

HOTEL

Reporte Trimestral

22 de octubre 2020

Recuperación gradual ante la reapertura de hoteles

- La reapertura de actividades económicas y una mejor demanda hotelera dio pie a que HOTEL abriera casi el portafolio total (2 meses en el 3T20) apoyando a una recuperación gradual en sus números
- A pesar de que el sector turístico es de los que más podrían tardar en recuperarse, creemos que la mejora paulatina en la ocupación seguirá y podría llevar a que se supere el punto de equilibrio en el 4T20

Menores pérdidas operativas ante la reapertura de actividades y de hoteles.

Los resultados del 3T20 de la compañía mostraron un mejor desempeño secuencial, debido a la reapertura de actividades, que llevó a que, ante una recuperación en la demanda, HOTEL ya tuviera todos sus hoteles abiertos desde agosto. No obstante lo anterior, todavía registró pérdidas a nivel operativo y neto. De esta forma, los ingresos mostraron una caída de 64.7% a/a -pero un avance de 1,056% t/t-, ante una caída en la ocupación de 34.6pp a 22.7% (vs. 2.3% en el 2T20) de los hoteles propios (principales generadores de ingresos) y una reducción en la tarifa promedio de 11.2% a \$1,131. A pesar de las iniciativas de reducción de costos (-48% a/a), la relevante contracción en ingresos llevó a una pérdida en EBITDA de \$29 millones, aunque significativamente menor a la del 2T20, tal como esperábamos. En la misma línea, se registró una pérdida neta mayoritaria de \$45 millones, donde la pérdida operativa no pudo ser contrarrestada por un efecto cambiario positivo.

Enfocada en fortalecerse financieramente para retomar el crecimiento.

Bajo un entorno que aún luce desafiante para el sector, HOTEL se acerca a su punto de equilibrio de ocupación, y mantiene su enfoque en la reducción de costos. Dado que la crisis actual ha llevado a que la DN/EBITDA sea de 14.8x al 3T20, la compañía está en proceso de capitalizarse hasta por un monto de \$500 millones (~26% del valor de mercado actual), lo que apoyaría a fortalecer su estructura de capital para estar preparada para cuando el sector turístico muestre mayores señales de recuperación. Por lo anterior, estaremos atentos al resultado de la suscripción preferente que finalizará el 4 de noviembre.

www.banorte.com
@analisis_fundam

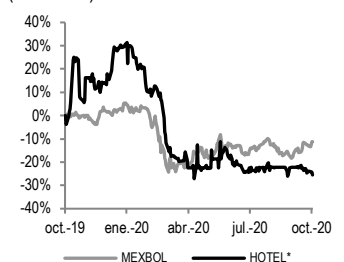
José Espitia

Subdirector
jose.espitia@banorte.com

En Revisión

Precio Actual	\$3.85
PO 2021	
Dividendo (e)	
Dividendo (%)	
Rendimiento Potencial	
Máx - Min 12m (\$)	6.80 - 3.75
Valor de Mercado (US\$m)	90.04
Acciones circulación (m)	491.1
Flotante	46.1%
Operatividad Diaria (\$ m)	1.3
Múltiplos 12m	
FV/EBITDA	30.2x
P/U	-4.4x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

Millones de pesos	2018	2019	2020E	2021E
Ingresos	2,065	2,238	2,351	2,472
Utilidad Operativa	451	393	402	426
EBITDA	676	646	689	727
Margen EBITDA	32.7%	28.8%	29.3%	29.4%
Utilidad Neta	266	179	108	234
Margen Neto	12.9%	8.0%	4.6%	9.5%
Activo Total	10,175	10,240	10,549	10,869
Disponible	103	180	178	183
Pasivo Total	4,331	4,208	4,408	4,495
Deuda	2,995	2,782	2,832	2,872
Capital	5,844	6,032	6,140	6,374

Múltiplos y razones financieras

	2018	2019	2020E	2021E
FV/EBITDA	8.8x	9.0x	8.5x	8.1x
P/U	7.1x	10.5x	17.5x	8.1x
P/VL	0.3x	0.3x	0.3x	0.3x
ROE	4.6%	3.0%	1.8%	3.7%
ROA	2.6%	1.8%	1.0%	2.2%
EBITDA/Intereses	4.9x	3.3x	4.9x	5.1x
Deuda Neta/EBITDA	4.1x	4.0x	3.9x	3.7x
Deuda/Capital	0.5x	0.5x	0.5x	0.5x

Fuente: Banorte

HOTEL – Resultados 3T20

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T19	3T20	Var %	3T20e	Var % vs Estim.
Ventas	508	179	-64.7%	181	-1.0%
Utilidad de Operación	75	-90	N.A.	-95	N.A.
Ebitda	140	-29	N.A.	-27	N.A.
Utilidad Neta	-2	-45	N.A.	-5	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	14.9%	-50.1%	-65.0pp	-52.5%	2.3pp
Margen Ebitda	27.5%	-15.9%	-43.4pp	-14.8%	-1.1pp
Margen Neto	-0.3%	-25.4%	-25.0pp	-2.6%	-22.7pp
UPA	-\$0.00	-\$0.09	N.A.	-\$0.01	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2019	2020	2020	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t

