

Expectativas financieras

HCITY: 2016

Principales cifras

COMPRA		VE 12M \$ 29.00			
Precio (MKN) (serie T)			22.29		
Máx/min (18M)		26.86 /	20.85		
Rendimiento esperado			30.3%		
Valor de mercado (MKN M)			8,577		
Valor de la empresa (MKN M)			8,612		
Acciones en circulación (M)			385		
ROE (%)			66%		
Importe prom. 60 días (MKN M)			31		
Cifras Normalizadas en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015 e	% var.	2016 e	% var.
Ingresos Netos	1,412	1,721	22%	2,068	20%
UAFIDAEITDA	457	575	26%	688	20%
Margen	32.4%	33.4%		33.3%	
Utilidad de operación	250	306	22%	350	15%
Margen	17.7%	17.8%		16.9%	
Impôts a la utilidad	21	50	135%	95	30%
Utilidad neta	125	198	58%	210	6%
Activos totales	9,921	10,648	7%	12,035	13%
Efectivo y equivalentes	3,184	2,488	-22%	2,294	-8%
Prop. planta y equipo	6,201	7,738	21%	9,217	20%
Pasivos totales	2,267	2,503	10%	2,876	15%
Pasivo corto plazo	360	431	20%	460	7%
Pasivo largo plazo	1,905	2,071	9%	2,416	17%
Pasivo con costo	1,882	2,077	10%	2,416	16%
Capital cont. mayoritario	9,255	7,383	-20%	6,300	-12%
Deuda neta	(1,292)	(413)	-68%	-122	HC
PAJ	68.8x	43.2x		40.9x	
VE/UAFIDA	17.5x	16.5x		13.8x	
PAL	1.5x	1.5x		1.0x	
ROE	2.0%	2.8%		2.7%	
RCA	1.4%	1.9%		1.9%	
Apalancamiento	0.3x	0.3x		0.3x	

Fuente: VectorAnálisis

Estimamos una tendencia de crecimientos operativos sostenidos y estables bajo la condición de respaldo de un ritmo favorable de nivel de la demanda de la industria manufacturera de exportación automotriz y de maquila. El desempeño de dichos sectores estará ligado a su vez al cumplimiento de la expectativa de evolución económica de EEUU y de un efecto de tipo de cambio depreciado. Estos factores, en conjunto con el cumplimiento del número de apertura de hoteles programada podrían compensar en buena medida el menor panorama de crecimiento económico nacional para el 2016.

La dinámica de la demanda de habitaciones del sector hotelero y en específico el de la industria enfocada en la oferta de servicios limitados para viajeros de negocios se encuentra estrechamente ligada al desempeño económico del país. Para 2016 estamos previendo un crecimiento económico de 1.8% -menor al estimado para 2015 de 2.1%-, un gasto público como porcentaje del PIB de alrededor de 24.5% en 2016 -también por debajo del 25.7% previsto para 2015- y afectaciones a la inversión en infraestructura y construcción por menores ingresos petroleros.

Precio vs. IPC

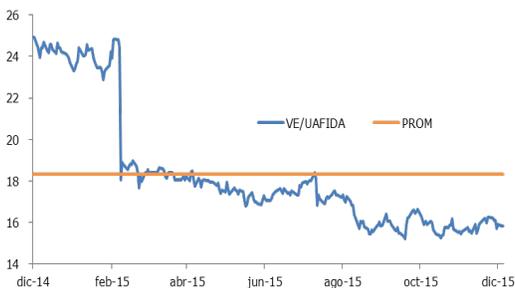


Fuente: VectorAnálisis

Sin embargo es preciso destacar que estos temas podrían verse compensados por la dinámica de sectores relacionados con la actividad económica de EEUU, propiamente de la industria de exportación automotriz y manufactura, que estimamos reportarán tendencias positivas sustentadas también por un tema de tipo de cambio depreciado como resultado de la incertidumbre generada por el inicio de alza de tasas de interés de referencia.

Contemplando estas variables del contexto de la industria, el crecimiento estimado de los ingresos estará apoyado por una buena perspectiva para la demanda que veremos reflejada en niveles de ocupación promedio para la cadena proyectados en un 63%, un aumento de 3.7% en tarifa promedio diaria (ADR) y en tarifa efectiva (RevPAR) de hasta un 5.4%. Adicionalmente prevemos que la empresa incremente su infraestructura hotelera, alcanzando alrededor de 126 hoteles en operación al cierre de 2016 que sumarían un total de 14,239 habitaciones (+16.5%).

VE/UAFIDA



Fuente: VectorAnálisis

En cuanto a utilidad operativa consideramos un nivel estable de crecimiento por la mayor escala de la plataforma hotelera y por la contribución de flujo que esta implica, sin embargo, esto mismo conlleva una ligera reducción en margen por el incremento en costos y gastos derivados de la mayor capacidad de cuartos instalados. Asimismo estas cifras estarían trasladándose también hacia el resultado de +21% en uafida ajustada por el efecto de los gastos no recurrentes derivado del programa de expansión y apertura de nuevos hoteles.

El menor ritmo de crecimiento en utilidad neta en 2016 viene de una base de comparación desfavorable en términos de costos financieros y también por el efecto de un ligeramente menor margen de la utilidad de operación por los gastos por aperturas. Asimismo, la posición financiera de la empresa continuará en niveles saludables y estables dado el efectivo que aún conserva de la oferta pública

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su 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 y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser 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 privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales 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 financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, 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. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, 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: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, 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

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen 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 valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos 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.

Opinión de Inversión	Criterios de calificación	HCITY Historia de recomendaciones		
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).	Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.	2015/10/29	Compra	29.0
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.	2015/07/27	Compra	30.0
		2015/01/21	Compra	29.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados 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. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, 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.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%
Datos al 30 septiembre, 2015					