

¡BursaTris! 1T14

GRUPO FINANCIERO



FINN: INICIO SOBRESALIENTE

RESULTADOS

Fibra Inn (BMV: **FINN13**) dio a conocer sus resultados al 1T14. Los ingresos totales y Ebitda fueron de P\$226mn y P\$62mn, respectivamente. Estas cifras superaron ampliamente nuestras expectativas a nivel ingresos (P\$193mn), mientras que el Ebitda se mantuvo en línea (P\$65mn). **FINN forma parte del grupo de emisoras que denominamos Comodines. Nuestro PO'14 es de P\$23 con un rendimiento potencial de 34%, vs. 16% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El portafolio de la Fibra mostró un desempeño favorable con un incremento en la tarifa por habitación disponible (RevPAR) de 3.8%a/a. Esto fue impulsado por incrementos en las tasas de ocupación en todas las regiones en donde actualmente opera la compañía. A nivel consolidado, la tasa de ocupación fue 62.4% vs 62.1% en el 1T13. Por su parte, los márgenes NOI y EBITDA se vieron presionados por el efecto estacional de gastos relacionados con el pago de nóminas, ya que Finn realiza un incremento en enero de cada año. Dicho efecto es temporal y la compañía espera que se recuperen los márgenes en lo que resta del año.

Durante el 1T14, se concretaron las compras de 4 hoteles y 2 desarrollos que fortalecen el portafolio con nuevas marcas (*Aloft, Fairfield Inn y Courtyard*) y regiones. Esperamos que la Fibra realice compras adicionales para concluir el año con un portafolio de 30 hoteles (vs.18 hoteles al cierre de 2013).

DIVIDENDO: 0.23 POR CBFÍ

La distribución del 1T14 será de P\$0.23 por CBFÍ. Dicho dividendo es equivalente a un dividend yield de 1.3% en relación al precio de cierre de ayer (P\$17.2) y el pago se realizará el próximo 9 de mayo.

Concepto	1T14	1T13 Pro Forma	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ingresos	226	19	1,108%	193	17%
NOI	73	6	1,070%	78	-6.5%
EBITDA	62	6	1,014%	65	-4.0%
FFO	64	8	689%	71	-9.8%
Margen NOI	32.3%	33.4%	-1.1 ppt	40.4%	-8.1 ppt
Margen EBITDA	27.6%	30.0%	-2.3 ppt	33.7%	-6.0 ppt

Fuente: **FINN**. Cifras en millones de pesos. NOI es Ingreso Neto Operativo (Rentas- costos directos de operación). FFO. Flujo de Operación (Resultado neto-depreciación y otras partidas no monetarias)

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	23.0
POTENCIAL \$PO	34.4%
POTENCIAL IPyC	15.9%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	8.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	-5.1%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Marco Medina

mmedinaz@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1453



FINN		1T 14								Sector:	
Información Bursátil											
Precio 30-abr-2014	\$	17.18			Valor de Cap. (millones P\$)	\$	4,438		No. Acciones (millones)	258.3	
					Valor de Cap. (millones USD)	\$	339		% Acc.en Mdo. (Free Float)	77.1%	
									Acciones por ADR	N.A.	
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)				(B)			(C)		%	%
Ventas Netas	7.5	47.3	65.2	82.9	199.6	NR	140.8				
Cto. de Ventas			13.5	13.1							
Utilidad Bruta	7.5	33.7	52.1	82.9	199.6	NR	140.8				
Gastos Oper. y PTU	2.9		65.4		166.5	NR	154.8				
EBITDA*	5.6	31.3	45.5	17.5	62.4	NR	255.7				
Depreciación					24.7	NS	NS				
Utilidad Operativa	4.6	31.3	45.5	17.5	33.1	618.7	88.7				
CIF	2.5			8.2	1.6	(35.6)	(80.3)				
Intereses Pagados					1.4	NS	NS				
Intereses Ganados	2.5	(21.2)	(15.8)	8.3	3.0	21.0	(63.3)				
Perd. Cambio											
Otros				(0.1)	0.0	NS	NN				
Utilidad después de CIF	7.1	31.3	45.5	25.8	34.7	387.9	34.8				
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	7.1	31.3	45.5	25.8	34.7	387.9	34.8				
Impuestos											
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	7.1	53.6	72.3	25.8	34.7	387.9	34.8				
Márgenes Financieros											
Margen Operativo					61.21%	66.29%	69.73%	21.16%	16.58%	(44.63pp)	(4.57pp)
Margen EBITDA*					74.43%	66.29%	69.73%	21.16%	31.26%	(43.17pp)	10.10pp
Margen Neto					94.56%	113.36%	110.80%	31.07%	17.39%	(77.17pp)	(13.68pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción					0.02	0.14	0.18	0.07	0.24	898.31	255.72
Utilidad Neta por Acción					0.03	0.23	0.28	0.10	0.13	337.23	34.80
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*					0.00	0.01	0.01	0.01	0.02	842.52	256.43
Utilidad Neta					0.00	0.02	0.02	0.01	0.01	312.80	35.07
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
	(A)				(B)			(C)		%	%
Activo Circulante					585.7			647.3	NS	10.52	
Disponible				1,963.8	1,589.7	636.3	385.6	454.6	-76.85	17.88	
Cientes y Cts.xCob.							200.1	192.7	NS	-3.68	
Inventarios											
Otros Circulantes											
Activos Fijos Netos	4,097.6	4,616.7	4,642.6	4,296.2	4,512.5	10.13	5.03				
Otros Activos				0.1	0.1	NS	NS				
Activos Totales	4,097.6	4,616.7	4,642.6	4,882.0	5,159.9	25.9	5.7				
Pasivos a Corto Plazo				301.9	602.9	NS	99.71				
Proveedores				11.3	54.8	NS	382.85				
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar											
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Pasivos a Largo Plazo				290.5	548.1	NS	88.66				
Cred. Banc. Y Burs				2.3	2.3	NS					
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes				2.3	2.3	NS					
Pasivos Totales	30.0	13.2	16.7	304.2	605.2	NR	99.0				
Capital Mayoritario	4,067.5	4,603.4	4,625.9	4,577.8	4,554.7	11.98	-0.50				
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	4,067.5	4,603.4	4,625.9	4,577.8	4,554.7	11.98	-0.50				
Pasivo y Capital	4,097.6	4,616.7	4,642.6	4,882.0	5,159.9	25.9	5.7				
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
	(A)				(B)			(C)		%	%
Flujo de Efectivo	7.1	31.3	45.5	25.8	59.4	734.57	130.57				
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	0.17%	0.68%	0.98%	0.56%	1.30%	1.13pp	0.74pp				
Tasa Efectiva de Impuestos											
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.											
EBITDA* / Activo Total				1.94x	1.07x	NS	NS				
Deuda Neta / EBITDA*				5.55%	4.15%	NS	(1.40pp)				
Deuda Neta / Cap. Cont.				(1.42x)	(1.18x)	NS	NN				
	-48.28%	-34.53%	-13.75%	-8.42%	-9.98%	38.30pp	(1.56pp)				
Fuente: BX+, BMV											

Fuente: Bx+, BMV

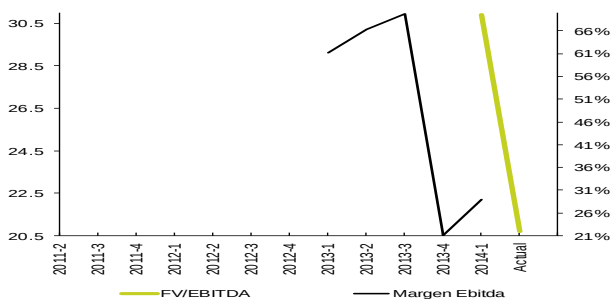
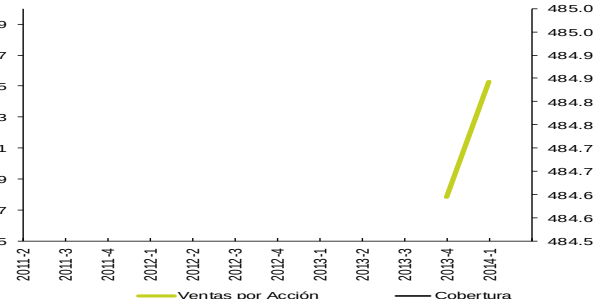
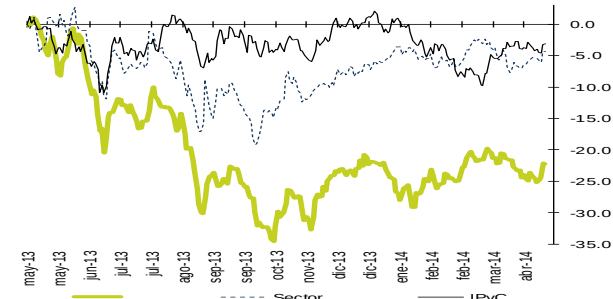
**FINN****Cifras Acumuladas**

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	7.5	100.0%	199.6	100.0%	NR
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	7.5	100.0%	199.6	100.0%	NR
Gastos Oper. y PTU	2.9	38.8%	166.5	83.4%	NR
EBITDA*	5.6	74.4%	62.4	31.3%	NR
Depreciación			24.7	12.4%	NS
Utilidad Operativa	4.6	61.2%	33.1	16.6%	618.7%
CIF Neto	2.5	33.4%	1.6	0.8%	-35.6%
Intereses Pagados			1.4	0.7%	NS
Intereses Ganados	2.5	33.4%	3.0	1.5%	21.0%
Perd. Cambio			(0.0)	0.0%	NS
Otros				0.0%	NS
Utilidad después CIF	7.1	94.6%	34.7	17.4%	387.9%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	7.1	94.6%	34.7	17.4%	387.9%
Impuestos					
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	7.1	94.6%	34.7	17.4%	387.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	7.1	94.6%	59.4	29.8%	734.6%
-------------------	-----	-------	------	-------	--------

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante			647.3	12.5%	NS
Disponible	1,963.8	47.9%	454.6	8.8%	-76.9%
Cientes y Cts.xCob.			192.7	3.7%	NS
Inventarios					
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	4,097.6	100.0%	4,512.5	87.5%	10.1%
Otros Activos			0.1	0.0%	NS
Activos Totales	4,097.6	100.0%	5,159.9	100.0%	25.9%
Pasivos a Corto Plazo			602.9	11.7%	NS
Proveedores			54.8	1.1%	NS
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar					
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo			548.1	10.6%	NS
Pasivos a Largo Plazo			2.3	0.0%	NS
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo			2.3	0.0%	NS
Otros Pasivos no Circulantes					
Pasivos Totales	30.0	0.7%	605.2	11.7%	NR
Capital Mayoritario	4,067.5	99.3%	4,554.7	88.3%	12.0%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	4,067.5	99.3%	4,554.7	88.3%	12.0%
Pasivo y Capital	4,097.6	100.0%	5,159.9	100.0%	25.9%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda***Ventas por Acción y Cobertura****Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC**

NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, funge con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx