

HOTEL

Reporte Trimestral

18 de febrero de 2021

Logra generar EBITDA positivo en el trimestre

- Los resultados de HOTEL mostraron avances secuenciales ante una mayor demanda hotelera que llevó a una mejor ocupación t/t, y con ello, rebasó ligeramente el punto de equilibrio en EBITDA
- El inicio de año se vislumbra complicado ante al repunte de contagios. Creemos que la recuperación del sector será muy gradual por lo que habrá que ser muy cautelosos en la perspectiva para la compañía

Mejor desempeño en la demanda hotelera disminuye impacto de la contingencia sanitaria. El reporte del 4T20 de HOTEL presentó relevantes caídas anuales en las cifras, pero un avance secuencial dada una recuperación en la demanda del sector. En este sentido, los ingresos mostraron una reducción de 48.9% a/a -pero un relevante incremento de 61.3% t/t-, ante una contracción en la ocupación de 27.7pp a 33.5% (vs. 22.7% en el 3T20) de los hoteles propios (principales generadores de ingresos) y una disminución en la tarifa promedio de 11.6% a \$1,162. Si bien la empresa mantiene iniciativas de reducción de costos (-27.2% a/a), la caída en ingresos y el menor apalancamiento operativo llevaron a una reducción mayor en EBITDA de 96.3% a \$6 millones, aunque es importante resaltar que finalmente fue positivo, tras 2 trimestres de pérdidas. Por otro lado, se presentó una utilidad neta mayoritaria de \$112 millones (+78.2% a/a), debido a un efecto cambiario positivo que más que compensó la pérdida operativa. Finalmente, la compañía fortaleció la estructura financiera con la suscripción de acciones por \$500 millones; no obstante, el indicador DN/EBITDA fue de 47.9x vs. 14.7x en el 3T20, ante el menor flujo operativo.

Expectativa de un menor ritmo de recuperación. Derivado del reciente aumento en los contagios por COVID-19 y mayores restricciones para viajeros de EE.UU. y Canadá -que desincentivan al turismo internacional- la velocidad de recuperación presenta retos importantes. Aunque HOTEL seguirá enfocada en reducir costos y preservar liquidez, habrá que ser muy cautelosos al revisar nuestros estimados y recomendación, dada la incertidumbre prevaleciente.

www.banorte.com
@analisis_fundam

José Espitia
Subdirector
jose.espitia@banorte.com

En Revisión	
Precio Actual	\$4.65
PO	
Máx - Mín 12m (\$)	6.80 - 3.65
Valor de Mercado (US\$m)	141.05
Acciones circulación (m)	616.1
Flotante	46.1%
Operatividad Diaria (\$ m)	1.1
Múltiplos 12m	
FV/EBITDA	136.3x
P/U	-7.5x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros				
Millones de pesos	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	2,238	1,071	1,317	1,669
Utilidad Operativa	379	-227	38	200
EBITDA	646	47	305	468
Margen EBITDA	28.8%	4.4%	23.1%	28.0%
Utilidad Neta	179	-384	-71	-85
Margen Neto	8.0%	-35.8%	-5.4%	-5.1%
Activo Total	10,240	10,319	10,151	10,156
Disponible	180	539	505	514
Pasivo Total	4,208	4,282	4,184	4,274
Deuda	2,782	2,889	2,889	2,889
Capital	6,032	6,037	5,967	5,882

Múltiplos y razones financieras				
	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	9.6x	136.3x	21.1x	13.7x
P/U	12.7x	-7.5x	-40.6x	-33.7x
P/VL	0.4x	0.5x	0.5x	0.5x
ROE	3.8%	-7.9%	-1.5%	-1.8%
ROA	1.8%	-3.7%	-0.7%	-0.8%
EBITDA/Intereses	3.5x	0.4x	2.1x	3.0x
Deuda Neta/EBITDA	3.8x	47.9x	7.8x	5.1x
Deuda/Capital	0.5x	0.5x	0.5x	0.5x

