

FIHO

Reporte Trimestral

21 de abril de 2021

Recuperación paulatina en un difícil inicio de año

- El reporte del 1T21 de FIHO mostró una mejora secuencial, a pesar de que la ocupación hotelera fue similar t/t y con una generación de flujo operativo que confirmó una tendencia creciente
- A partir del 2T21 retornarán los crecimientos ante un mejor desempeño operativo y una base comparativa mucho más sencilla. Mientras tanto, la FIBRA continúa enfocada en preservar la liquidez
- Establecemos un PO2021 de \$7.70, (P/FFO 2022e de 11.3x, por debajo del P5a. de 12.4x). Si bien el rendimiento potencial es atractivo, hay que tener cautela ante una recuperación que está siendo muy gradual

Continúa el avance en margen EBITDA t/t. Los resultados de FIHO en el 1T21 presentaron importantes caídas anuales, afectados por una nueva ola de contagios de COVID-19 al inicio de año, así como por medidas restrictivas a los viajes aéreos por parte de EE.UU. y Canadá. En el trimestre, la FIBRA cerró con 81 hoteles en operación (de 86 en su portafolio). Así, el portafolio total (80 hoteles) -excluyendo Fiesta Americana Condesa Cancún (FACC) y 5 hoteles cerrados- mostró un decremento en la ocupación de 13.8pp a/a a 36.4%, pero con un avance de 0.4pp vs. 4T20, así como una reducción en la tarifa promedio de 17.8% a/a. Es importante mencionar que los ingresos por arrendamiento que obtuvo FIHO del FACC fueron de \$56 millones (+76.8% vs. 4T20). De esta forma, los ingresos totales cayeron 41.3% a/a a \$557 millones (+2.1% t/t). En ese sentido, el desapalancamiento operativo, parcialmente contrarrestado por el control de costos, llevó a disminuciones anuales en NOI de 51.4% a \$135 millones y en EBITDA de 63.1% a \$81 millones (+36.6% t/t), este último con un margen de 14.6%. El FFO siguió siendo negativo, pero el AFFO en marzo fue positivo por primera vez desde el inicio de la pandemia. Por su parte, el indicador *Loan to Value* fue de 30.4%, similar al del 4T20 (29.2%). FIHO mantiene el enfoque en preservar la liquidez y retomar el crecimiento ante la perspectiva de recuperación, aunque gradual, de la demanda hotelera.

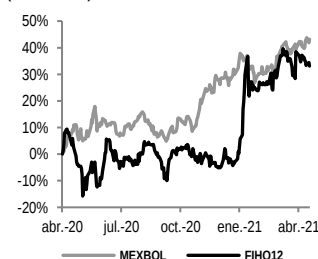
www.banorte.com
@analisis_fundam

José Espitia
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com

Eridani Ruibal
Analista
eridani.ruibal.ortega@banorte.com

COMPRA	
Precio Actual	\$5.77
PO	\$7.70
Distribución	
Distribución (%)	
Rendimiento Potencial	33.4%
Máx – Mín 12m (\$)	6.36 – 3.60
Valor de Mercado (US\$m)	227.49
Acciones circulación (m)	783.39
Flotante	80%
Operatividad Diaria (\$m)	3.7
Múltiplos 12m	
P/FFO	-8.5x
P/AFFO	-8.0x
FV/EBITDA	-58.6x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC
(12 meses)



Estados Financieros

Millones de pesos	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	4,372	1,942	3,078	3,854
Utilidad Operativa	691	-535	157	421
EBITDA	1,156	-17	664	939
Margen EBITDA	26.5%	-0.9%	21.6%	24.4%
Utilidad Neta	317	-1,002	-221	15
Margen Neto	7.3%	-51.6%	-7.2%	0.4%
Activo Total	17,746	16,822	16,805	16,720
Disponibile	906	460	472	476
Pasivo Total	5,115	5,363	5,616	5,669
Deuda	4,579	4,916	5,169	5,169
Capital	12,631	11,459	11,190	11,050

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	7.1x	-513.6x	13.9x	9.8x
P/U	14.5x	-4.5x	-20.5x	302.6x
P/VL	0.4x	0.4x	0.4x	0.4x
P/FFO	5.9x	-9.3x	16.0x	8.5x
P/AFFO	7.2x	-10.5x	37.2x	11.8x
Cap Rate (NOI/FV)	16.9%	2.2%	9.7%	12.6%

