

FIHO

Reporte Trimestral

18 de octubre 2017

Sólidos crecimientos pero con menor rentabilidad

- FIHO siguió con su proceso de crecimiento cerrando el 3T17 con 10,980 cuartos en operación, un aumento de 9.7% vs. 3T16. Adicionalmente, la FIBRA cuenta con 1,239 cuartos en desarrollo
- Sólidos datos operativos, principalmente mayores tarifas, impulsaron la tarifa efectiva del portafolio total (+11.9% A/A). La distribución de efectivo del 3T17 es de P\$0.1728 (rendimiento de 1.3%)
- Establecemos nuestro PO 2018E de P\$17.5 por CBFi con recomendación de Compra. Señalamos como riesgo principal (inherente para las FIBRAS) el alza en las tasas de interés

Continúa con su proceso de crecimiento y estabilización del portafolio.

FIHO cerró el 3T17 con 86 hoteles y 12,219 cuartos (+4.4% vs. 3T16), incluyendo 79 hoteles en operación (10,890 cuartos, +9.7% vs. 3T16) y 7 en desarrollo (1,239 cuartos). Los ingresos totales (mejor a lo estimado), el NOI (*Net Operating Income*) y el EBITDA (en línea) crecieron 26.2%, 22.1% y 25.8% vs. 3T16, ubicándose en P\$878m, P\$261m y P\$219m, respectivamente. Por otro lado, los márgenes NOI y EBITDA disminuyeron 1.0pp y 0.1pp, ubicándose en 29.4% y 24.8%, respectivamente.

Introducimos nuestro PO 2018E de P\$17.5 por CBFi con una recomendación de Compra (rendimiento de 29.4%). Incorporamos la adquisición del Hotel Fiesta Americana Condesa Cancún (FACC) y actualizamos nuestra valuación por DCF. Preveamos que FIHO seguirá con una tendencia positiva al incursionar en el segmento de Resorts (fortaleciendo más su diversificación), enfocarse en la estabilización de los hoteles recientemente abiertos y en continuar con el aumento de tarifas de sus hoteles estabilizados. Señalamos como riesgo importante posibles subidas en las tasas de interés.

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

José Espitia

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

COMPRA

| | |
|-------------------------------|---------------|
| Precio Actual | \$13.52 |
| PO 2018 | \$17.50 |
| Rendimiento (e) | 29.4% |
| Distribución efectivo 18e (%) | 9.5% |
| Máx - Mín 12m (P\$) | 15.57 - 12.47 |
| Valor de Mercado (US\$m) | 592.22 |
| Acciones circulación (m) | 827 |
| Flotante | 84% |
| Operatividad Diaria (P\$ m) | 14.8 |
| Múltiplos 12m | |
| P/AFFO | 19.1x |
| FV/EBITDA | 11.5x |

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

| | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| Ingresos | 2,008 | 2,635 | 3,400 | 4,231 |
| Utilidad Operativa | 285 | 359 | 536 | 903 |
| EBITDA | 498 | 656 | 898 | 1,350 |
| Margen EBITDA | 24.8% | 24.9% | 26.4% | 31.9% |
| Utilidad Neta | 237 | 214 | 357 | 663 |
| Margen Neto | 11.8% | 8.1% | 10.5% | 15.7% |
| Activo Total | 10,746 | 12,430 | 17,052 | 18,067 |
| Disponible | 377 | 449 | 4,294 | 1,098 |
| Pasivo Total | 1,175 | 3,052 | 3,649 | 4,581 |
| Deuda | 845 | 2,599 | 3,090 | 3,890 |
| Capital | 9,571 | 9,378 | 13,403 | 13,485 |

Fuente: Banorte-Ixe

Múltiplos y razones financieras

| | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| FV/EBITDA | 13.9x | 13.4x | 11.0x | 10.3x |
| P/U | 28.5x | 31.6x | 31.4x | 16.9x |
| P/VL | 0.7x | 0.7x | 0.8x | 0.8x |
| P/FFO | 15.0x | 13.2x | 15.6x | 10.1x |
| P/AFFO | 15.7x | 13.7x | 16.5x | 11.1x |
| Cap Rate (NOI/FV) | 9.2% | 9.3% | 10.9% | 11.4% |

