

## FIHO

Reporte Trimestral

27 de Febrero 2018

### Buenos crecimientos pero con menor rentabilidad

- **FIHO siguió con su proceso de crecimiento cerrando el 4T17 con 11,273 cuartos en operación, un aumento de 8.2% vs. 4T16. Adicionalmente, la FIBRA cuenta con 943 cuartos en desarrollo**
- **Sólidos datos operativos, principalmente mayores tarifas, impulsaron la tarifa efectiva del portafolio total (+9.1% A/A). La distribución de efectivo del 4T17 es de P\$0.2874 (rendimiento de 2.9%)**
- **Reducimos nuestro PO 2018E a P\$15.7 de P\$17.5 por CBFi con recomendación de Compra, reflejando una mayor WACC. Señalamos como riesgo principal el alza en las tasas de interés**

**Continúa con su proceso de crecimiento y estabilización del portafolio.** FIHO cerró el 4T17 con 86 hoteles y 12,216 cuartos (+1.6% vs. 4T16), incluyendo 81 hoteles en operación (11,273 cuartos, +8.2% vs. 4T16) y 5 en desarrollo (943 cuartos). Los ingresos totales, el NOI (*Net Operating Income*) y el EBITDA crecieron 21.5%, 15.4% y 17.3% vs. 4T16, ubicándose en P\$935m, P\$286m y P\$247m, respectivamente. Dichos resultados fueron en línea con lo estimado. Por otro lado, los márgenes NOI y EBITDA disminuyeron 1.6pp y 0.9pp, ubicándose en 30.6% y 26.4%, respectivamente.

**Reducimos nuestro PO 2018E a P\$15.7 de P\$17.5 por CBFi con una recomendación de Compra** (rendimiento de 55.8%). Lo anterior es resultado principalmente de la actualización de nuestra valuación por DCF al reflejar una mayor WACC (11.5% vs. 11.0% previo). Creemos que FIHO seguirá con una tendencia positiva al incursionar en el segmento de Resorts (fortaleciendo más su diversificación), por la estabilización de los hoteles recientemente abiertos y al continuar con el aumento de tarifas de sus hoteles estabilizados. Señalamos como riesgo importante el alza en las tasas de interés.

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

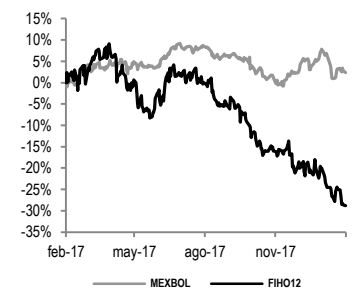
#### José Espitia

Subdirector  
Aerolíneas/Aeropuertos/Cemento/  
Fibras/Infraestructura  
jose.espitia@banorte.com

#### COMPRA

Precio Actual	\$10.08
<b>PO 2018</b>	<b>\$15.70</b>
Rendimiento (e)	55.8%
Distribución efectivo 18e (%)	11.6%
Máx - Mín 12m (P\$)	15.42 - 10
Valor de Mercado (US\$m)	442.90
Acciones circulación (m)	827
Flotante	84%
Operatividad Diaria (P\$ m)	10.2
<b>Múltiplos 12m</b>	
P/AFFO	12.5x
FV/EBITDA	7.5x

#### Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



#### Estados Financieros

	2016	2017	2018E	2019E
Ingresos	2,635	3,436	4,231	4,631
Utilidad Operativa	359	534	902	996
EBITDA	656	902	1,351	1,487
Margen EBITDA	24.9%	26.2%	31.9%	32.1%
Utilidad Neta	214	438	708	804
Margen Neto	8.1%	12.7%	16.7%	17.4%
Activo Total	12,430	17,237	17,452	17,697
Disponible	449	4,728	1,305	831
Pasivo Total	3,052	3,676	3,764	3,896
Deuda	2,599	3,063	3,063	3,063
Capital	9,378	13,561	13,688	13,801