FIHO – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	949	557	-41.3%	561	-0.8%
NOI	277	135	-51.4%	126	7.1%
Ebitda	221	81	-63.1%	75	8.5%
Utilidad Neta	-53	-122	N.A.	-146	N.A.
Márgenes					
Margen NOI	29.2%	24.2%	-5.0pp	22.4%	1.8pp
Margen Ebitda	23.3%	14.6%	-8.7pp	13.4%	1.2pp
Margen Neto	-5.6%	-21.9%	-16.3pp	-26.0%	4.1pp
Distribución de efectivo	N.A	N.A	N.A.	N.A.	N.A.

Estado de Resultados (Millones)					
Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	948.8	545.4	556.8	-41.3%	2.1%
Costo de Ventas	656.0	411.5	402.6	-38.6%	-2.2%
Utilidad Bruta	292.8	134.0	154.2	-47.3%	15.1%
Gastos Generales	205.7	275.8	191.4	-7.0%	-30.6%
NOI	277.0	111.0	134.7	-51.4%	21.3%
Margen NOI	29.2%	20.4%	24.2%	(5.0pp)	3.8pp
Utilidad de Operación Ajustada	87.1	(141.8)	(37.2)	N.A.	-73.8%
Margen Operativo	9.2%	-26.0%	-6.7%	(15.9pp)	19.3pp
Depreciación Operativa	128.9	128.3	117.5	-8.9%	-8.4%
EBITDA	220.9	59.6	81.4	-63.1%	36.6%
Margen EBITDA	23.3%	10.9%	14.6%	(8.7pp)	3.7pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(139.9)	(79.8)	(86.2)	-38.4%	8.1%
Intereses Pagados	100.0	92.7	90.0	-10.1%	-2.9%
Intereses Ganados	15.9	1.9	1.1	-93.3%	-42.7%
Utilidad antes de Impuestos	(53.3)	(213.6)	(123.1)	131.1%	-42.4%
Impuesto causado	0.1	0.7	(1.1)	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	(53.3)	(214.3)	(122.0)	128.8%	-43.1%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(53.3)	(214.3)	(122.0)	128.8%	-43.1%
Margen Neto	-5.6%	-39.3%	-21.9%	(16.3pp)	17.4pp
FFO	134.4	(38.2)	(8.1)	N.A.	-78.9%
AFFO	97.2	(38.2)	(37.7)	N.A.	-1.2%
Distribución de efectivo	N.A	N.A	N.A	N.A.	N.A.

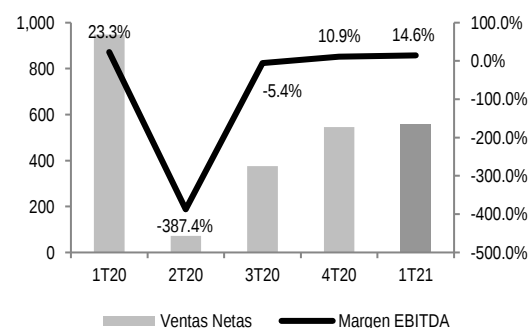
Estado de Posición Financiera (Millones)					
Activo Circulante	1,294.1	634.2	739.2	-42.9%	16.6%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	970.4	460.5	450.5	-53.6%	-2.2%
Activos No Circulantes	16,568.7	16,187.7	16,260.9	-1.9%	0.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	12,570.9	12,280.6	12,335.8	-1.9%	0.4%
Propiedades en desarrollo	239.8	92.9	93.4	-61.0%	0.5%
Activo Total	17,862.8	16,821.9	17,000.1	-4.8%	1.1%
Pasivo Circulante	593.1	766.1	814.2	37.3%	6.3%
Deuda de Corto Plazo	136.6	319.3	319.3	133.8%	0.0%
Proveedores	257.0	127.3	191.6	-25.4%	50.5%
Pasivo a Largo Plazo	4,859.3	4,597.1	4,847.4	-0.2%	5.4%
Deuda de Largo Plazo	4,859.3	4,597.1	4,597.1	-5.4%	0.0%
Pasivo Total	5,452.4	5,363.2	5,661.5	3.8%	5.6%
Capital Contable	12,410.4	11,458.7	11,338.6	-8.6%	-1.0%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	12,410.4	11,458.7	11,336.7	-8.7%	-1.1%
Pasivo y Capital	17,862.8	16,821.9	17,000.1	-4.8%	1.1%
Deuda Neta	4,025.4	4,455.9	4,465.9	10.9%	0.2%