HOTEL – Resultados 4T20

Cifras en millones de pesos

Concepto	4T19	4T20	Var %	4T20e	Var % vs Estim.
Ventas	566	289	-48.9%	273	6.0%
Utilidad de Operación	87	-71	N.A.	-56	27.9%
Ebitda	161	6	-96.3%	11	-43.9%
Utilidad Neta	63	112	78.2%	94	18.7%
Márgenes					
Margen Operativo	15.4%	-24.7%	-40.1pp	-20.5%	-4.2pp
Margen Ebitda	28.4%	2.0%	-26.4pp	3.9%	-1.8pp
Margen Neto	11.1%	38.6%	27.6pp	34.5%	4.1pp
UPA	\$0.13	\$0.18	42.0%	\$0.19	-5.4%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2019	2020	2020	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% a/a	% t/t
Ventas Netas	565.5	179.1	288.9	-48.9%	61.3%
Costo de Ventas	193.8	83.0	123.4	-36.4%	48.6%
Utilidad Bruta	371.7	96.1	165.6	-55.5%	72.2%
Gastos Generales	284.6	185.9	237.0	-16.7%	27.4%
Utilidad de Operación	87.1	(89.8)	(71.4)	N.A.	-20.5%
Margen Operativo	15.4%	-50.1%	-24.7%	(40.1pp)	25.4pp
Depreciación Operativa	62.7	59.8	57.4	-8.5%	-4.0%
EBITDA	160.7	(28.5)	5.9	-96.3%	N.A.
Margen EBITDA	28.4%	-15.9%	2.0%	(26.4pp)	18.0pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	61.1	59.7	283.5	363.8%	374.7%
Intereses Pagados	38.8	32.0	31.4	-18.9%	-1.9%
Intereses Ganados	5.9	(2.7)	3.5	-40.5%	N.A.
Otros Productos (Gastos) Financieros	(1.0)	(1.3)	(1.7)	60.6%	25.2%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	95.0	95.8	313.1	229.5%	226.9%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.0	(1.9)	(0.3)	N.A.	-85.9%
Utilidad antes de Impuestos	148.3	(32.0)	211.8	42.9%	N.A.
Provisión para Impuestos	81.1	(0.0)	6.3	-92.2%	N.A.
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0		
Utilidad Neta Consolidada	67.2	(32.0)	205.5	206.0%	N.A.
Participación Minoritaria	4.5	13.4	93.9	>500%	>500%
Utilidad Neta Mayoritaria	62.7	(45.4)	111.6	78.2%	N.A.
Margen Neto	11.1%	-25.4%	38.6%	27.6pp	64.0pp
UPA	0.128	(0.093)	0.181	42.0%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	860.1	722.3	1,092.8	27.1%	51.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	179.9	130.6	539.1	199.7%	312.8%
Activos No Circulantes	9,380.1	9,237.3	9,226.2	-1.6%	-0.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	8,690.1	8,554.6	8,543.5	-1.7%	-0.1%
Activos Intangibles (Neto)	354.8	354.8	354.8	0.0%	0.0%
Activo Total	10,240.2	9,959.6	10,319.0	0.8%	3.6%
Pasivo Circulante	756.2	758.9	731.4	-3.3%	-3.6%
Deuda de Corto Plazo	217.6	255.2	227.5	4.5%	-10.9%
Proveedores	173.9	159.0	162.8	-6.4%	2.4%
Pasivo a Largo Plazo	3,451.7	3,870.2	3,550.2	2.9%	-8.3%
Deuda de Largo Plazo	2,564.3	2,986.6	2,661.7	3.8%	-10.9%
Pasivo Total	4,208.0	4,629.0	4,281.6	1.8%	-7.5%
Capital Contable	6,032.2	5,330.5	6,037.3	0.1%	13.3%
Participación Minoritaria	1,295.6	1,094.0	1,189.1	-8.2%	8.7%
Capital Contable Mayoritario	4,736.6	4,236.6	4,848.2	2.4%	14.4%
Pasivo y Capital	10,240.2	9,959.6	10,319.0	0.8%	3.6%
Deuda Neta	2,470.6	2,973.2	2,245.4	-9.1%	-24.5%

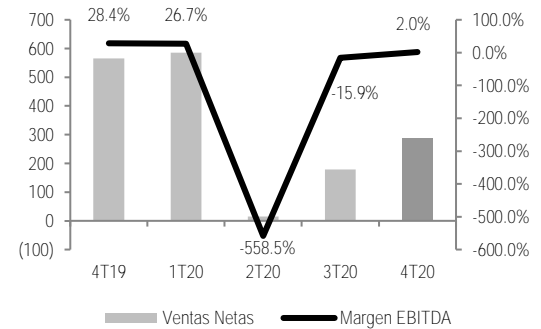
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	141.3	19.2	10.1
Flujos de actividades de inversión	(68.5)	(11.6)	(38.9)
Flujos de actividades de financiamiento	(61.5)	(15.9)	449.4
Efectos de la variación con la tasa de cambio	0.0	(7.4)	(12.0)
Incremento (disminución) efectivo	11.3	(15.8)	408.5

Fuente: Banorte, BMV

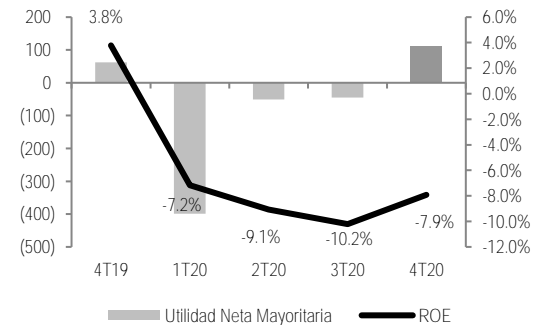
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



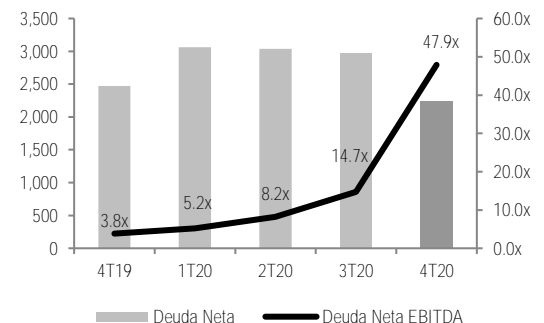
Utilidad Neta y ROE

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).

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			
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	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