FIHO – Resultados 3T17

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T16 | 3T17 | Var % | 3T17e | Var % vs Estim. |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 696 | 878 | 26.2% | 825 | 6.4% |
| NOI | 211 | 258 | 22.1% | 261 | -1.2% |
| Ebitda | 173 | 218 | 25.8% | 219 | -0.7% |
| Utilidad Neta | 59 | 90 | 50.7% | 83 | 8.5% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen NOI | 30.4% | 29.4% | -1.0pp | 31.7% | -2.3pp |
| Margen Ebitda | 24.8% | 24.8% | -0.1pp | 26.5% | -1.8pp |
| Margen Neto | 8.5% | 10.2% | 1.7pp | 10.0% | 0.2pp |
| Distribución de efectivo | \$0.27 | \$0.17 | -36.6% | \$0.19 | -8.2% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2016 | 2017 | 2017 | Variación | Variación |
|---|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 696.1 | 865.5 | 878.2 | 26.2% | 1.5% |
| Costo de Ventas | 474.9 | 563.6 | 608.2 | 28.1% | 7.9% |
| Utilidad Bruta | 221.1 | 301.8 | 270.0 | 22.1% | -10.6% |
| Gastos Generales | 151.1 | 151.3 | 150.4 | -0.5% | -0.6% |
| NOI | 211.4 | 291.3 | 258.1 | 22.1% | -11.4% |
| Margen NOI | 30.4% | 33.7% | 29.4% | (1.0pp) | (4.3pp) |
| Utilidad de Operación Ajustada | 70.0 | 150.5 | 119.6 | 70.9% | -20.5% |
| Margen Operativo | 10.1% | 17.4% | 13.6% | 3.6pp | (3.8pp) |
| Depreciación Operativa | 68.8 | 92.3 | 93.5 | 35.9% | 1.3% |
| EBITDA | 172.9 | 251.0 | 217.5 | 25.8% | -13.3% |
| Margen EBITDA | 24.8% | 29.0% | 24.8% | (0.1pp) | (4.2pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (12.7) | (39.1) | (32.4) | 154.6% | -17.1% |
| Intereses Pagados | 9.5 | 45.8 | 52.6 | 456.7% | 14.9% |
| Intereses Ganados | 0.0 | 9.5 | 20.9 | N.A. | 121.1% |
| Utilidad antes de Impuestos | 58.7 | 111.9 | 91.2 | 55.3% | -18.5% |
| Impuesto causado | (0.8) | 1.6 | 1.6 | N.A. | -2.1% |
| Utilidad Neta Consolidada | 59.5 | 110.3 | 89.6 | 50.7% | -18.7% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 59.5 | 110.3 | 89.6 | 50.7% | -18.7% |
| Margen Neto | 8.5% | 12.7% | 10.2% | 1.7pp | (2.5pp) |
| FFO | 128.3 | 202.6 | 183.1 | 42.8% | -9.6% |
| AFFO | 131.6 | 172.0 | 142.1 | 8.0% | -17.4% |
| Distribución de efectivo | 0.273 | 0.348 | 0.173 | -36.6% | -50.3% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|--------------|
| Activo Circulante | 1,335.9 | 1,006.8 | 4,815.9 | 260.5% | 378.3% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 861.0 | 523.3 | 4,365.5 | 407.0% | >500% |
| Activos No Circulantes | 10,978.1 | 11,712.5 | 11,884.6 | 8.3% | 1.5% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 9,679.0 | 10,538.8 | 10,528.1 | 8.8% | -0.1% |
| Propiedades en desarrollo | 1,230.0 | 1,085.3 | 1,267.9 | 3.1% | 16.8% |
| Activo Total | 12,314.1 | 12,719.3 | 16,700.5 | 35.6% | 31.3% |
| Pasivo Circulante | 475.9 | 489.1 | 626.4 | 31.6% | 28.1% |
| Deuda de Corto Plazo | 75.0 | 97.7 | 100.5 | 34.0% | 2.8% |
| Proveedores | 229.4 | 291.6 | 284.6 | 24.1% | -2.4% |
| Pasivo a Largo Plazo | 2,438.6 | 2,996.3 | 3,089.7 | 26.7% | 3.1% |
| Deuda de Largo Plazo | 2,438.6 | 2,996.3 | 3,089.7 | 26.7% | 3.1% |
| Pasivo Total | 2,914.5 | 3,485.5 | 3,716.1 | 27.5% | 6.6% |
| Capital Contable | 9,399.6 | 9,233.8 | 12,984.4 | 38.1% | 40.6% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 9,399.6 | 9,233.8 | 12,984.4 | 38.1% | 40.6% |
| Pasivo y Capital | 12,314.1 | 12,719.3 | 16,700.5 | 35.6% | 31.3% |
| Deuda Neta | 1,652.6 | 2,570.8 | (1,175.3) | N.A. | N.A. |

