

FIBRA INN: Resultados 2T22

Importante mejoría en la ocupación y tarifas, rentabilidad sube por eficiencias operativas derivadas de la alianza con Aimbridge, AFFO positivo; en línea

FINN 13	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 5.00
Precio Actual (P\$)	\$ 3.70
Min / Máx (U12 M)	2.98 - 4.15
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.00
Rend. Esperado	35.1%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	1,863
CBFI's en Circulación	503.6
CBFI's Flotantes	86.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.24

Opinión y recomendación

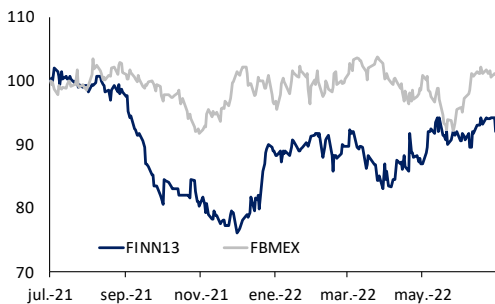
FIBRA INN reportó resultados muy positivos que estuvieron en línea con nuestras proyecciones. Los ingresos totales subieron 72% por una combinación de mayores ocupación y tarifas al alza. Además, la rentabilidad mejoró por economías de escala, lo cual hizo que el NOI y el EBITDA crecieran 172.6% y 180.2%, respectivamente, y que el AFFO fuera positivo en P\$20 millones, lo cual no ocurría desde el inicio de la pandemia. Reiteramos COMPRA con valor intrínseco de P\$5.0/CBFI.

Ingresos

Los ingresos totales de FIBRA INN se incrementaron 72.4% AsA a P\$487 millones (en línea con nuestro estimado de vs P\$487 millones), impulsados principalmente por un aumento del 70.5% en los ingresos de hospedaje gracias a una mayor actividad hotelera. La ocupación alcanzó 57.9%, desde 40.6% del año previo, mientras que la tarifa promedio diaria subió 21.4% a P\$1,564, como se había reportado previamente. Además, los ingresos por arrendamiento fueron de P\$20 millones, desde P\$7 millones en el 2T21. La fibra mantuvo 33 hoteles en operación y 5 cerrados durante el trimestre con un total de 6,442 cuartos. Además, participa como socio minoritario de 2 desarrollos que agregarán 426 nuevos cuartos.

Rentabilidad

Los gastos de operación registraron un alza del 45.6% por la mayor actividad hotelera. Sin embargo, la razón de gastos a ingresos mejoró a 66.6%, a partir de 78.9% por las eficiencias operativas derivadas de la alianza con Aimbridge. Esto se tradujo en importantes crecimientos del 172.6% en el NOI y del 180.2% en el EBITDA ajustado.



Regina González

+5255-1391-3180

regina.gonzalez@miranda-gr.com

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Julio 28, 2022

Cabe mencionar que la fibra obtuvo un AFFO positivo de P\$20 millones, a partir del resultado negativo del año anterior. Sin embargo, no pagará dividendos con la finalidad de acumular efectivo.

Estructura financiera

La posición de caja alcanzó P\$395 millones al cierre del 2T22, mejorando contra los P\$244 millones del 1T22. Además, la fibra reportó un IVA por recuperar de P\$150 millones. Esto significa que cuenta con los recursos suficientes para hacer frente al próximo vencimiento de P\$161 millones de agosto. El apalancamiento fue de 34.3%.

ASG

El pasado 5 de julio, FIBRA INN presentó su Informe ASG 2021 bajo los estándares del Global Reporting Initiative (GRI), Sustainability Accounting Standards Board (SASB), e indicadores del sector incluidos en el Manual ASG de la AMEFIBRA. Identificó y priorizó los objetivos del Desarrollo Sostenible (ODS). Llevó a cabo un diagnóstico en materia de cambio climático con el objetivo de identificar áreas de oportunidad de acuerdo con los cuatro pilares del Task Force on Climate Related Financial Disclosure.

ESTADO DE RESULTADOS	2T22	2T22E	Dif.	2T21	Cambio
Ingresos Totales	487	487	0.0%	280	74.0%
Ingresos de Hospedaje	465	465	0.0%	273	70.6%
Arrendamiento	20	20	0.3%	7	194.3%
Costos y Gastos de Servicios de Hospedaje	-324	-325	-0.2%	-223	45.6%
NOI Total	162	162	0.5%	57	185.8%
<i>Margen NOI</i>	33.4%	33.2%		20.3%	
EBITDA Ajustado	134	132	1.3%	48	180.2%
<i>Margen EBITDA Ajustado</i>	27.5%	27.2%		17.1%	
FFO	37	36	2.6%	-46	-180.0%
<i>Margen FFO</i>	7.6%	7.4%		-16.5%	
AFFO	20	19	2.8%	-56	n.a.
<i>Margen AFFO</i>	4.1%	4.0%		-20.0%	

Modelo de Flujos Descontados

Millones de Pesos	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	Perp.
NOI Total	669	736	809	888	962	1,015
Gastos Indirectos	(136)	(148)	(160)	(174)	(188)	(199)
Gastos de Adquisición y Organización / Capex	10	11	12	13	14	15
EBITDA Ajustado	543	599	660	727	788	831
Intereses Ganados	20	21	23	25	27	29
Intereses Pagados	(423)	(450)	(454)	(455)	(481)	(507)
Ganancia (Pérdida) Cambiaria	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(13)
FFO	189	220	278	345	382	340
Capex de Mantenimiento	(60)	(65)	(71)	(77)	(83)	(88)
AFFO	129	154	207	268	299	252
AFFO sin intereses	532	583	638	698	753	731
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						5.5%
VP del Periodo Explícito (2023 - 2027E)						2,417
Valor de la Perpetuidad						6,188
VP de la Perpetuidad						3,917
Valor de la Empresa						6,334
Deuda Neta						3,818
Valor de Mercado						2,516
<i>CBFI's en Circ.</i>						504
Precio Objetivo						P\$ 5.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 3.70
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						37.8%
Múltiplos c/ Precio Objetivo						
Cap Rate Implícita						9.3%
Dividend Yield						2.0%
P/AFFO						49.1x
Costo Promedio de la Deuda						10.0%
Costo de Capital						9.3%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.5%
Beta						0.14
% Deuda Total						36%
% Capital						64%
WACC						9.6%

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. 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. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones, o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