Fuente: Banorte

#### Múltiplos y razones financieras

	2016	2017	2018E	2019E
FV/EBITDA	11.0x	7.8x	7.7x	7.3x
P/U	24.4x	19.7x	12.2x	10.7x
P/VL	0.6x	0.6x	0.6x	0.6x
P/FFO	10.2x	10.7x	7.5x	6.7x
P/AFFO	10.6x	12.9x	8.6x	8.1x
Cap Rate (NOI/FV)	11.2%	15.1%	15.1%	15.8%

## FIHO – Resultados 4T17

Cifras nominales en millones de pesos

Concepto	4T16	4T17	Var %	4T17e	Var % vs Estim.
Ventas	770	935	21.5%	901	3.8%
NOI	248	286	15.4%	286	0.1%
Ebitda	211	247	17.3%	243	1.5%
Utilidad Neta	50	179	256.0%	179	-0.2%
<b>Márgenes</b>					
Margen NOI	32.2%	30.6%	-1.6pp	31.7%	-1.1pp
Margen Ebitda	27.4%	26.4%	-0.9pp	27.0%	-0.6pp
Margen Neto	6.5%	19.1%	12.6pp	19.9%	-0.8pp
Distribución de efectivo	\$0.30	\$0.29	-5.6%	\$0.27	6.4%

### Estado de Resultados (Millones)

Año	2016	2017	2017	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% A/A	% T/T

<b>Ventas Netas</b>	<b>770.1</b>	<b>878.2</b>	<b>935.4</b>	<b>21.5%</b>	<b>6.5%</b>
Costo de Ventas	514.7	608.2	638.9	24.1%	5.1%
Utilidad Bruta	255.4	270.0	296.5	16.1%	9.8%
Gastos Generales	178.9	150.4	155.5	-13.1%	3.4%
<b>NOI</b>	<b>247.9</b>	<b>258.1</b>	<b>286.0</b>	<b>15.4%</b>	<b>10.8%</b>
<b>Margen NOI</b>	<b>32.2%</b>	<b>29.4%</b>	<b>30.6%</b>	<b>(1.6pp)</b>	<b>1.2pp</b>
Utilidad de Operación Ajustada	76.5	119.6	141.0	84.3%	17.9%
<b>Margen Operativo</b>	<b>9.9%</b>	<b>13.6%</b>	<b>15.1%</b>	<b>5.1pp</b>	<b>1.5pp</b>
Depreciación Operativa	105.6	93.5	94.5	-10.5%	1.0%
<b>EBITDA</b>	<b>210.7</b>	<b>217.5</b>	<b>247.1</b>	<b>17.3%</b>	<b>13.6%</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>27.4%</b>	<b>24.8%</b>	<b>26.4%</b>	<b>(0.9pp)</b>	<b>1.6pp</b>
<b>Ingresos (Gastos) Financieros Neto</b>	<b>(23.6)</b>	<b>(32.4)</b>	<b>38.8</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>
Intereses Pagados	21.4	52.6	53.0	147.7%	0.7%
Intereses Ganados	3.7	20.9	84.4	>500%	303.3%
Utilidad antes de Impuestos	53.4	91.2	183.4	243.3%	101.1%
Impuesto causado	3.2	1.6	4.5	41.5%	185.7%
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>50.2</b>	<b>89.6</b>	<b>178.9</b>	<b>256.0%</b>	<b>99.6%</b>
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>50.2</b>	<b>89.6</b>	<b>178.9</b>	<b>256.0%</b>	<b>99.6%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>6.5%</b>	<b>10.2%</b>	<b>19.1%</b>	<b>12.6pp</b>	<b>8.9pp</b>
<b>FFO</b>	<b>155.8</b>	<b>183.1</b>	<b>273.3</b>	<b>75.4%</b>	<b>49.3%</b>
<b>AFFO</b>	<b>150.7</b>	<b>142.1</b>	<b>233.7</b>	<b>55.0%</b>	<b>64.5%</b>
<b>Distribución de efectivo</b>	<b>0.305</b>	<b>0.173</b>	<b>0.287</b>	<b>-5.6%</b>	<b>66.3%</b>

### Estado de Posición Financiera (Millones)

<b>Activo Circulante</b>	<b>936.8</b>	<b>4,815.9</b>	<b>5,079.4</b>	<b>442.2%</b>	<b>5.5%</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	448.8	4,365.5	4,728.0	>500%	8.3%
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>11,493.2</b>	<b>11,884.6</b>	<b>12,157.7</b>	<b>5.8%</b>	<b>2.3%</b>
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	9,970.0	10,528.1	11,060.9	10.9%	5.1%
Propiedades en desarrollo	1,396.6	1,267.9	976.0	-30.1%	-23.0%
<b>Activo Total</b>	<b>12,430.0</b>	<b>16,700.5</b>	<b>17,237.1</b>	<b>38.7%</b>	<b>3.2%</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>453.3</b>	<b>626.4</b>	<b>613.0</b>	<b>35.2%</b>	<b>-2.1%</b>
Deuda de Corto Plazo	98.3	100.5	103.2	5.0%	2.8%
Proveedores	210.8	284.6	307.6	45.9%	8.1%
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>2,598.7</b>	<b>3,089.7</b>	<b>3,062.7</b>	<b>17.9%</b>	<b>-0.9%</b>
Deuda de Largo Plazo	2,598.7	3,089.7	3,062.7	17.9%	-0.9%
<b>Pasivo Total</b>	<b>3,052.0</b>	<b>3,716.1</b>	<b>3,675.6</b>	<b>20.4%</b>	<b>-1.1%</b>
Capital Contable	9,378.0	12,984.4	13,561.5	44.6%	4.4%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
<b>Capital Contable Mayoritario</b>	<b>9,378.0</b>	<b>12,984.4</b>	<b>13,163.3</b>	<b>40.4%</b>	<b>1.4%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>12,430.0</b>	<b>16,700.5</b>	<b>17,237.1</b>	<b>38.7%</b>	<b>3.2%</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>2,248.2</b>	<b>(1,175.3)</b>	<b>(1,562.1)</b>	<b>N.A.</b>	<b>32.9%</b>

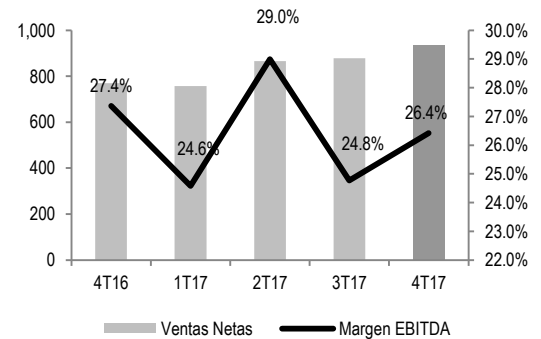
### Estado de Flujo de Efectivo

Flujos generado en la Operación	97.4	338.8	319.0
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(534.1)	(220.8)	(230.3)
Flujo neto de actividades de financiamiento	24.6	3,724.2	273.8
<b>Incremento (disminución) efectivo</b>	<b>(412.2)</b>	<b>3,842.2</b>	<b>362.5</b>

Fuente: Banorte, BMV

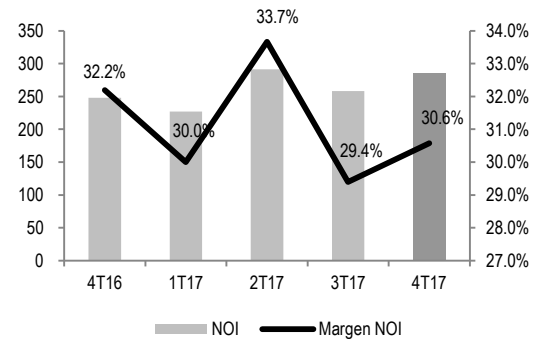
## Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