Ventas Netas	507.8	15.5	179.1	-64.7%	>500%
Costo de Ventas	176.4	37.6	83.0	-52.9%	120.7%
Utilidad Bruta	331.4	(22.1)	96.1	-71.0%	N.A.
Gastos Generales	256.0	129.9	185.9	-27.4%	43.2%
Utilidad de Operación	75.4	(152.0)	(89.8)	N.A.	N.A.
Margen Operativo	14.9%	-978.4%	-50.1%	(65.0pp)	928.2pp
Depreciación Operativa	59.3	58.6	59.8	0.7%	2.0%
EBITDA	139.5	(86.7)	(28.5)	N.A.	N.A.
Margen EBITDA	27.5%	-558.5%	-15.9%	(43.4pp)	542.6pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(113.8)	107.6	59.7	N.A.	-44.5%
Intereses Pagados	45.4	33.9	32.0	-29.4%	-5.6%
Intereses Ganados	1.4	2.4	(2.7)	N.A.	N.A.
Otros Productos (Gastos) Financieros	(1.6)	(1.2)	(1.3)	-19.7%	14.3%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(68.2)	140.3	95.8	N.A.	-31.8%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.9	0.9	(1.9)	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(37.5)	(43.4)	(32.0)	-14.6%	-26.3%
Provisión para Impuestos	(8.2)	0.0	(0.0)	N.A.	N.A.
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0		
Utilidad Neta Consolidada	(29.2)	(43.4)	(32.0)	9.5%	-26.3%
Participación Minoritaria	(27.5)	7.4	13.4	N.A.	81.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	(1.7)	(50.8)	(45.4)	N.A.	-10.6%
Margen Neto	-0.3%	-327.1%	-25.4%	(25.0pp)	301.8pp
UPA	(0.003)	(0.103)	(0.093)	N.A.	-10.6%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	856.3	779.6	722.3	-15.6%	-7.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	168.6	146.4	130.6	-22.5%	-10.8%
Activos No Circulantes	9,421.3	9,301.5	9,237.3	-2.0%	-0.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	8,708.3	8,598.7	8,554.6	-1.8%	-0.5%
Activos Intangibles (Neto)	354.8	354.8	354.8	0.0%	0.0%
Activo Total	10,277.6	10,081.1	9,959.6	-3.1%	-1.2%
Pasivo Circulante	706.2	677.5	758.9	7.5%	12.0%
Deuda de Corto Plazo	224.4	170.1	255.2	13.7%	50.0%
Proveedores	136.6	180.2	159.0	16.4%	-11.7%
Pasivo a Largo Plazo	3,606.2	4,041.3	3,870.2	7.3%	-4.2%
Deuda de Largo Plazo	2,729.3	3,158.1	2,986.6	9.4%	-5.4%
Pasivo Total	4,312.3	4,718.8	4,629.0	7.3%	-1.9%
Capital Contable	5,965.2	5,362.3	5,330.5	-10.6%	-0.6%
Participación Minoritaria	1,291.1	1,080.2	1,094.0	-15.3%	1.3%
Capital Contable Mayoritario	4,674.1	4,282.0	4,236.6	-9.4%	-1.1%
Pasivo y Capital	10,277.6	10,081.1	9,959.6	-3.1%	-1.2%
Deuda Neta	2,611.3	3,036.6	2,973.2	13.9%	-2.1%

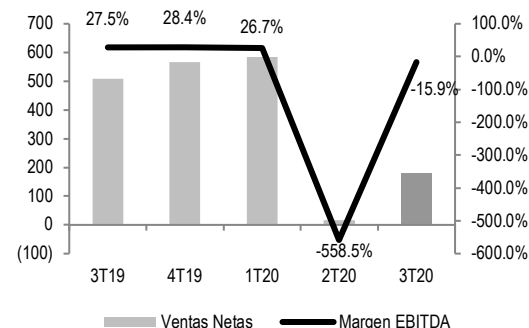
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	121.6	(81.0)	19.2		
Flujos de actividades de inversión	38.7	(3.7)	(11.6)		
Flujos de actividades de financiamiento	(96.1)	(17.6)	(15.9)		
Efectos de la variación con la tasa de cambio	0.0	(10.0)	(7.4)		
Incremento (disminución) efectivo	64.3	(112.3)	(15.8)		

Fuente: Banorte, BMV

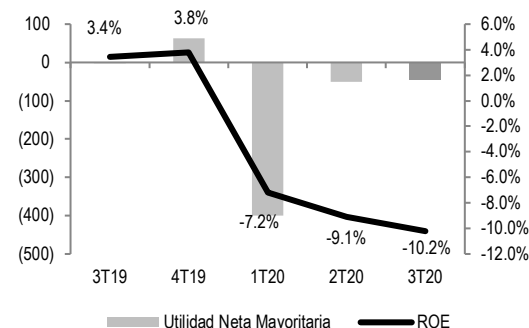
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



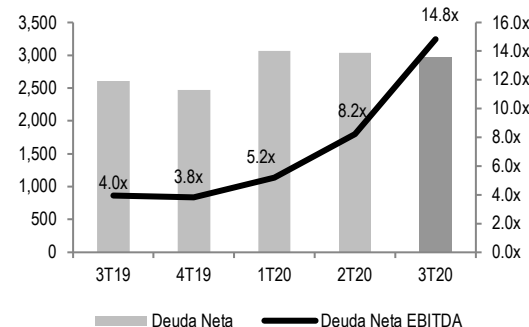
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



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, Tania Abdul Massih Jacobo, 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 Thalia 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*	24/04/2020	En Revisión	En Revisión
HOTEL*	24/10/2019	Mantener	\$5.50
HOTEL*	25/07/2019	Compra	\$6.30
HOTEL*	25/04/2019	Compra	\$7.90

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 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			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.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.cebaldos@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