Estado de Flujo de Efectivo			
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	207.0	116.7	126.7
Flujos de actividades de inversión	(155.1)	(44.1)	(188.7)
Flujos de actividades de financiamiento	12.6	(83.5)	77.0
Efectos de la variación con la tasa de cambio	0.0	0.0	0.0
Incremento (disminución) efectivo	64.5	(10.9)	15.1

Fuente: Banorte, BMV

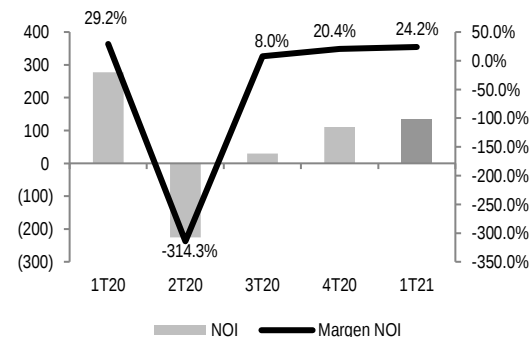
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



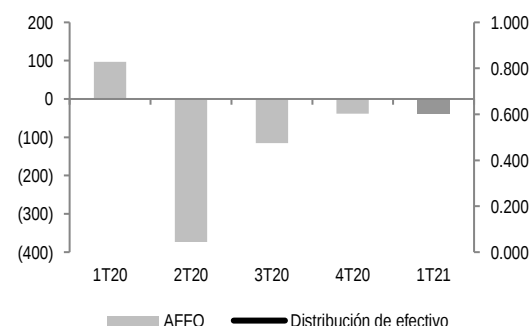
NOI y Margen NOI

Cifras en millones



AFFO / Distribución de efectivo

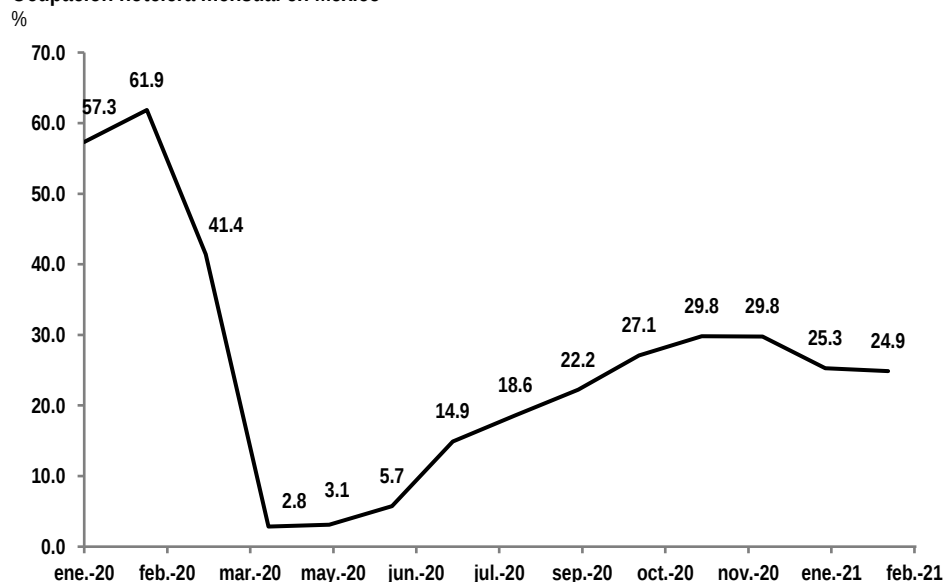
Cifras en millones / pesos



El sector hotelero ha sido de los más afectados por el COVID-19. Como ya lo hemos señalado previamente, el coronavirus (declarado como pandemia por la Organización Mundial de la Salud el 11 de marzo de 2020) ha tenido un impacto muy relevante en la demanda de la industria. Con el cierre de varios hoteles - derivado también de las medidas de contención-, en abril y mayo de 2020 se registraron los niveles más bajos de ocupación en México, siendo de tan sólo 3%. En el caso de FIHO, la ocupación en el 2T20 fue de 3.7%. Cabe señalar que, a partir de junio comenzó una recuperación, aunque ésta ha sido muy gradual.

Por otro lado, en el inicio de 2021, el aumento de contagios y mayores restricciones a viajeros aéreos por parte de EE.UU. (principal proveedor de turistas internacionales a nuestro país) y Canadá, afectaron la mejora secuencial que venía presentándose. No obstante lo anterior, las expectativas apuntan a que marzo fue un mes que superó estimaciones, por lo que se prevé que la tendencia favorable podría continuar hacia adelante. Mientras tanto, la Secretaría de Turismo ha externado algunas estimaciones que asumen que para este año la ocupación hotelera podría ubicarse en niveles mayores a 50% en un escenario base, mientras que en uno pesimista podría ser de alrededor de 46%.

Ocupación hotelera mensual en México



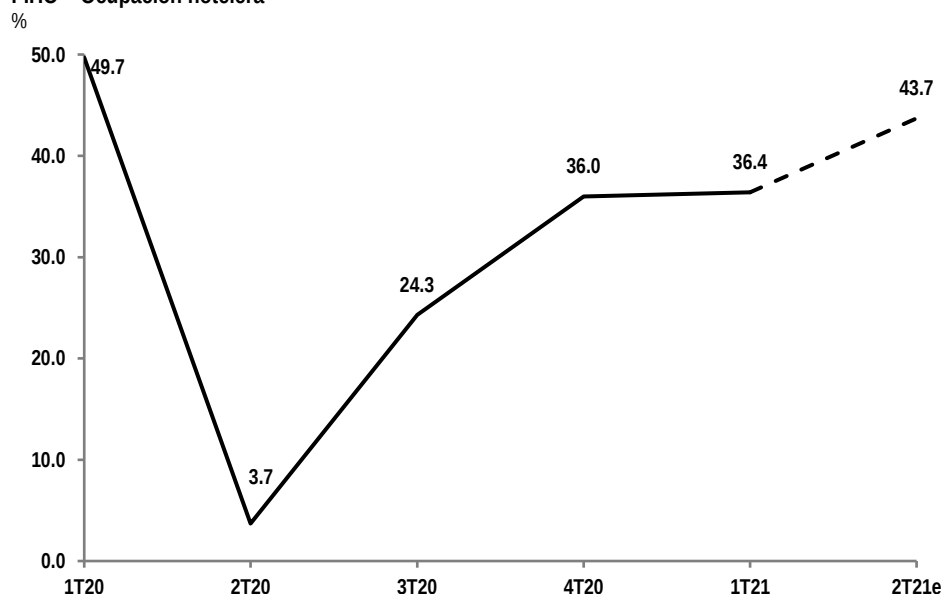
Fuente: DATATUR, Banorte

Enfoque en preservar la liquidez y en estrategias para retomar el crecimiento. Con la llegada de la pandemia, FIHO ha implementado medidas para mantener la liquidez que incluyen, entre otras, la reducción de gastos no esenciales y el diferimiento del pago de comisión de asesoría. Asimismo, se ha centrado en renovar el modelo de negocio para retomar el crecimiento, acompañado de mayores eficiencias operativas. Por su parte, en relación con los pasivos con costo, la FIBRA señaló que logró acuerdos para reducir sustancialmente las amortizaciones de capital en 2021 y también que obtuvo *waivers* tanto de la deuda bursátil, como de la bancaria.

Estimados 2021

Importante recuperación en los resultados. Tras un 2020 donde incluso FIHO reportó un EBITDA negativo por el fuerte impacto de la pandemia, para 2021 preveemos que las cifras de la FIBRA muestren un mejor desempeño apoyado por una recuperación paulatina en el sector hotelero. No obstante, se debe monitorear la evolución de la demanda, que dependerá del avance del proceso de vacunación, y también de las medidas restrictivas a viajeros internacionales. En ese sentido, nuestras estimaciones apuntan a que la ocupación se incremente en 18.1pp, ubicándose en 46.6% en el año, regresando a niveles similares a los mostrados en el 1T20, mencionando que el comportamiento en hoteles de playa sería mejor en comparación con los de ciudad/negocios, que han mostrado un menor dinamismo por la contingencia sanitaria. De acuerdo con nuestras expectativas, podríamos observar el regreso de las tasas de ocupación a niveles pre-pandemia (63%) en el año 2023.