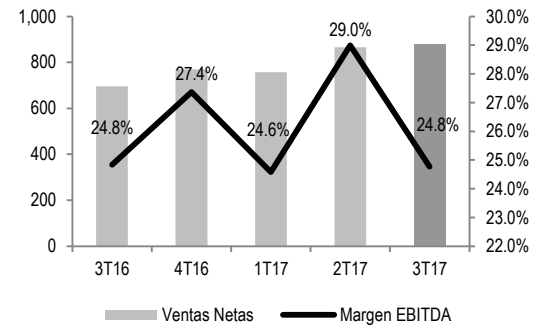
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|---|--------------|---------------|----------------|
| Flujos generado en la Operación | 159.1 | 221.8 | 338.8 |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (557.6) | (251.5) | (220.8) |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | 716.9 | (64.6) | 3,724.2 |
| Incremento (disminución) efectivo | 318.4 | (94.4) | 3,842.2 |

Fuente: Banorte Ixe, BMV

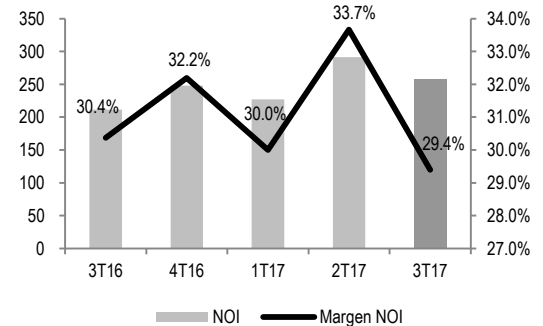
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



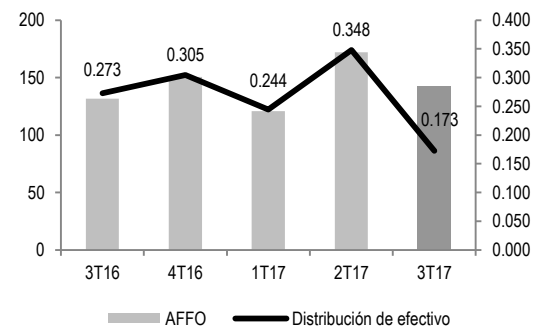
NOI y Margen NOI

Cifras en millones



AFFO / Distribución de efectivo

Cifras en millones / pesos



Incursión en el segmento de Resorts. El 15 de agosto FIHO anunció la firma de un acuerdo para la adquisición del hotel FACC, un resort all-inclusive con 507 cuartos, por un precio de P\$2,892m en una transacción de venta y posterior arrendamiento a largo plazo con Grupo Posadas. La FIBRA señaló que se continúa avanzando en las condiciones precedentes y se espera el cierre de la transacción a principios del 2018. Consideramos que el entrar en este segmento le otorga una serie de ventajas para su portafolio que incluyen disminuir la temporalidad, incrementar la ocupación y mejorar el margen (activos como este hotel generan ingresos en dólares y la mayoría de los costos son en pesos), diversificar la mezcla de ingresos y generadores de demanda, así como aumentar el porcentaje de ingresos en dólares y dolarizado.

