

Hotel: ¡Enfoque en Rentabilidad!



CATEGORÍA: Nota de Empresa / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Identificar empresas atractivas para su inversión en Bolsa.

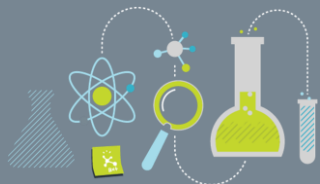
“Mira las oportunidades,
en lugar de ver los
problemas...”

Anónimo

Marisol Huerta
mhuerta@vepormas.com
56251514

Septiembre 25, 2018

 @AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Una de Nuestras Emisoras Favoritas

- Hotel forma parte de nuestro portafolio de Mediano Plazo debido al potencial que ofrece su precio objetivo 2019 derivado de sus sólidos fundamentales.
- La emisora cuenta con una Administración con experiencia de más de 25 años en el sector hotelero, tanto a nivel nacional como internacional.
- El modelo de negocio de Hotel se enfoca en la rentabilidad ya sea a través del desarrollo de sus inmuebles, como la adquisición y/o la asociación. Asimismo y debido a su *expertise*, opera hoteles no propios en donde la mayoría de los ingresos se reflejan directamente en su Ebitda.
- Nuestras expectativas consideran crecimientos de 39% en Ventas y en Ebitda de 47% en 2019.

Modelo muy Definido: “3x3”

Busca que la mayoría de sus activos se ubiquen en: 1) las tres ciudades más importantes del país (CDMX, Monterrey y Guadalajara); y 2) en los tres destinos turísticos más importantes (Cancún/Riviera Maya, Puerto Vallarta/Riviera Nayarit y los Cabos).

Rentabilidad: Estrategias de ahorros, mayores tarifas y eficiencias mejorarán la rentabilidad (+230pb margen Ebitda 2019e)

Habitaciones: A la fecha cuenta con un total de 6,350 habitaciones y proyecta a 2020 cerrar con 10,000 cuartos.

Posición Financiera: El apalancamiento se ubica en 3.4x, 86% de la deuda en dólares en línea con su flujo operativo 91% dolarizado.

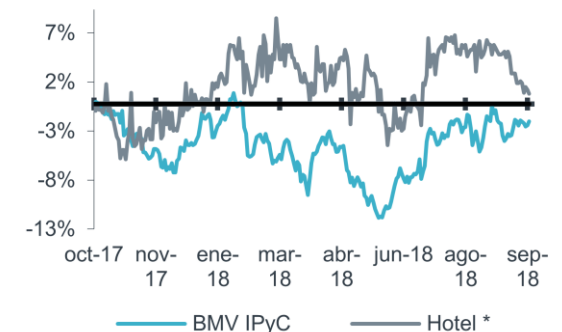
Sector Positivo: México ocupó el lugar número 8, como destino más visitado en 2017 y busca bajar un escalón. El sector que como porcentaje del PIB representó el 8.5%.

Bursatilidad: Hotel tiene un *float* de 46%, con un nivel de bursatilidad medio.

Recomendación	COMPRA
Precio Objetivo 2019 (\$PO)	15.2
Potencial \$PO	46.1%
Potencial IPyC 2019	8.8%
Peso en IPyC	
Var Precio en el año	2.3%
Var IPyC en el año	0.6%

Fuente: GFBX+/ Información de la Compañía

Gráfica 1. Hotel vs IPyC



Gráfica 2. Crecimiento de No. de Habitaciones



Estrategia: Adquisiciones y Asociaciones

El modelo de negocio vía Adquisiciones y Asociaciones de Hotel ha dado sólidos resultados. Destacamos casos de éxito tales como el del Hotel Hyatt en Cancún adquirido en 2013, con el que logró impulsar un crecimiento en el Ebitda hasta en un 260%, así como el Hotel Ex Krystal Grand Reforma con un avance de 70%.

Las estrategias que utiliza para mejoras son:

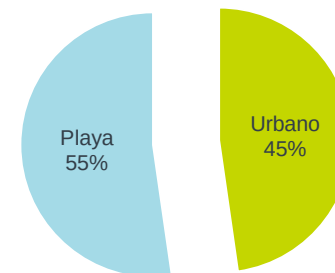
- **Marketing:** la empresa mejora los ingresos del hotel con planes de ventas.
- **Rentabilidad:** Impulsa sinergias de costos y eficiencias de operación.
- **Calidad.** Mejora estándares alineando su estrategia en todas las marcas.
- **Ocupación.** Busca elevar los rangos de ocupación por arriba del 60%.

Expectativas.

Nuestras expectativas para 2019 contemplan un avance en ventas de 39%, a P\$2,674m y el Ebitda consideramos se ubique en 1,078 millones un crecimiento de 47%, y un margen Ebitda en 38% (+230pb). Con base en el crecimiento orgánico y la mayor rentabilidad que le generarán los cerca de 1,626 hoteles que están en proceso de maduración, y el dinamismo en los que ya tiene en operación.

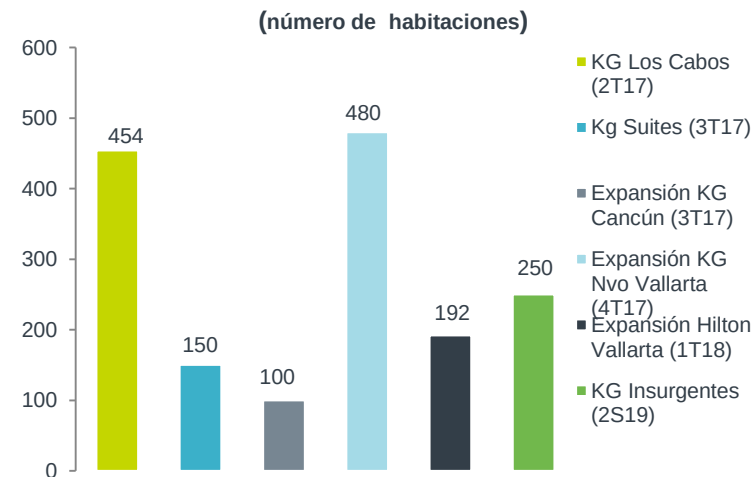
Nuestro Precio Objetivo 2019 de P\$15.2 fue calculado con base a nuestro modelo de Flujos Descontados (DCF), que representa un múltiplo VE/Ebitda sería de 12.9x, en línea con el promedio del último año. A ese precio el rendimiento sería de 46% respecto al precio de cierre de hoy de 10.4 pesos. Nuestra recomendación es **COMPRA**.

Gráfica 3. Distribución de Habitaciones por Tipo (%)



Fuente: GFBX+/ Información de la Compañía

Gráfica 2. Activos que no han generado Ebitda por 12 meses



Fuente: GFBX+/ Información de la Compañía

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Miriam Gómez Romero, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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, fungen 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Condición 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

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com
----------------------------	-------------------------------	--------------------	--

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pgutierrez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--