

HOTEL

Reporte Trimestral

22 de abril de 2021

Mejor perspectiva de recuperación, aunque gradual

- **HOTEL registró caídas anuales importantes, pero logró conservar un EBITDA positivo, luego de un inicio de año complejo que derivó en que la ocupación hotelera no mostrara una mejora t/t**
- **El punto de inflexión en las variaciones de las cifras a positivas será en el 2T21, por una base comparativa más fácil y una mejor demanda. Mantener la liquidez seguirá siendo el foco principal para la compañía**
- **Establecemos un PO2021 de \$5.70, -FV/EBITDA 2022e de 17.7x, por debajo de la mediana del sector de 18.3x. La perspectiva de recuperación es interesante, aunque prevalecen los riesgos en el sector**

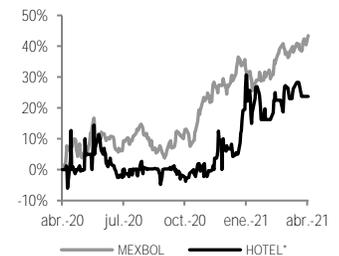
www.banorte.com
@analisis_fundam

José Espitia
Subdirector
jose.espitia@banorte.com

COMPRA	
Precio Actual	\$4.95
PO	\$5.70
Rendimiento Potencial	15.2%
Máx - Min 12m (\$)	6.80 - 3.65
Valor de Mercado (US\$m)	153.25
Acciones circulación (m)	616.1
Flotante	46.1%
Operatividad Diaria (\$ m)	4.9
Múltiplos 12m	
FV/EBITDA	-63.3x
P/U	-24.7x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Números del trimestre afectados por un difícil inicio de 2021. Los resultados de HOTEL del 1T21 presentaron importantes reducciones interanuales, y detuvieron la mejora secuencial que venía dándose en trimestres previos, ante un repunte en la pandemia a inicios de año y medidas restrictivas a viajeros de EE.UU. y Canadá. De esta forma, los ingresos tuvieron una caída de 54.3% a/a, debido a una disminución en la ocupación de los hoteles propios (los que más contribuyen a los ingresos) de 26.3pp a 33.2% (-0.3pp t/t), así como por una contracción en la tarifa promedio de 10.2% a \$1,192. Los menores ingresos y un menor apalancamiento operativo se vieron parcialmente contrarrestados por las iniciativas de reducción de costos y gastos de la compañía (-34.2% a/a), lo que originó que el EBITDA registrara una caída de 97.3% a \$4 millones, aunque logró mantenerse en terreno positivo. Por otro lado, a nivel neto, la menor pérdida mayoritaria de \$139 millones (vs. -\$399 millones en 1T20), se debió al retroceso operativo, parcialmente compensado por un efecto cambiario menos adverso. Finalmente, la deuda neta de la empresa subió 6.5% t/t, pero el indicador DN/EBITDA se desvirtuó ante el EBITDA 12m. negativo. Ante un cierre del trimestre con mayor dinamismo, las expectativas para la demanda parecieran tornarse un poco más favorables; no obstante, continúan los riesgos en el sector en cuanto al ritmo de recuperación.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

Miliones de pesos	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	2,238	1,071	1,322	1,796
Utilidad Operativa	379	-227	-47	132
EBITDA	646	47	225	404
Margen EBITDA	28.8%	4.4%	17.0%	22.5%
Utilidad Neta	179	-384	-161	-139
Margen Neto	8.0%	-35.8%	-12.2%	-7.7%
Activo Total	10,240	10,319	10,181	10,112
Disponible	180	539	505	511
Pasivo Total	4,208	4,282	4,305	4,374
Deuda	2,782	2,889	2,973	2,973
Capital	6,032	6,037	5,877	5,738

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	9.8x	140.2x	29.9x	16.6x
P/U	13.6x	-7.9x	-19.0x	-22.0x
P/VL	0.4x	0.5x	0.5x	0.5x
ROE	3.8%	-7.9%	-3.4%	-3.1%
ROA	1.8%	-3.7%	-1.6%	-1.4%
EBITDA/Intereses	3.5x	0.4x	1.7x	3.0x
Deuda Neta/EBITDA	4.0x	50.0x	11.0x	6.1x
Deuda/Capital	0.5x	0.5x	0.5x	0.5x

Fuente: Banorte

HOTEL – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	586	268	-54.3%	274	-2.2%
Utilidad de Operación	86	-65	N.A.	-63	N.A.
Ebitda	156	4	-97.3%	4	-2.5%
Utilidad Neta	-399	-139	N.A.	-118	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	14.7%	-24.1%	-38.8pp	-23.0%	-1.0pp
Margen Ebitda	26.7%	1.6%	-25.1pp	1.6%	0.0pp
Margen Neto	-68.2%	-51.9%	16.2pp	-43.1%	-8.8pp
UPA	-\$0.81	-\$0.23	N.A.	-\$0.19	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	585.5	288.9	267.8	-54.3%	-7.3%
Costo de Ventas	204.2	123.4	115.6	-43.4%	-6.3%
Utilidad Bruta	381.3	165.6	152.2	-60.1%	-8.0%
Gastos Generales	295.1	237.0	216.7	-26.6%	-8.5%
Utilidad de Operación	86.2	(71.4)	(64.5)	N.A.	-9.7%
Margen Operativo	14.7%	-24.7%	-24.1%	(38.8pp)	0.6pp
Depreciación Operativa	60.7	57.4	58.6	-3.5%	2.0%
EBITDA	156.4	5.9	4.3	-97.3%	-27.5%
Margen EBITDA	26.7%	2.0%	1.6%	(25.1pp)	(0.4pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(692.4)	283.5	(120.2)	-82.6%	N.A.
Intereses Pagados	153.6	31.4	33.5	-78.2%	6.6%
Intereses Ganados	116.9	3.5	4.5	-96.2%	27.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(1.2)	(1.7)	(2.1)	72.8%	27.5%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(654.5)	313.1	(89.1)	-86.4%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.5	(0.3)	(0.1)	N.A.	-75.8%
Utilidad antes de Impuestos	(605.8)	211.8	(184.8)	-69.5%	N.A.
Provisión para Impuestos	0.0	6.3	0.0	N.A.	N.A.
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0		
Utilidad Neta Consolidada	(605.8)	205.5	(184.8)	-69.5%	N.A.
Participación Minoritaria	(206.6)	93.9	(45.7)	-77.9%	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(399.1)	111.6	(139.1)	-65.1%	N.A.
Margen Neto	-68.2%	38.6%	-51.9%	16.2pp	(90.6pp)
UPA	(0.813)	0.181	(0.226)	-72.2%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	992.0	1,092.8	1,050.1	5.9%	-3.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	258.7	539.1	482.0	86.3%	-10.6%
Activos No Circulantes	9,378.3	9,226.2	9,134.8	-2.6%	-1.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	8,654.1	8,543.5	8,471.9	-2.1%	-0.8%
Activos Intangibles (Neto)	354.8	354.8	345.6	-2.6%	-2.6%
Activo Total	10,370.3	10,319.0	10,184.9	-1.8%	-1.3%
Pasivo Circulante	895.5	731.4	815.5	-8.9%	11.5%
Deuda de Corto Plazo	308.6	227.5	279.8	-9.3%	23.0%
Proveedores	227.0	162.8	164.9	-27.3%	1.3%
Pasivo a Largo Plazo	4,066.5	3,550.2	3,559.7	-12.5%	0.3%
Deuda de Largo Plazo	3,184.1	2,661.7	2,693.1	-15.4%	1.2%
Pasivo Total	4,962.0	4,281.6	4,375.2	-11.8%	2.2%
Capital Contable	5,408.2	6,037.3	5,809.7	7.4%	-3.8%
Participación Minoritaria	1,072.0	1,189.1	1,115.8	4.1%	-6.2%
Capital Contable Mayoritario	4,336.2	4,848.2	4,693.9	8.2%	-3.2%
Pasivo y Capital	10,370.3	10,319.0	10,184.9	-1.8%	-1.3%
Deuda Neta	3,063.8	2,245.4	2,391.0	-22.0%	6.5%