Derivado de lo anterior, **FIHO llevó a cabo una Oferta Pública** en septiembre (P\$4,505m considerando la opción de sobreasignación), con el propósito de adquirir el Hotel FACC, fondear otras inversiones hoteleras en proceso, reducir la deuda temporal y otros usos corporativos, entre otros. Prevemos que si bien hubo una fuerte dilución de los tenedores actuales de los CBFIs por esta Oferta, las proyecciones de crecimiento para la FIBRA son interesantes tomando en cuenta en nuestras estimaciones al Hotel FACC y a los 7 hoteles en desarrollo.

Respecto al portafolio de la FIBRA, 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 3T17, FIHO adquirió Fiesta Americana Hacienda Galindo (168 cuartos). De esta forma, la FIBRA cerró con 86 hoteles (12,219 cuartos), incluyendo 79 en operación y 7 en desarrollo. Por otro lado, FIHO todavía cuenta con activos que siguen en proceso de maduración (64 hoteles son considerados estabilizados al 3T17).

Continúan los incrementos en los datos operativos a pesar de los fenómenos naturales en el trimestre con impacto negativo. En el 3T17 se presentaron fenómenos naturales incluyendo los terremotos del 7 y 19 de septiembre, así como varios huracanes e inundaciones que llevaron a cancelación de eventos, conferencias y viajes de negocios planeados. A pesar de lo anterior, la tarifa efectiva mostró un crecimiento. Para los 64 hoteles estabilizados en operación al 3T17, la tarifa promedio se ubicó en P\$1,010 (+3.1% vs. 3T16), la ocupación en 68.1% (-1.2pp) y la tarifa efectiva en P\$688 (+1.3%). Por otro lado, con base en el portafolio total de 79 hoteles en operación, la tarifa promedio se ubicó en P\$1,067 (+6.7%), la ocupación en 66.9% (+3.1%) y la tarifa efectiva en P\$714 (+11.9%). En el 3T16, el portafolio total era de 72 hoteles en operación.

Fuerte crecimiento en los resultados operativos, pero con una menor rentabilidad. FIHO reportó en el 3T17 crecimientos (A/A) en ingresos totales, contribución hotelera, NOI y EBITDA de 26.2%, 22.1%, 22.1% y 25.8%, ubicándose en P\$878m, P\$270m, P\$258m y P\$218m, respectivamente. La utilidad operativa de FIHO se colocó en P\$124m (+19.1% vs. 3T16). Cabe señalar que la FIBRA registró gastos no operativos

por P\$4.4m que corresponden principalmente a gastos pre operativos de las últimas aperturas (P\$2.6m), 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\$120m (+70.9% vs. 3T16). En términos de rentabilidad hubo variaciones negativas de 1.0pp en el de contribución hotelera, 1.0pp en el NOI y 0.1pp en el EBITDA, ubicándose en 30.7%, 29.4% y 24.8%, respectivamente. Lo anterior debido a la afectación de los fenómenos naturales que llevaron a una desaceleración en la demanda hotelera (principalmente en septiembre), en conjunto con un incremento en costos de energéticos y gastos relacionados con el terremoto y las cancelaciones de eventos, negocios y viajes de negocios planeados.

La utilidad neta del trimestre fue de P\$90m (+50.7% vs. 3T16) ante los avances en los resultados operativos, ligeramente compensados por un mayor costo integral de financiamiento. El flujo operativo ajustado (“AFFO”) fue de P\$142m (+8% vs. 3T16).