FIHO – Ocupación hotelera



Fuente: FIHO, Banorte.

Estimamos que la tarifa promedio por habitación se mantenga prácticamente sin cambios (\$1,100 en promedio), con el objeto de incentivar la demanda hotelera, y con ello, el ingreso por habitación disponible aumentaría más de 56% en promedio a \$514. De esta forma, pronosticamos un incremento en los ingresos totales de 58.5%, para ubicarse en \$3,078 millones. Por otro lado, consideramos que las iniciativas implementadas por la FIBRA, de la mano de un mayor apalancamiento operativo, apoyarían sólidos resultados, que también se verán favorecidos por una muy baja base comparativa. Por lo anterior, esperamos que el NOI muestre un gran avance de 363% a \$892 millones, con un margen de 29.0% (+19.0pp). Mientras tanto, el EBITDA sería positivo y se ubicaría en \$664 millones (vs. un monto negativo en 2020 de \$17 millones), con el margen respectivo en 21.6%.

Finalmente, esperamos que el FFO y el AFFO se coloquen en \$282 millones y \$122 millones, respectivamente -comparados con pérdidas en 2020-, reflejando el avance operativo y un menor CIF ante menores pérdidas cambiarias.

Con la llegada de la pandemia y el objeto de mantener la liquidez, la FIBRA dejó de realizar distribuciones de efectivo a los tenedores desde el 1T20 y la administración ve poco probable que este año se retomen. La perspectiva indica que podría ser en 2022 cuando retornen dichas distribuciones y eso dependerá de la recuperación de los resultados. Por otro lado, estimamos que el indicador de apalancamiento, *Loan To Value* (LTV), sea de 30.8%, similar al de 2020 (29.2%), dado que no esperamos adquisiciones en el año.

Valuación y PO 2021E de \$7.70

El método de valuación que utilizamos fue el de Dividendos Descontados (DDM, por sus siglas en inglés). Cabe mencionar que esperamos que la FIBRA comience con las distribuciones de efectivo en 2022 y no al 100% (rendimiento de 2.6%e a precios actuales), por lo que sería hasta 2023 (rendimiento de 10.4%e) cuando comiencen a normalizarse. A través de este método, **el precio objetivo obtenido por CBFI para FIHO es de \$7.70**, que representa un múltiplo P/FFO 2022e de 11.3x, por debajo del promedio al que ha cotizado en los últimos 5 años (previo a la pandemia) de 12.4x. Al ser diferente el impacto de la pandemia en las FIBRAS, dependiendo en gran medida en la industria en las que están enfocadas (industrial, comercial, oficinas, hotelero, entre otros), creemos que la comparabilidad pudiera no ser del todo correcta; sin embargo, mencionamos que el promedio del múltiplo P/FFO 2022e de la muestra es de 10.5x (ver tabla de *Valuación Relativa* en la siguiente página).

Consideramos que el importante avance esperado en las cifras de FIHO impulsará un mayor abaratamiento en los múltiplos, lo que en nuestra opinión, reflejaría niveles más atractivos de valuación. Adicionalmente, creemos que el entorno de tasas de interés todavía es favorable para el sector de FIBRAS. Derivado de lo anterior y del rendimiento potencial de nuestro PO (33.4%), **nuestra recomendación es de Compra**. Desde nuestro punto de vista, cuando haya señales de una recuperación más clara en el sector, la subida en el precio del CBFI podría ser muy acelerada. Sin embargo, no hay que dejar de mencionar que, el riesgo que prevalece es elevado dada la incertidumbre que continúa respecto a la recuperación del sector, al estar muy ligada con la pandemia y el avance en la vacunación, así como por la expectativa de nuestra área de Análisis Económico que alude a que [hacia finales de año podría haber ya haber un alza en la tasa de interés de referencia](#).

En nuestros supuestos consideramos un costo de capital (CAPM) de 12.2%, conformado por una tasa libre de riesgo de 6.90% (cierre del Bono M de 10 años 2021e por nuestra área de Renta Fija), Beta de 0.8, una prima por riesgo de mercado de 6.5% (mayor al 6.0% que normalmente utilizamos, al ser un sector con más incertidumbre en el entorno actual) y un múltiplo de P/FFO de 8.3x, similar al promedio del último año (previo a la pandemia) de 8.5x para el valor terminal (perpetuidad).

FIHO - Valuación por dividendos descontados

Millones de pesos

Concepto	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Perpetuidad	
Distribuciones de efectivo	0	117	468	640	715	782	7,511	
							YE21	
Tasa libre de riesgo (RF)	6.90%				Valor presente distribuciones		1,820	
Riesgo Mercado (RM)	6.50%				Valor presente perpetuidad		4,222	
Beta	0.8				(=) Valor Total DDM		6,042	
CAPM	12.2%				CBFIs en circulación		783.4	
							Precio Objetivo \$	7.71
							Precio Actual	5.77
							Rendimiento Potencial	33.7%

Fuente: Estimados Banorte.

Cap Rate

El Cap Rate actual implícito (NOI/Valor Empresa) de FIHO es de 0.5%, el cual refleja el impacto de la pandemia en los números de los últimos 12 meses. Para 2021, nuestra estimación de Cap Rate es de 9.7%.

Valuación Relativa

FIBRAS	Precio	Mkt Cap	Ventas U12m	EBITDA U12m	Mg. EBITDA U12m	FV/EBITDA			P/FFO			P/VL	Rendimiento Distribución U12m	Cap Rate Implícito	Apalancamiento (LTV)
						U12m	2021e	2022e	U12m	2021e	2022e				
FUNO11	MXN 24.77	4,917	965	710	73.6%	15.4x	14.3x	13.4x	15.6x	8.9x	11.1x	0.6x	6.3%	6.9%	41.2%
FIBRAPL	MXN 43.19	1,957	233	150	64.4%	15.1x	13.5x	11.6x	14.8x	13.0x	11.2x	0.7x	4.2%	8.3%	8.4%
DANHOS13	MXN 26	1,843	248	178	71.8%	14.0x	14.1x	13.6x	12.6x	12.0x	11.2x	0.9x	4.8%	7.6%	29.3%
FCFE18	MXN 28.01	1,602	172	168	98.0%	9.1x	9.3x	9.1x	9.1x	8.8x	7.8x	1.3x	11.7%	11.0%	0.0%
TERRA13	MXN 30.08	1,195	219	181	82.8%	11.6x	11.9x	11.8x	9.3x	9.3x	8.9x	0.8x	8.1%	9.6%	40.5%
VESTA*	MXN 40.31	1,178	150	124	82.4%	15.4x	13.9x	13.2x	19.3x	12.4x	12.7x	1.0x	6.2%	7.4%	37.3%
FIBRAMQ	MXN 24.07	921	197	172	87.7%	10.4x	10.1x	9.6x	7.7x	9.0x	7.5x	0.7x	7.6%	11.1%	37.6%
FMTY14	MXN 11.47	559	68	54	79.6%	13.6x	14.4x	13.7x	10.6x	14.9x	14.9x	1.0x	9.2%	9.5%	25.7%
FPLUS16	MXN 9.85	185	6	3	46.3%	81.3x						0.5x	0.0%	2.4%	14.0%
FSHOP13	MXN 7	175	69	50	72.9%	12.6x	12.9x	12.0x		7.5x	6.8x	0.3x	8.6%	9.8%	41.0%
FINN13	MXN 4.05	100	38	-4	-10.7%	-71.6x						0.3x	0.0%	-0.8%	39.6%
FIBRHD15	MXN 4.17	92	26	15	55.2%	12.7x						0.5x	3.5%	9.8%	39.9%
Promedio		1,227	199	150	67.0%	11.6x	12.7x	12.0x	12.4x	10.9x	10.5x	0.7x	5.8%	7.7%	29.5%
FIHO	MXN 5.77	227	78	-8	-10.1%	-58.6x	13.9x	9.8x	-8.5x	16.0x	8.5x	0.4x	0.0%	0.5%	30.4%

Fuente: Banorte, Bloomberg (21/04/21).

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
FIHO12	21/04/2021	Compra	\$ 7.70
FIHO12	22/04/2020	En Revisión	En Revisión
FIHO12	24/10/2019	Compra	\$10.40
FIHO12	15/07/2019	Mantener	\$ 9.80

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado	Promedio			Líder		

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thálía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899