

NH Hoteles previo 3T18: Visibilidad elevada para 2018. Los planes de Minor tras la OPA acaparán la atención.

Jueves, 8 de noviembre de 2018

NH publica resultados 3T18 el lunes, 12 de noviembre a cierre de mercado y celebrará la Conferencia el martes 13 a partir de las 12:30h. P.O. 6,8 eur. Mantener.

NH HOTEL GROUP						Mantener				
(mln de euros)	3T17	3T18 R4e	Var % R4e	3T18e consenso	Var % consenso	2017	2018 R4e	Var % R4e	2018e consenso	Var consenso 2018e/17
Ingresos	404	411	2%	411	2%	1.571	1.626	3%	1.642	5%
EBITDA antes onerosos	67	72	7%	72	7%	233	262	12%	277	19%
Margen EBITDA antes onerosos	16,6%	17,5%	0,9pp			14,8%	16,1%	1,3pp	16,9%	2,0pp
EBITDA después onerosos	68	73	7%			237	265	12%		
Margen EBITDA desp onerosos	16,9%	17,8%	0,9pp			15,1%	16,3%	1,2pp		
EBIT	41	46	13%			126	153	22%	179	42%
Margen EBIT	10,2%	11,3%	1,1pp			8,0%	9,4%	1,4pp	10,9%	2,9pp
Beneficio neto Recurrente	18,4	26	43%	25	38%	35	76	119%	96	177%
Beneficio neto	17	26				35	117	232%		
Deuda Neta	695	231	-67%	232	-67%	656	216	-67%	354	-46%
DN/EBITDA 12m (x)	3,0	0,9		0,8		2,8	0,8			

Principales cifras:

- ▶ Descotamos **Ingresos** +2% con impacto contable de -4,6 mln eur por reclasificación de gastos y -2 mln eur de ajuste por hiperinflación en Argentina y **EBITDA antes de onerosos** (principal magnitud) +7% vs 3T 17 con leve mejora del margen hasta 17,3% (+0,7 pp vs 3T 17). A nivel operativo descontamos que el **RevPar** avance +2,3% vs 2T 17, con desaceleración del mercado español, por exigente comparativa e impacto de Cataluña y recuperación de Benelux y apoyado por la estrategia de reposicionamiento. Esperamos que el crecimiento del RevPar se produzca principalmente por precios (**ADR +1,9%**) y apoyado por una leve mejora de la **ocupación** hasta el 74,7% (+0,3 pp vs 3T 17).
- ▶ En la **conferencia** (martes 13, 12:30h) la atención estará puesta en los planes de Minor tras haber aceptado su oferta el 89% de los accionistas a los que iba dirigido la OPA, pasando su participación al 94,1% del capital. En principio, esperamos que Minor, tal y como anunció, reduzca su participación entre el 50,01%/55% dando entrada a inversores institucionales o emitiendo bonos perpetuos. A nivel operativo estaremos pendientes de: 1) objetivos del **Plan de Negocio 2018/19**. Esperamos que reiteren las buenas perspectivas del negocio y el cumplimiento de la guía y 2) estrategias de inversión, aparte de la renovación

Previo de Resultados

del hotel de Nueva York, para elevar la deuda del grupo una vez que la amortización anticipada del bono convertible de 250 mln eur haya provocado una reducción de deuda muy acusada y hasta niveles muy inferiores al nivel óptimo (dfn/EBITDA 2018 R4e 0,8x). Los títulos de NH han caído más de un 15% tras el periodo de aceptación de la OPA. En nuestra opinión, los títulos están cotizando muy por debajo de su valor (P.O. 6,8 eur). **Creemos que hay una buena oportunidad de entrada para los inversores más tolerantes al riesgo**, si bien somos conscientes que el “free float” es muy reducido (<6%) y que Minor incluso podría excluir NH de cotización.

Previo de Resultados

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Grupo Renta 4. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Iván San Félix Carbajo

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Grupo Renta 4: 51% Sobreponderar, 45% Mantener y 4% Infraponderar.