FIHO cerró el 3T17 con una deuda de P\$3,190m y con un total de activos de P\$16,700m, correspondiendo a un nivel de endeudamiento del 19.1%. La posición de efectivo de FIHO al 3T17 fue de P\$4,364m (P\$4,456m incluyendo la devolución del IVA). El índice de cobertura del servicio de la deuda es de 2.5x (el mínimo requerido es de 1.0x).

El Comité Técnico de FIHO aprobó una **distribución de efectivo de P\$0.1728 por CBFÍ que equivale a un rendimiento de 1.3%** (precio de cierre del 18 de octubre de P\$13.52 por CBFÍ). Dicha distribución será pagada el 3 de noviembre de 2017. El rendimiento acumulado U12m es de 7.4%.

Estimados

Esperamos sólidos crecimientos en 2017E y 2018E de 29.0% y 24.4% en Ingresos, de 32.8% y 46.9% en NOI y de 36.8% y 50.3% en EBITDA, respectivamente. Lo anterior será resultado de aumentos en los ingresos por habitaciones de 26.8% y 16.8%; en alimentos y bebidas de 38.5% y 11.7%; y en arrendamientos de 16% y 337% (integración del Hotel FACC a partir de enero de 2018).

De su portafolio actual hay 7 hoteles (1,239 cuartos) que se encuentran en desarrollo: 3 entrarán en operación en el 4T17, 2 a finales de 2018 y 2 a finales de 2019. Respecto a la ocupación hotelera, estimamos que para 2017 y 2018 aumente 1.0% y 1.2%, respectivamente, para ubicarse en 63.7% y 64.9%. Asimismo, esperamos aumentos en tarifas promedio de alrededor de 10.0% para 2017 y 10.9% para 2018. Así, el ingreso por habitación disponible aumentaría 11.7% y 13.0%, respectivamente.

Esperamos que para 2017 FIHO incremente en 0.9pp su margen NOI y en 1.5pp su margen EBITDA, ubicándose en 31.6% y 26.4%, respectivamente. Para el 2018 y con la entrada del Hotel FACC, estimamos aumentos de 5.7% y 5.5% en el margen NOI y EBITDA, colocándose en 37.3% y 31.9%, respectivamente. Por otro lado, pronosticamos un aumento en el AFFO para

2017 y 2018 de 27.5% y 58.7%. En este sentido, el rendimiento estimado de la distribución de efectivo de FIHO para 2017 podría ubicarse por arriba del 6.5% y para 2018 en alrededor de 9.5%.

Valuación y PO 2018E de P\$17.5

A través del método de DCF, nuestro precio objetivo obtenido para 2018E es de P\$17.5. En nuestros supuestos consideramos un Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) de 11.0%; costo de la deuda de 8.5%; Beta de 0.85; tasa libre de riesgo de 7.2%; 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 29.4% respecto a su precio actual (pesos).

FIHO-DCF

(Millones de pesos)

| Concepto | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e | 2023e | Perpetuidad (2023e) |
|-------------------------|--------|-------|-------|-----------------------|-------|------------------------|
| Flujo Libre de Efectivo | 1,246 | 1,324 | 1,467 | 1,553 | 1,628 | 20,268 |
| | | | | CBFIs (millones) | | 827 |
| | | | | | | P\$ |
| | | | | PO DCF | | 17.50 |
| Valor DCF | 14,472 | | | Precio Actual | | 13.52 |
| Market Cap. Actual | 11,182 | | | Rendimiento Potencial | | 29.4% |

Fuente: Banorte-ixe

Cap Rate

El Cap Rate actual implícito (NOI/Valor Empresa) de FIHO es de 10.3%. Es importante tomar en cuenta que en este cálculo hay recursos que no están siendo productivos —7 hoteles en desarrollo— que entrarán en operación. El Cap Rate estimado 2018 es de 11.4%.

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 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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 | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | 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 | 18/10/2017 | Compra | P\$17.5 |
| FIHO12 | 19/07/2017 | Compra | P\$17.0 |
| FIHO12 | 26/04/2017 | Mantener | P\$16.5 |
| FIHO12 | 18/10/2016 | Compra | 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 | Analista 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.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@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.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |