

# FIBRA INN: Resultados 4T22

Mantuvo un excelente desempeño con fuertes incrementos en ingresos, NOI total, FFO y AFFO, en línea

FINN 13	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 8.50
Precio Actual (P\$)	\$ 6.55
Min / Máx (U12 M)	3.20 - 6.61
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.17
Rend. Esperado	32.4%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	3,299
CBFI's en Circulación	503.6
CBFI's Flotantes	86.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 3.58

## Opinión y recomendación

FIBRA INN reportó resultados positivos que estuvieron alineados con nuestras expectativas de ingresos, EBITDA ajustado y FFO. La Fibra siguió beneficiándose de la mayor actividad turística lo cual impulsó las tarifas y ocupaciones.

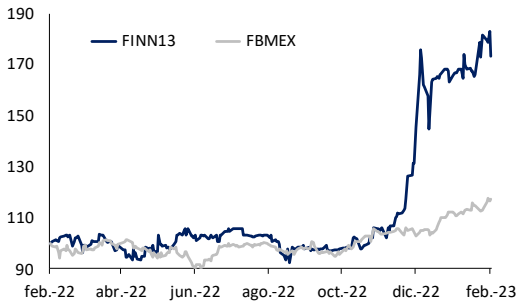
Esperamos una reacción positiva de corto plazo y estamos reiterando nuestra recomendación de COMPRA. Al mismo tiempo, estamos ajustando nuestro valor intrínseco estimado a P\$8.50/CBFI, desde P\$6.50/CBFI.

## Portafolio

El número de cuartos disminuyó 6% AsA a 6,047 derivado de la venta de 3 hoteles en el Bajío durante el mes de diciembre pasado. FIBRA INN contaba con 35 propiedades al cierre del trimestre de las cuales dos siguen cerradas.

## Ingresos

Los ingresos totales se ubicaron en P\$549 millones en el 4T22 (en línea), cifra que representó un alza del 39% de forma anual. Los ingresos hoteleros aumentaron 38% a P\$525 millones, apoyados por una mejoría de más de 12 puntos porcentuales en la ocupación a 62.6%, en combinación con un incremento del 11% en la tarifa promedio diaria a P\$1,612, por la mayor actividad hotelera. La Fibra espera que su ocupación siga mejorando durante los siguientes meses. Además, los ingresos por arrendamiento subieron 62% y la Fibra reconoció ingresos por P\$5 millones por la administración de las propiedades de la "Fábrica de Hoteles".



**Stephanie Aroesti**

+5253-1403-6659

stephanie.aroesti@miranda-gr.com

**Martin Lara**

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Febrero 27, 2023

## Rentabilidad / Distribución

Las economías de escala generadas por el operador Aimbridge Hospitality hicieron que el NOI total creciera 57% AsA a P\$189 millones (vs. P\$179 millones E). El margen NOI se expandió a 34.3%, desde 30.5% del año previo. El EBITDA ajustado aumentó 61% a P\$149 millones (vs. P\$147 millones E). Además, el FFO y el AFFO fueron positivos en P\$52 millones y en P\$33 millones, respectivamente (vs. P\$54 millones y P\$34 millones E), a partir de las cifras negativas del mismo periodo del año anterior. La distribución trimestral será de P\$21.6 millones (P\$0.0428/CBFI), equivalente al 66% del AFFO.

## Estructura financiera

FIBRA INN cerró el trimestre con una deuda total de P\$4,149 millones, que se tradujo en un LTV de 33.1%, prácticamente sin cambios con respecto al de 33.5% del 4T21. Cabe mencionar que el 94% de la deuda es a tasa fija. Además, la caja alcanzó P\$614 millones y el IVA por recuperar P\$143 millones.

## ASG

El Comité ASG llevó a cabo su segunda sesión en noviembre de 2022 en la cual se presentaron los avances y la estrategia ASG para 2023. Además, la Fibra llevó a cabo el programa “mes de la salud” durante el mes de noviembre.

(Cifras en Millones de Pesos)	4T22	4T22E	Dif.	4T21	Cambio
Ingresos Totales	549	549	0.0%	394	39.3%
Ingresos de Hospedaje	525	525	-0.0%	381	37.6%
Arrendamiento	19	23	-17.2%	12	62.5%
Costos y Gastos de Servicios de Hospedaje	-361	-370	-2.5%	-274	31.6%
NOI Total	189	179	5.2%	120	56.9%
<i>Margen NOI</i>	34.3%	32.6%		30.5%	
EBITDA Ajustado	149	147	1.5%	93	60.6%
<i>Margen EBITDA Ajustado</i>	27.1%	26.7%		23.5%	
FFO	52	54	-3.6%	-3	n.a.
<i>Margen FFO</i>	9.4%	9.8%		-0.8%	
AFFO	33	34	-4.4%	-17	n.a.
<i>Margen AFFO</i>	6.0%	6.8%		-4.3%	

