sin embargo, el punto de equilibrio a nivel financiero requiere de una ocupación del 46%.

FIBRA INN registró una caja de P\$323 millones al cierre del año; excluyendo las subsidiarias, el monto fue de P\$202 millones. El pasado 11 de febrero, llevó a cabo el pago de P\$161 millones correspondientes a los intereses de los Cebures FINN18. Por otro lado, el LTV de FIBRA INN se situó en 39.6% lo cual significa que cuenta con capacidad de apalancamiento adicional.

## Ingresos

FIBRA INN reportó ingresos totales de P\$156.4 millones en el 4T20, con un incremento secuencial del 13.8%, pero con una reducción anual del 66.6%. Los ingresos por hospedaje aumentaron 32.2% TsT, pero disminuyeron 61.8% AsA. La mejoría secuencial fue impulsada por un incremento en la ocupación diaria a 26.8%, a partir de 21.3% del 3T20. La tarifa promedio diaria fue de P\$1,243, ligeramente por debajo del trimestre anterior, lo cual dio como resultado un RevPar de P\$333, un 22.2% mayor al del 3T20. Mientras tanto, la Fibra registró un cargo de P\$13.4 millones en ingresos de arrendamiento debido a la renegociación del esquema de rentas con Operadora México y otros inquilinos, el cual fue retroactivo al pasado mes de julio.



**Luis Hernández**

+5255-3659-6407

Luis.hernandez@miranda-gr.com

**Martin Lara**

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Febrero 26, 2021

## **Portafolio**

FIBRA INN es dueña de un portafolio de 38 hoteles con un total de 6,391 cuartos. Estas propiedades incluyeron 7 de servicio limitado, 18 de servicio selecto, 12 de servicio completo y uno de servicio extendido. Actualmente 33 hoteles se encuentran en operación y 5 continúan cerrados.

## **Rentabilidad**

Los gastos totales de FIBRA INN disminuyeron 2.6% TsT a P\$156.9 millones, incluso considerando la apertura de más hoteles, y cayeron 50.2% con respecto al 4T19. Esto se debió al estricto control de costos y gastos que ha llevado a cabo. La plantilla de personal se ajustó generando ahorros de P\$40 millones con respecto a los niveles de operación pre-pandemia.

El NOI Total fue negativo en P\$1.4 millones en el 4T20 (NOI hotelero de -P\$0.4 millones y NOI no hotelero de -P\$1.0 millón), lo cual representa una mejoría significativa contra la pérdida de P\$24.4 millones del 3T20. Sin embargo, fue considerablemente menor al NOI Total positivo de P\$146.2 millones del 4T19. Se espera una generación positiva en Febrero.

El EBITDA ajustado negativo de P\$24.3 millones también rebotó contra la pérdida de P\$41.1 millones del 3T20. Pero presentó un decremento de 120.1% ante el 4T19.

El FFO resultó negativo en P\$117.1 millones, con una ligera mejora ante el FFO negativo de P\$125.1 millones del 3T20. Pero se comparó desfavorablemente ante el FFO positivo de P\$80 millones del 4T19.

La pérdida neta fue de P\$998.3 millones, a consecuencia principalmente de un ajuste a la baja en el valor de las propiedades de P\$784.6 millones y un gasto financiero de P\$92.7 millones.

## **Cash Burn**

El cash burn a nivel operativo fue de P\$9.6 millones en el 4T20, ligeramente inferior al de P\$9.8 millones del trimestre anterior, gracias a un mayor nivel de ocupación y a la reapertura de más hoteles. En enero el cash burn fue de otros P\$14.9 millones. Sin embargo, FIBRA INN estima que ya no habrá cash burn en febrero ya que espera que su ocupación alcance 28%, por arriba del 25% que necesita para llegar al punto de equilibrio. Esto nos parece una buena noticia.

## **Estructura Financiera**

La caja de FIBRA INN alcanzó P\$323 millones al cierre del año, comparado con P\$156.3 millones del 3T20; excluyendo las subsidiarias, el monto fue de P\$202 millones. En febrero, llevó a cabo el pago de P\$161 millones correspondientes a los Cebures FINN 18. Además, registró un IVA por recuperar de P\$323 millones (+55% AsA) el cual sigue en proceso de recuperación desde el año anterior. Por otro lado, el apalancamiento ("LTV" por sus siglas en inglés) fue de 39.6%, ligeramente mayor al 32.7% del 3T20. Esto significa que cuenta con capacidad de apalancamiento adicional. De hecho mencionó que el pasado 10 de agosto obtuvo una dispensa que le permite adquirir deuda adicional hasta por P\$315 millones en el Hotel Westin Monterrey Valle y de hasta P\$400 millones a nivel de FIBRA INN.

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	4T20	4T19	Cambio	2020	2019	Cambio
Ingresos Totales	156	468	-66.6%	706	1,920	-63.2%
Ingresos de Hospedaje	170	444	-61.8%	688	1,822	-62.2%
Arrendamiento	-13	24	-154.8%	18	98	-81.8%
Costos y Gastos de Servicios de Hospedaje	-157	-315	-50.2%	-745	-1,296	-42.6%
NOI Hotelero	-0	154	-100.3%	-38	624	n.a.
<i>Margen NOI Hotelero</i>	<i>-0.3%</i>	<i>32.8%</i>		<i>-5.6%</i>	<i>34.2%</i>	
NOI Total	-1	146	-101.0%	-44	617	n.a.
<i>Margen NOI</i>	<i>-0.9%</i>	<i>31.2%</i>		<i>-6.2%</i>	<i>32.1%</i>	
Gastos Indirectos Totales	-25	-38	-35.7%	-51	-154	-67.0%
EBITDA	-26	108	-124.2%	-94	463	n.a.
<i>Margen EBITDA</i>	<i>-16.7%</i>	<i>23.0%</i>		<i>-13.4%</i>	<i>24.1%</i>	
Gastos de Adquisición y Organización	2	13	-86.4%	14	56	-74.7%
EBITDA Ajustado	-24	121	n.a.	-80	519	n.a.
<i>Margen EBITDA Ajustado</i>	<i>-15.5%</i>	<i>25.8%</i>		<i>-11.4%</i>	<i>27.0%</i>	
Depreciación de Activo Fijo	-93	-78	18.5%	-329	-332	-0.8%
Utilidad de Operación	-906	-182	398.5%	-1,272	-151	n.a.
Gasto Financiero Neto	-93	-41	126.0%	-307	-169	81.5%
Utilidad Neta	-998	-223	n.a.	-1,579	-320	392.7%
Utilidad Integral	-1,550	-797	n.a.	-2,179	-903	141.4%
CBFI's en Circulación	493	494	-0.2%	1,970	2,025	-2.7%
FFO	-117	80	n.a.	-388	350	n.a.
<i>Margen FFO</i>	<i>-74.8%</i>	<i>17.1%</i>		<i>-54.9%</i>	<i>18.2%</i>	
Capex de Mantenimiento	6	16	-66.5%	25	67	-63.2%
AFFO	-123	64	n.a.	-412	283	n.a.
<i>Margen AFFO</i>	<i>-78.3%</i>	<i>13.6%</i>		<i>-58.4%</i>	<i>14.7%</i>	
FFO per CBFI	-\$ 0.24	\$ 0.16	n.a.	-\$ 0.79	\$ 0.69	n.a.
AFFO per CBFI	-\$ 0.25	\$ 0.13	n.a.	-\$ 0.84	\$ 0.56	n.a.
BALANCE GENERAL	4T20	4T19	Cambio	2020	2019	Cambio
ACTIVO TOTAL	10,274	11,858	-13.4%	10,274	11,858	-13.4%
Activo Circulante	943	1,235	-23.7%	943	1,235	-23.7%
Activo No Circulante	9,331	10,622	-12.2%	9,331	10,622	-12.2%
PASIVO TOTAL	4,615	4,125	11.9%	4,615	4,125	11.9%
Pasivo Circulante	466	692	-32.6%	466	692	-32.6%
Pasivo No Circulante	4,148	3,433	20.8%	4,148	3,433	20.8%
Deuda Total	4,235	3,761	12.6%	4,235	3,761	12.6%
Deuda Neta	3,913	3,198	22.4%	3,913	3,198	22.4%
Patrimonio de los Fideicomitentes	5,660	7,732	-26.8%	5,660	7,732	-26.8%

Fuente: FIBRA INN

**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, o 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 ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado 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.

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 recibe honorarios por parte de Fibra Inn por servicios de analista independiente.

---