

Expectativas financieras

FIHO: 2016

Principales cifras

| COMPRA | | VI: 12M | | \$21.00 | |
|---|---------|---------|--------|---------|--------|
| Precio (MXN) (serie CPO) | | | | 13.86 | |
| MAZ/min (18M) | | | 24.5 / | 13.84 | |
| Rendimiento esperado | | | | 21.5% | |
| Valor de mercado (MXN M) | | | | 6,922 | |
| Valor de la empresa (MXN M) | | | | 6,246 | |
| CFBTA en circulación (M) | | | | 499 | |
| Eficiencia | | | | 84% | |
| Importe prom. 60 días (MXN M) | | | | 5 | |
| Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de diciembre de 2015 | | | | | |
| | 2014 | 2015 e | % var. | 2015 e | % var. |
| Ingresos Totales | 1,531 | 1,992 | 30% | 2,531 | 32% |
| Unidad de operación | 298 | 291 | 40% | 460 | 58% |
| Margen | 13.6% | 14.6% | | 17.5% | |
| Ingreso Operativo Neto (NOI) | 603 | 630 | 25% | 831 | 32% |
| Margen | 32.9% | 31.6% | | 31.6% | |
| Fondos de la operación (FFO) | 417 | 456 | 12% | 597 | 28% |
| Margen | 27.2% | 23.4% | | 22.7% | |
| Unidad neta | 254 | 272 | 7% | 360 | 40% |
| Margen | 16.6% | 13.6% | | 14.4% | |
| Activos totales | 10,005 | 10,406 | 4% | 11,070 | 6% |
| Efectivo y equivalentes | 2,092 | 774 | -63% | 427 | -45% |
| Propiedades de inversión | 7,499 | 9,219 | 23% | 10,265 | 11% |
| Pasivo totales | 238 | 768 | 222% | 2,311 | 201% |
| Pasivo corto plazo | 238 | 265 | 13% | 311 | 18% |
| Pasivo largo plazo | - | 500 | n.d. | 2,000 | 300% |
| Pasivo con costo | 9,767 | 9,639 | -1% | 9,759 | -9% |
| Patrimonio de los fideicomitentes | (2,092) | (274) | -87% | 1,573 | -674% |
| Ingreso / Propiedades de inversión | 20.41% | 21.61% | | 25.63% | |
| NOI / Propiedades de inversión | 8.21% | 6.83% | | 8.00% | |
| Apalancamiento | 0.00% | 4.00% | | 18.07% | |

Fuente: VectorAnálisis

► En nuestra opinión el crecimiento y dinamismo de Fiho en 2016 estará sustentado en la consolidación de su actual portafolio hotelero, sustentado en el impulso que esperamos genere el dinamismo de la economía norteamericana en las diferentes regiones en las que tiene presencia. A lo anterior se sumará la entrada en operación de nuevos hoteles actualmente en distintas etapas de desarrollo, además de que esperamos continúe con su agresivo plan de adquisiciones.

Los activos de Fiho se han concentrado en hoteles orientados a viajeros de negocios en México, caracterizándose por un agresivo plan de expansión desde su colocación en el mercado. A la fecha su portafolio está compuesto por 86 hoteles y 11,886 habitaciones, de los cuales 62 hoteles se encuentran actualmente en operación (8,503 habitaciones) y 24 hoteles en desarrollo, incluyendo seis hoteles que se construirán dentro de los proyectos de usos mixtos premium de GICSA.

Propiedades

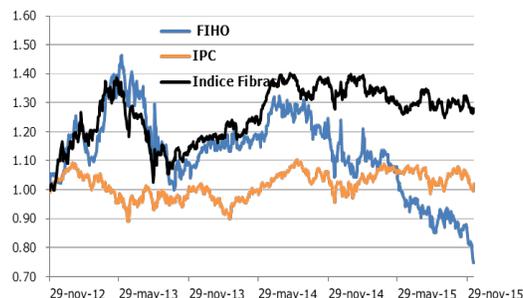
| | |
|---|---------------|
| Número de propiedades al 3T15 | 71 |
| Propiedades estabilizadas | 59 |
| Área bruta arrendable (M2) al 3T15 | 8,077 cuartos |
| Industriales (m2) | NA |
| Comerciales (m2) | NA |
| Oficinas (m2) | NA |
| Propiedades en desarrollo o para desarrollo | 19 |
| Area Bruta Arrendable estimada (M2) | 2,690 cuartos |

Fuente: La empresa y VectorAnálisis

La operación de Fiho está dividida en cuatro segmentos de mercado, Servicios Selecto (63.7% de los cuartos), Servicio Limitado (24.9%), Servicio Completo (7.5%) y Estancia Prolongada (3.9%), contando con cuatro operadores de gran prestigio nacional e internacional, Posadas, Marriott, Grupo Real Turismo y Starwood.

De acuerdo a nuestros estimados durante 2016 se integrarán a la operación 1,560 nuevas habitaciones, lo que implica un crecimiento del 18% sobre su plataforma actual. El 58% de los nuevos cuartos corresponderán al segmento de Servicio Selecto, el 25% a Servicio Limitado y el 17% restante a Servicio Completo.

Precio vs IPCe Índice de fibras



Fuente: VectorAnálisis

Respecto a la tarifa diaria promedio estimamos una recuperación gradual a lo largo del año, promediando un incremento anual del 3.3%, mientras que los niveles de ocupación estimamos vayan mejorando a lo largo del año, pasando de un promedio estimado para 2015 de 61.5% a 61.8% en 2016, impulsado básicamente por el impacto que generará en ciertas regiones del país el dinamismo de la actividad económica de EEUU, principalmente en aquellas regiones en donde se concentren industrias altamente exportadoras, maquiladoras y proveedores de componentes para empresas americanas. Aparentemente el crecimiento en los niveles de ocupación es reducido, sin embargo es importante considerar que dicho efecto obedece a la apertura de nuevos hoteles cuyos niveles de ocupación se van estabilizando gradualmente.

Como resultado de lo anterior prevemos que los ingresos totales crecerán en 2016 un 32%, lo cual se traducirá en un incremento del 32% en su Ingreso Neto Operativo (NOI) y del 28% en sus Fondos provenientes de la Operación (FFO).

Desde el punto de vista financiero, el fideicomiso se había caracterizado de una estrategia de endeudamiento conservadora, financiando su crecimiento con los recursos captados desde su oferta pública. Al cierre del 3T15 FIHO contaba con una

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.

FIHO Historia de recomendaciones

| Fecha | Recomendación | Precio Objetivo |
|------------|---------------|-----------------|
| 2015/10/30 | Compra | 21.0 |
| 2015/07/22 | Compra | 23.0 |
| 2014/12/17 | Compra | 26.0 |
| 2014/10/10 | Compra | 28.0 |
| 2014/10/07 | Compra | 28.0 |
| 2014/07/24 | Compra | 27.0 |
| 2014/05/05 | Compra | 0.0 |
| 2013/10/29 | Compra | 29.6 |

| Opinión de Inversión | Criterios de calificación |
|----------------------|---|
| COMPRA | Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC). |
| 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. |
| 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. |

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