## Modelo de Flujos Descontados

Millones de Pesos	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	Perp.
FFO	186	214	244	279	284	297
Capex de Mantenimiento	(73)	(78)	(83)	(89)	(94)	(98)
AFFO	112	136	161	191	190	198
Intereses Ganados	73	78	83	88	94	98
Intereses Pagados	(515)	(542)	(571)	(600)	(594)	(620)
AFFO Antes de Intereses Pagados	555	600	649	702	690	721
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						4.5%
VP del Periodo Explícito (2024 - 2028E)						2,340
Valor de la Perpetuidad						11,217
VP de la Perpetuidad						6,031
Valor de la Empresa						8,371
Deuda Neta						4,092
Valor de Mercado						4,278
<i>CBI's en Circ.</i>						504
Precio Objetivo						P\$ 8.50
Precio de Mercado Actual						P\$ 6.55
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						33.0%
Costo Promedio de la Deuda						9.6%
Costo de Capital						11.7%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						9.3%
Beta						0.41
% Deuda Total						38%
% Capital						62%
WACC						10.9%

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Ingresos de Hospedaje	1,838.7	2,192.2	2,338.0	2,492.8	2,657.3	2,832.1	2,995.6
Arrendamientos	73.9	87.7	93.5	99.7	106.3	113.3	119.8
Ingresos Totales	1,921.7	2,285.9	2,438.7	2,601.0	2,773.6	2,956.9	3,127.1
Costos y Gastos Totales	- 1,291.2	- 1,532.1	- 1,629.1	- 1,729.2	- 1,835.1	- 1,946.9	- 2,112.3
NOI Total	630.5	753.8	809.6	871.7	938.6	1,010.1	1,014.8
<i>Margen NOI</i>	32.8%	33.0%	33.2%	33.5%	33.8%	34.2%	32.5%
Gastos Indirectos Totales	- 158.6	- 205.7	- 219.5	- 234.1	- 249.6	- 266.1	- 281.4
EBITDA	471.9	548.1	590.1	637.6	689.0	743.9	733.3
<i>Margen EBITDA</i>	24.6%	24.0%	24.2%	24.5%	24.8%	25.2%	23.5%
Gastos de Adquisición y Organización	30.1	45.7	48.8	52.0	55.5	59.1	62.5
EBITDA Ajustado	502.1	593.8	638.9	689.7	744.4	803.1	795.9
<i>Margen EBITDA Ajustado</i>	26.1%	26.0%	26.2%	26.5%	26.8%	27.2%	25.5%
Utilidad de Operación	206.9	332.7	386.0	447.1	510.0	575.3	567.7
<i>Margen de Operación</i>	10.8%	14.6%	15.8%	17.2%	18.4%	19.5%	18.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	- 114.7	- 84.7	- 68.0	- 28.9	10.0	52.1	56.3
FFO	123.7	177.3	185.5	213.9	244.4	279.4	283.8
<i>Margen FFO</i>	6.4%	7.8%	7.6%	8.2%	8.8%	9.4%	9.1%
Capex de Mantenimiento	69.9	68.6	73.2	78.0	83.2	88.7	93.8
AFFO	56.8	108.7	112.4	135.9	161.1	190.7	190.0
<i>Margen AFFO</i>	3.0%	4.8%	4.6%	5.2%	5.8%	6.4%	6.1%
FFO por CBFÍ	\$ 0.246	\$ 0.352	\$ 0.368	\$ 0.425	\$ 0.485	\$ 0.555	\$ 0.564
AFFO por CBFÍ	\$ 0.113	\$ 0.216	\$ 0.223	\$ 0.270	\$ 0.320	\$ 0.379	\$ 0.377
Distribución	-	117.0	122.5	141.2	161.3	184.4	187.3
Distribución por CBFÍ	\$ -	\$ 0.232	\$ 0.243	\$ 0.280	\$ 0.320	\$ 0.366	\$ 0.372
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
ACTIVO TOTAL	12,524.5	13,111.1	13,292.2	13,550.5	13,853.6	14,194.0	14,312.5
Activo Circulante	891.1	1,018.5	1,072.0	1,128.7	1,189.1	1,253.3	1,312.8
Activo No Circulante	11,633.4	12,092.6	12,220.3	12,421.8	12,664.5	12,940.7	12,999.7
Propiedad, Planta y Equipo	11,319.3	11,778.4	11,905.9	12,107.3	12,349.8	12,625.9	12,684.7
PASIVO TOTAL	4,692.8	5,363.3	5,611.7	5,898.7	6,191.8	6,480.7	6,543.5
Pasivo Circulante	539.7	1,210.2	1,458.7	1,745.6	1,838.7	2,127.6	2,190.4
Pasivo No Circulante	4,153.1	4,153.1	4,153.1	4,153.1	4,353.1	4,353.1	4,353.1
Deuda Total	4,186.7	4,822.5	5,057.0	5,329.5	5,607.3	5,880.1	5,919.1
Deuda Neta	3,572.7	4,092.2	4,277.9	4,498.5	4,721.2	4,935.4	4,920.0
Patrimonio de los Fideicomitentes	7,831.7	7,747.8	7,680.5	7,651.8	7,661.8	7,713.3	7,769.0
Interés Minoritario	1,250.7	1,237.3	1,226.5	1,222.0	1,223.5	1,231.8	1,240.7
Capital Contable Mayoritario	6,581.0	6,480.0	6,418.6	6,389.7	6,392.6	6,429.7	6,474.3

## **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.

---