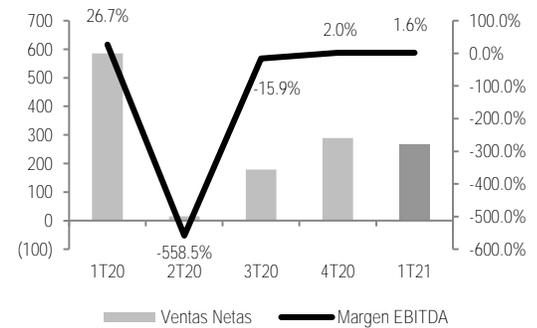
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	172.2	10.1	14.2
Flujos de actividades de inversión	(9.9)	(38.9)	(33.5)
Flujos de actividades de financiamiento	(115.0)	449.4	(39.2)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	31.6	(12.0)	1.4
Incremento (disminución) efectivo	78.8	408.5	(57.1)

Fuente: Banorte, BMV

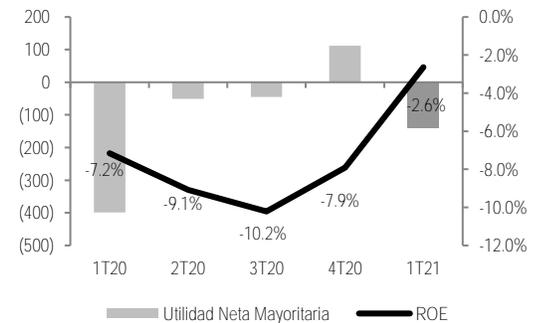
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



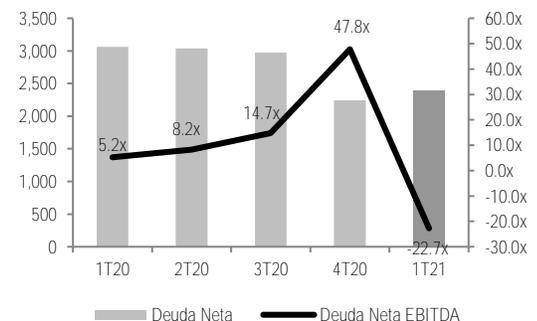
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

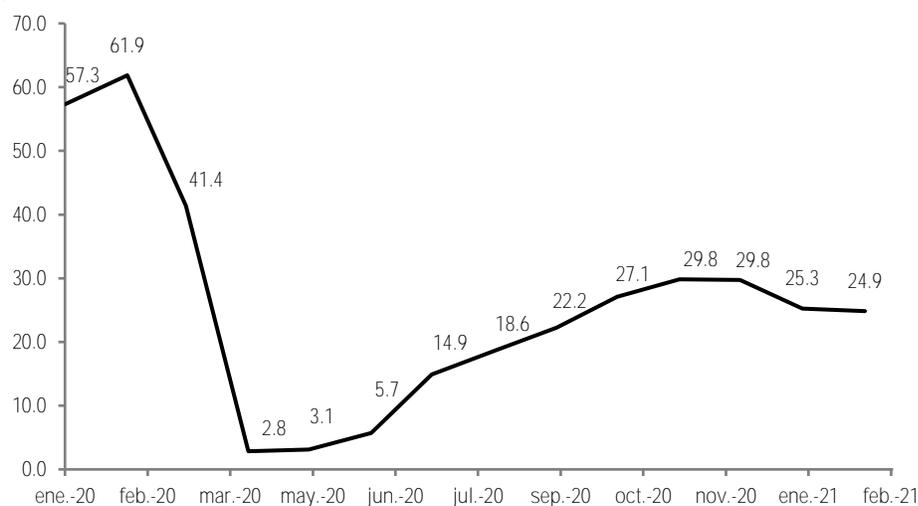
Cifras en millones



Fuerte impacto del coronavirus en la industria hotelera. Uno de los sectores que ha sido de los más impactados por el COVID-19 —el 11 de marzo de 2020 fue catalogado como pandemia por la Organización Mundial de la Salud— es el hotelero, en donde la demanda se vio reducida de forma significativa con la consecuente afectación en los resultados de los participantes. Lo anterior, de la mano de las medidas de contención, derivó en el cierre de muchos hoteles, lo que llevó a que en abril y mayo de 2020 se registraran los niveles más bajos a nivel nacional (en promedio fue de 3%). Particularmente, la ocupación de los hoteles propios de HOTEL se ubicó en 2.3% en el 2T20. No obstante, es importante mencionar que desde el mes de junio del año anterior se ha dado una recuperación, aunque de forma muy paulatina.

A principios de 2021, de nuevo se presentó un incremento en los casos por coronavirus y, consecuentemente, algunos países implementaron medidas más restrictivas a viajeros aéreos, destacando a EE.UU., que es nuestro principal proveedor de turistas internacionales, y a Canadá, lo cual representó un retroceso a la mejora secuencial que se estaba dando en la industria hotelera. Sin embargo, comentarios de algunos participantes aluden a que en marzo las expectativas fueron superadas, de forma tal que prevén un mejor desempeño en la demanda hotelera, que esperan continúe impulsando la recuperación. Cabe mencionar que, de acuerdo con estimaciones de la Secretaría de Turismo, se estima que en este año la ocupación hotelera podría ubicarse en un rango de entre 46.1% y 56.6%, siendo el punto medio, un nivel de poco más de 50%.

Ocupación hotelera mensual en México
%



Fuente: DATATUR, Banorte

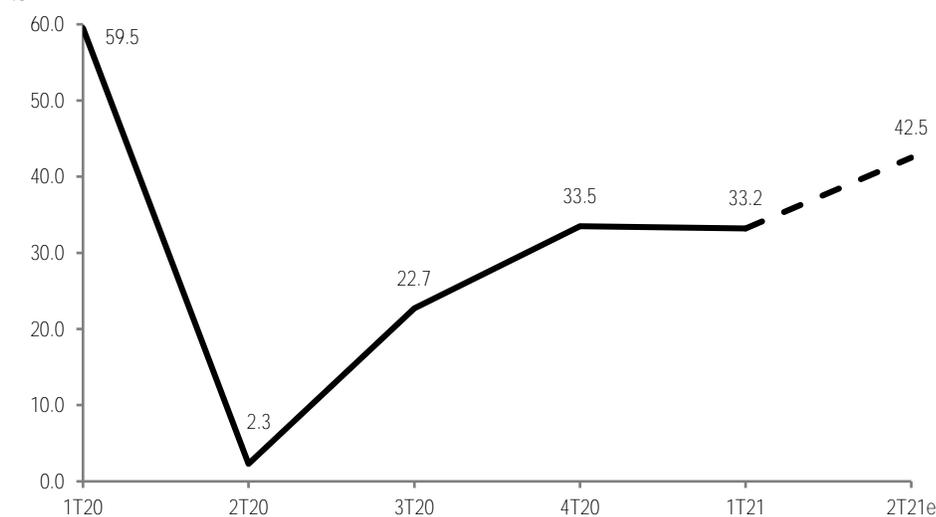
A pesar de que el regreso a los crecimientos está en puerta, el enfoque en mantener la liquidez continúa. HOTEL puso en marcha algunas medidas para tratar de minimizar el impacto de la contingencia sanitaria y preservar la liquidez, tales como: reducción de costos y gastos, recortes salariales y el diferimiento del CAPEX no indispensable. Adicionalmente, con el objeto de fortalecer la estructura de capital, llevó a cabo un [aumento de capital](#), en noviembre de 2020, mediante la suscripción de acciones por un monto de \$500 millones. Finalmente, es importante mencionar que la empresa está enfocada en retomar el crecimiento, que se verá beneficiado también por mayores eficiencias en la operación.

Estimados 2021

Pronosticamos relevantes avances en los resultados ante la recuperación en el sector. Los números de HOTEL presentaron fuertes caídas en 2020 debido al impacto de la contingencia sanitaria; no obstante, hay que resaltar que logró cerrar con un EBITDA positivo, aunque pequeño. De esta forma, ante la expectativa de un mejor comportamiento de la demanda hotelera y una base comparativa mucho más sencilla, esperamos importantes crecimientos para la empresa en 2021. No hay que dejar de mencionar que se debe seguir monitoreando el desempeño del sector, el cual depende en gran medida del ritmo del proceso de vacunación, así como de las restricciones establecidas a viajeros aéreos por parte de algunos países.

Tomando en cuenta lo anterior, proyectamos una ocupación en los hoteles propios de la compañía de 45.5%, representando un alza de 16.0pp, aunque todavía por debajo de los niveles del 1T20. Señalamos que los hoteles de playa han mostrado un mejor progreso, lo que esperamos continúe hacia adelante, mientras que en los de negocios, el dinamismo sería más moderado al depender más de la evolución de la pandemia. Cabe mencionar que, nuestras proyecciones apuntan a que en 2023 podrían retornar los niveles de ocupación pre-pandemia (61%) en el portafolio de activos de la empresa.

HOTEL – Ocupación hotelera
%



Fuente: HOTEL, Banorte.

Con el objeto de promover una mayor demanda hotelera, estimamos que la tarifa promedio por habitación sea ligeramente por arriba, en comparación con 2020, con lo que la tarifa efectiva promedio se incrementaría en 48.1% a \$540. Así, prevemos un alza en los ingresos totales de 23.4%, colocándose en \$1,322 millones. Por su parte, pronosticamos un fuerte aumento en EBITDA de 377.9% a \$225 millones, con el margen respectivo en 17.0% (+12.6pp vs. 2020). Lo anterior sería resultado principalmente de una base comparativa más fácil y un mayor apalancamiento operativo, acompañado de las estrategias para reducir costos y costos.

Por otro lado, prevemos una pérdida neta mayoritaria de \$161 millones (vs. -\$384 millones en 2020), considerando que todavía habría una pérdida operativa en el año, parcialmente compensada por un menor CIF (-25.2%) debido a un efecto cambiario adverso más pequeño.

En relación con el apalancamiento, estimamos que el indicador de Deuda Neta a EBITDA se ubique en 11.0x, todavía siendo un nivel elevado, pero mucho menor al registrado en el cierre de 2020 de 47.9x. Es importante mencionar que no estamos considerando alguna adquisición en el año.

Valuación y PO 2021E de \$5.70

Para obtener el valor teórico de las acciones de HOTEL utilizamos el método de valuación de flujos descontados (DCF, por sus siglas en inglés). A través de este método, **nuestro PO2021 es de \$5.70**, que representa un múltiplo FV/EBITDA 2022e de 17.7x, por debajo de la mediana del sector de 18.3x. Desde nuestro punto de vista, los sólidos avances esperados en los resultados de la compañía se traducirán en un importante abaratamiento en los múltiplos, y por ende, se reflejarán en niveles más atractivos de valuación.

Tomando en cuenta lo anterior, aunado al rendimiento potencial de nuestro PO de 15.2%, **recomendamos Compra**. Cabe mencionar que, en nuestra opinión, el precio de la acción podría mostrar un alza más acelerada cuando las señales de recuperación en el sector tomen mayor fuerza. Por otro lado, no debemos dejar de lado los riesgos elevados que persisten en torno a la incertidumbre relacionada con dicha recuperación, debido a que está sujeta al avance en la vacunación.

En nuestros supuestos consideramos una tasa de descuento para los flujos (WACC) de 8.6%; costo promedio de la deuda de 8.7%; Beta de 0.5; tasa libre de riesgo de 6.90% (cierre del Bono M de 10 años 2021e por nuestra área de Renta Fija), una prima por riesgo de mercado de 6.5% (vs. 6.0% que usualmente utilizamos por ser un sector con mayor incertidumbre en el contexto actual) y un múltiplo FV/EBITDA terminal de 12.6x (promedio de los últimos 3 años previos a la pandemia) para el valor de la perpetuidad.

HOTEL – Modelo de flujos descontados

Millones de pesos

	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Perp.
(+) EBITDA	326	462	562	599	633	
(-) Capital de Trabajo	(53)	(54)	(55)	(56)	(57)	
(-) Inversión en Activo Fijo	(101)	(103)	(105)	(107)	(109)	
(-) Impuestos	52	(26)	(32)	(34)	(37)	
(=) Flujo Efectivo	225	280	370	403	431	
(+) Perpetuidad	0	0	0	0	0	7,985
(=) Flujo del Negocio	225	280	370	403	431	7,985

			YE21
Tasa Libre de riesgo (RF)	6.9%	(+) Valor presente de los Flujos	1,308
Riesgo Mercado (RM)	6.5%	(+) Valor presente Perpetuidad	5,290
Beta	0.5	= Valor Empresa	6,598
CAPM	10.2%	(-) Deuda Neta	(1,893)
Costo de la Deuda	8.7%	(-) Interés minoritario	(1,189)
Tasa impuestos	20.0%	(=) Valor del Capital	3,516
Costo Deuda Neto	7.0%	Acciones en circulación	616
Deuda / Capitalización	49.4%		
		Precio Objetivo \$	5.71
WACC	8.6%	Precio Actual	4.95
Valor terminal	12.6x	Rendimiento Potencial	15.3%

Fuente: Banorte. Los números presentados toman en cuenta la parte proporcional de la participación de Hotel algunos activos.

Valuación Relativa

EMISORA	PRECIO	Valor Mercado (US\$MM)	Valor Empresa (US\$MM)	P/VL	P/U	P/U 2021E	P/U 2022E	FV/EBITDA	FV/EBITDA 2021E	FV/EBITDA 2022E
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	USD 146.64	47,742	58,211			70.6x	31.3x	81.0x	29.1x	18.4x
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	USD 125.50	34,955	43,369			64.4x	31.5x	1032.6x	29.9x	19.4x
HYATT HOTELS CORP - CL A	USD 82.11	8,356	10,127	2.6x					73.3x	18.7x
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	GBP 5,106.00	12,945	21,438			66.9x	29.6x		28.7x	18.5x
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR 6.77	1,792	4,884	3.1x					39.3x	12.0x
NH HOTEL GROUP SA	EUR 3.82	1,798	5,147	2.0x					17.9x	10.9x
MANDARIN ORIENTAL INTL LTD	USD 1.85	2,337	3,024	0.7x		616.7x	77.1x			
ACCOR SA	EUR 33.42	10,496	8,424	2.1x			65.7x		110.5x	18.2x
HOTELES CITY EXPRESS SAB DE	MXN 7.29	136	529	0.4x					18.0x	12.7x
	<i>Promedio</i>	13,395	17,239	1.8x		204.6x	47.0x	556.8x	43.3x	16.1x
	<i>Mediana</i>	8,356	8,424	2.1x		68.8x	31.5x	556.8x	29.5x	18.3x
HOTEL	MXN 4.95	153	337	0.5x	-24.7x	-19.0x	-22.0x	-63.3x	29.9x	16.6x
Premio (Desccto) vs mediana									1.1%	-9.3%

Fuente: Banorte, Bloomberg (22/04/21).

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, 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
HOTEL*	22/04/2021	Compra	\$5.70
HOTEL*	24/04/2020	En Revisión	En Revisión
HOTEL*	24/10/2019	Mantener	\$5.50
HOTEL*	25/07/2019	Compra	\$6.30

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).

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 Zaldivar	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 Thalia 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.faesi@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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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