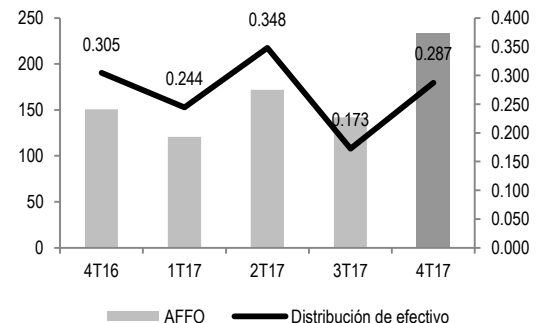
## NOI y Margen NOI

Cifras en millones



## AFFO / Distribución de efectivo

Cifras en millones / pesos



Creemos que la tendencia positiva en las tarifas tendrá un mayor impacto en el agregado, y de esta forma, se presente un mayor incremento en el ingreso por habitación disponible. En el 4T17, FIHO abrió el hotel Fiesta Inn Buenavista (129 habitaciones) y el hotel AC by Marriott Veracruz (164 habitaciones). De esta forma, la FIBRA cerró con 86 hoteles (12,216 cuartos), incluyendo 81 en operación y 5 en desarrollo. Por otro lado, FIHO todavía cuenta con activos que siguen en proceso de maduración (64 hoteles son considerados estabilizados al 4T17).

**Incrementos en datos operativos: aumento de la ocupación y de la tarifa promedio impulsan a la tarifa efectiva.** Para los 64 hoteles estabilizados en operación al 4T17, la tarifa promedio se ubicó en P\$1,056 (+4.0% vs. 4T16), la ocupación en 66.8% (+0.2pp) y la tarifa efectiva en P\$705 (+4.4%). Por otro lado, con base en el portafolio total de 81 hoteles en operación, la tarifa promedio se ubicó en P\$1,132 (+6.5%), la ocupación en 65.7% (+1.6%) y la tarifa efectiva en P\$744 (+9.1%). En el 4T16, el portafolio total era de 75 hoteles en operación.

**Sólidos crecimientos en los resultados operativos, pero con una menor rentabilidad.** FIHO reportó en el 4T17 crecimientos (A/A) en ingresos totales, contribución hotelera, NOI y EBITDA de 21.5%, 16.1%, 15.4% y 17.3%, ubicándose en P\$935m, P\$297m, P\$286m y P\$247m, respectivamente. La utilidad operativa de FIHO se colocó en P\$153m (+45.2% vs. 4T16). Cabe señalar que la FIBRA registró gastos no operativos por P\$11.7m que corresponden principalmente a gastos pre operativos de las últimas aperturas (P\$8.7m), a los gastos diversos relacionados con los hoteles en desarrollo como honorarios de afiliación, honorarios legales diversos y avalúos entre otros, y a gastos relacionados con las garantías hipotecarias. Por lo anterior, presentó una utilidad operativa ajustada de P\$141m (+84.3% vs. 4T16). En términos de rentabilidad hubo variaciones negativas de 1.5pp en el de contribución hotelera, 1.6pp en el NOI y 0.9pp en el EBITDA, ubicándose en 31.7%, 30.6% y 26.4%, respectivamente. Hay que considerar que en el 4T17 la FIBRA cuenta con un mayor número de hoteles en proceso de maduración (vs. 4T16).

**La utilidad neta del trimestre fue de P\$179m (+256% vs. 4T16)** ante los avances en los resultados operativos y un beneficio el resultado integral de financiamiento de P\$39m (vs. costo de P\$24m en el 4T16) debido a los intereses recibidos por los recursos de la colocación subsecuente que fueron invertidos durante el trimestre. El flujo operativo ajustado (“AFFO”) fue de P\$234m (+55% vs. 4T16).

**FIHO cerró el 4T17 con una deuda de P\$3,165m** y con un total de activos de P\$17,237m, correspondiendo a un nivel de endeudamiento del 18.4%. La posición de efectivo de FIHO al 4T17 fue de P\$4,728m (P\$4,756m incluyendo la devolución del IVA). El índice de cobertura del servicio de la deuda es de 1.05x (el mínimo requerido es de 1.0x).

El Comité Técnico de FIHO aprobó una **distribución de efectivo de P\$0.2874 por CBFi que equivale a un rendimiento de 2.9%** (precio de cierre del 27 de febrero de P\$10.08 por CBFi). Dicha distribución será pagada el 9 de marzo de 2018. El rendimiento acumulado U12m es de 8.2%.

**Eventos relevantes.** El 20 de febrero de 2018 FIHO anunció el cierre de la adquisición del hotel Fiesta Americana Condesa Cancún (“FACC”), un resort all-inclusive con 507 cuartos de servicios completos por un precio de Ps. \$2,892 millones en una transacción de venta y posterior arrendamiento a largo plazo con Grupo Posadas. Las partes han convenido reconocer efectos económicos a la transacción desde el 1 de enero de 2018 por lo que el hotel aportará en su totalidad a los resultados de FIHO del primer trimestre de 2018.

El 1 de febrero de 2018, la FIBRA anunció la apertura del hotel Courtyard by Marriott Tere en la CDMX (146 habitaciones). Por otro lado, el hotel Courtyard by Marriott Ciudad del Carmen cambio de marca a Fiesta Inn Ciudad del Carmen el 1 de enero de 2018.

El 14 de noviembre de 2017, la asamblea de tenedores de FIHO autorizó la creación de un Fondo de Recompra a través de la aprobación de la compra de hasta el 5% de la totalidad de los CBFIs emitidos por la FIBRA durante el periodo del 1° de enero al 31 de diciembre de 2017 y hasta el 5% de la totalidad de los CBFIs emitidos durante el periodo del 1° de enero al 31 de diciembre de 2018. El 29 de diciembre, FIHO inició las recompras de CBFIs y a la fecha, ha recomprado 9,269,148 CBFIs a un precio promedio de P\$11.18 (23,495 CBFIs adquiridos en 2017 y 9,245,653 CBFIs adquiridos en 2018). Estos Certificados Bursátiles son resguardados en Tesorería del Fideicomiso y dejan de contar con derechos económicos (distribución) y corporativos (voto) a partir del momento de su compra.

## **Estimados**

Esperamos un sólido crecimiento para 2018 de 23.1% en ingresos resultado de aumentos en los ingresos por habitaciones de 13.3%; en alimentos y bebidas de 16.7%; y en arrendamientos de 336% (integración del Hotel FACC).

Estimamos incrementos de 48.7% en NOI y de 49.8% en EBITDA, respectivamente. Con lo anterior, prevemos aumentos de 6.4% y 5.7% en el margen NOI y EBITDA, colocándose en 37.3% y 31.9%, respectivamente. Por otro lado, pronosticamos un aumento en el AFFO para 2018 de 42.5%. En este sentido, con base en el precio actual el rendimiento estimado de la distribución de efectivo de FIHO para 2018 podría ubicarse en 11.6%.

## **Valuación y PO 2018E de P\$15.7**

A través del método de DCF, nuestro precio objetivo obtenido para 2018E es de P\$15.7. En nuestros supuestos consideramos un Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) de 11.6%; costo de la deuda de 9.0%; Beta de 0.86; tasa libre de riesgo de 7.75%; un premio por riesgo mercado de

5.5%, y una tasa de crecimiento a perpetuidad de 3.0%. El rendimiento potencial de nuestro PO 2018E es de 55.8% respecto a su precio actual (pesos).

#### FIHO-DCF

(Millones de pesos)

Concepto	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	Perpetuidad (2023e)
Flujo Libre de Efectivo	1,151	1,324	1,295	1,398	1,440	17,078
				CBFIs (millones)		827
						<b>P\$</b>
				PO DCF		15.70
<b>Valor DCF</b>	12,991			Precio Actual		10.08
<b>Market Cap. Actual</b>	8,337			Rendimiento Potencial		55.8%

Fuente: Banorte

### Cap Rate

El Cap Rate actual implícito (NOI/Valor Empresa) de FIHO es de 15.7%. Es importante tomar en cuenta que en este cálculo hay recursos que no están siendo productivos —5 hoteles en desarrollo— que entrarán en operación. El Cap Rate estimado 2018 es de 15.5%.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 An% alistas 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, fungen 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando 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	27/02/2018	Compra	P\$15.7
FIHO12	18/10/2017	Compra	P\$17.5
FIHO12	19/07/2017	Compra	P\$17.0
FIHO12	26/04/2017	Mantener	P\$16.5

**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora 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	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesip@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceb@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454