



NH Hoteles y Jolly Hotels unen fuerzas en una Joint Venture Italiana

Un paso decisivo para la consolidación de un líder del segmento de negocios en Europa



Table of Contents

- 1 Jolly
- 2 Lógica de la Inversión
- 3 Valor y Potencial de Jolly
- 4 Descripción de la Operación

1 Descripción de Jolly

Descripción

- Jolly Hotels es la cadena líder en el mercado italiano cotizada en bolsa
- Cuenta con 45 hoteles: 37 en Italia y 7 en el exterior

Estrategia en Italia

- Estrategia de expansión en Italia por medio de hoteles en propiedad, arrendamiento y franquicias
- Consolidación de la marca y el reconocimiento por parte del mercado de su liderazgo el segmento de corporativo

Estrategia en el exterior

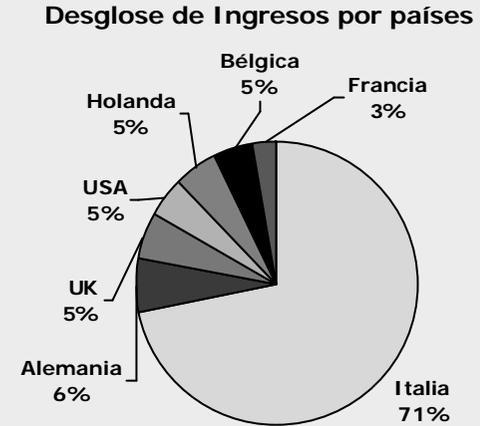
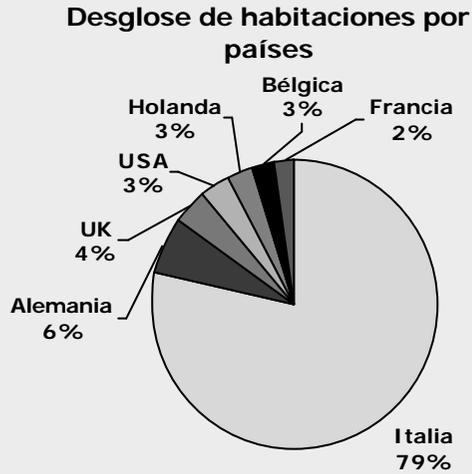
- Su estrategia se ha centrado en la adquisición selectiva de activos idóneamente ubicados: Nueva York, Bruselas, Londres, Amsterdam, Paris, Berlín y Colonia
- La presencia en estas ciudades con hoteles relevantes ha potenciado el valor de marca de Jolly Hotels

Política Comercial

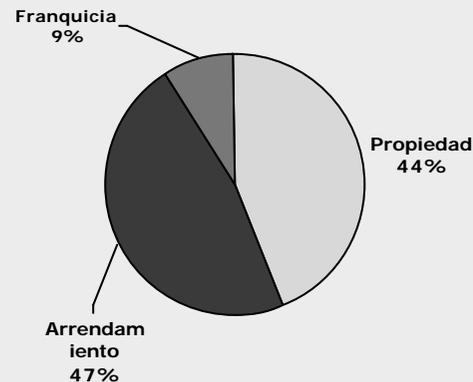
- Jolly está centrado principalmente en el viajero de negocios. En este segmento es un referente en el mercado italiano. Sus clientes aprecian su mayoritaria presencia en Italia y en ciudades relevantes europeas
- No obstante, dado el gran atractivo turístico-cultural de muchas ciudades italianas en las que Jolly cuenta con hoteles, el segmento vacacional complementa al corporativo dando a sus ingresos un perfil muy estable y con escasa estacionalidad

Desglose geográfico y por contrato

Desglose por países



Tipo de Contrato



- Distribución muy equilibrada por tipo de contrato
- Destaca la importante cartera de activos en propiedad

Retrato de Jolly

Hab. En Propiedad 44%			Arrendamiento 47%			Franquicia 9%			Total
<u>Italia</u>	<u>Ciudad</u>	<u>No. Rooms</u>	<u>Italia</u>	<u>Ciudad</u>	<u>No. Hab.</u>	<u>Italia</u>	<u>Ciudad</u>	<u>No. Hab.</u>	
Jolly Hotel	Florence	152	Jolly Hotel	Bergamo	88	Jolly Hotel Della Valle	Agrigentc	120	
Jolly Hotel	La Spezia	110	Jolly Hotel Vilanova	Bologna	209	Jolly Hotel	Cagliari	129	
Jolly Hotel	Ravenna	84	Jolly Hotel Plaza	Genoa	143	Jolly Hotel	Salerno	104	
Jolly Hotel Vittorio Venet	Rome	201	Jolly Hotel Milano 2	Milan	143	Jolly Hotel Ognina	Catania	56	
Jolly Hotel Ambasciatori	Turin	199	Jolly Hotel President	Milan	256	Jolly Hotel	Messina	96	
Jolly Hotel	Trieste	174	Jolly Hotel	Naples	232	Jolly Hotel Stendhal	Parma	62	
Jolly Hotel	Ancona	89	Jolly Hotel Midas	Rome	342	Jolly Hotel	Syracuse	100	
Jolly Hotel	Caserta	107	Jolly Hotel	Siena	126				
Jolly Hotel Bellini	Catania	130	Jolly Hotel Igea	Brescia	87				
Jolly Hotel Marina	Genoa	140	Jolly Hotel Pontevecchio	Lecco	111				
Jolly Hotel Delle Terme	Ischia	194	Jolly Hotel Machiavelli	Milan	103				
Jolly Hotel	Palermo	237	Jolly Hotel de la Gare	Bologna	156				
Jolly Hotel Cavalieri	Pisa	100	Jolly Hotel Touring	Milan	289				
Jolly Hotel Milanofiori	Milan	255	Jolly Hotel Leonardo da Vir	Rome	256				
Jolly Hotel Ligure	Turin	169	Jolly Hotel Villa Carpegna	Rome	199				
			Jolly Hotel Tiepolo	Vicenza	115				
Total Italia		2.341			2.855			667	5.863
Holanda			Alemania						
Jolly Hotel Carlton	Amsterdam	218	Jolly Hotel Vivaldi	Berlin	254				
Reinon Unido			Jolly Hotel Media Park	Cologne	220				
Jolly Hotel St. Ermin's	London	285	Bélgica						
Francia			Jolly Hotel Du Grand Sablor	Brussels	193				
Jolly Hotel Lotti	Paris	167							
USA									
Madison Towers Hotel	Nueva York	252							
Total Internacional		922			667				1.589
Total Hab. Propiedad		3.263	Total Hab. Arrendamiento		3.522	Total Hab. Franquiciadas		667	7.452
Total Hoteles Propiedad		19	Total Hoteles Arrendamiento		19	Total Hoteles Franquiciados		7	45
N. de Hab. 7.452									
N. de Hoteles 45									

Ingresos y Ratios

Distribución de Ingresos muy similar a la de nH Hoteles:

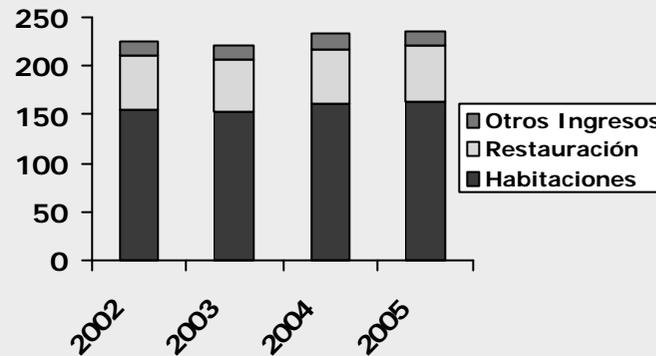
Habitaciones: 69%

Restauración: 24%

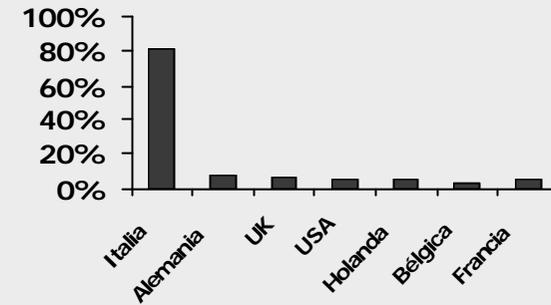
Otros: 6%

Clara estabilidad de la fuente de Ingresos a lo largo del tiempo

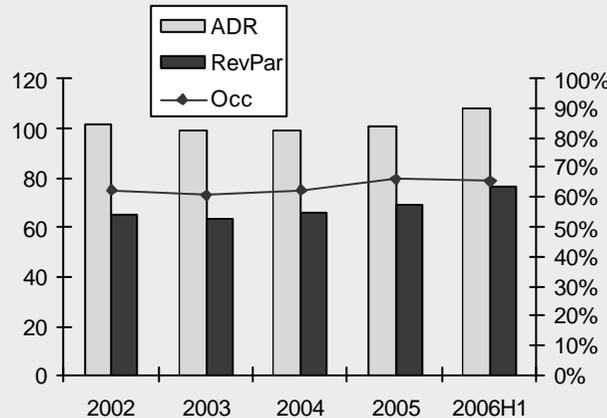
Ingresos Jolly Hoteles



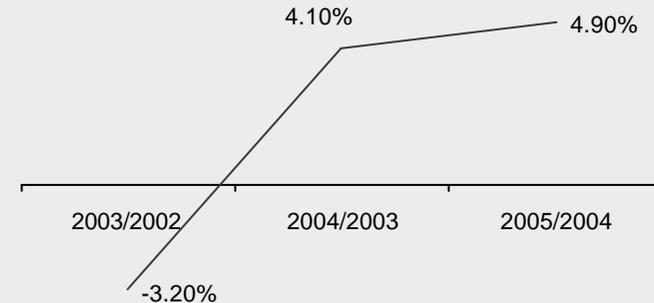
Contribución de Ingresos por países



Evolución Ratios Jolly Hotels



Variación Anual % RevPar



Evolución de Ratios de Ingresos

Resultados 2005

€ Millones	2005	2004	VAR. %
INGRESOS Actividad Hotelera	236	232	2
Otros INGRESOS	22(*)	3	578
TOTAL INGRESOS	258	235	10
COSTES OPERATIVOS	(107)	(103)	4
COSTES DE PERSONAL	(91,5)	(93)	-2
EBITDA	59	39,2	51
Margen de Ebitda sobre Ventas %	25,1	16,9	48
Depreciación y Amortización	(35)	(30,9)	12
EBIT	24,5	8,4	193
Resultado Financiero	(11,7)	(10,8)	8
Beneficio Neto	12,8	-2,5	NA

(*) Incluye plusvalías por venta de activos por €18,7m

Resultados 1^{er} semestre 2006

€ Millones	H1 2006	H1 2005	VAR. %
INGRESOS Actividad Hotelera	131	116	13
Otros INGRESOS	2	20(*)	(91)
TOTAL INGRESOS	133	136	(2)
COSTES OPERATIVOS	(56)	(53)	7
COSTES DE PERSONAL	(47)	(47)	(1)
EBITDA	29,7	36,1	18
Margen de Ebitda sobre Ventas %	22,7	31,1	(27)
Depreciación y Amortización	(13)	(16)	(14)
EBIT	16	20	(21)
Resultado Financiero	(5)	(7)	(33)
Beneficio Neto	11,5	13,3	(14)

(*) Incluye plusvalías por venta de activos por €18,7m

2. Lógica de la Operación

Mejor encaje estratégico posible

Coincidiendo con la apuesta más decidida por Italia

Compañía idónea

- Desde 1999 nH Hoteles consideró a Jolly el objetivo más idóneo para desarrollarse en Italia

- Desde 2004, nH estableció oficinas en Italia para impulsar su expansión en este país

Mercado Geográfico

- Italia es el mercado más fragmentado del continente, muy parecido al español de la década de los 80 y donde Jolly es el líder indiscutible en el segmento de negocios

- Desde entonces nH ha abierto 750 habitaciones, firmado 1000 y podrían anunciarse en breve la firma de otras 1745

Mismo Segmento comercial

- Jolly Hotels y nH Hoteles comparten un mismo perfil de cliente: el viajero de negocios

- Las ciudades italianas tienen un atractivo turístico que, complementando al segmento de negocios, lo convierten en muy estable y con baja estacionalidad

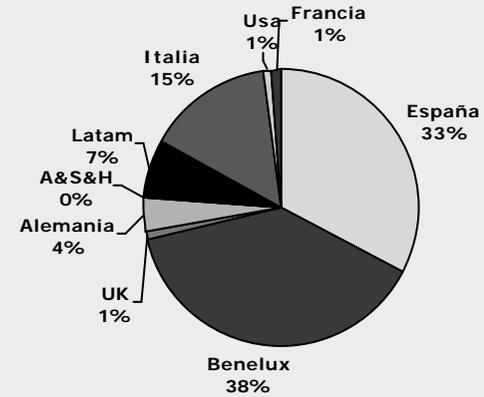
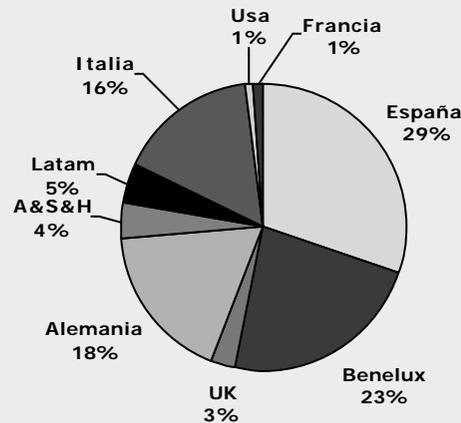
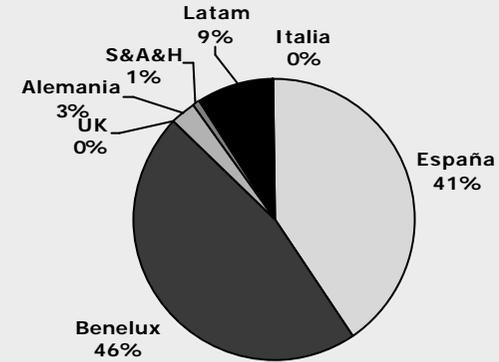
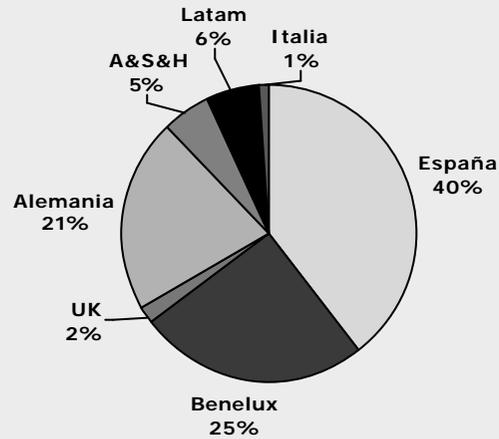
Hacia una mayor diversificación

Ingresos

Ebitda

nH

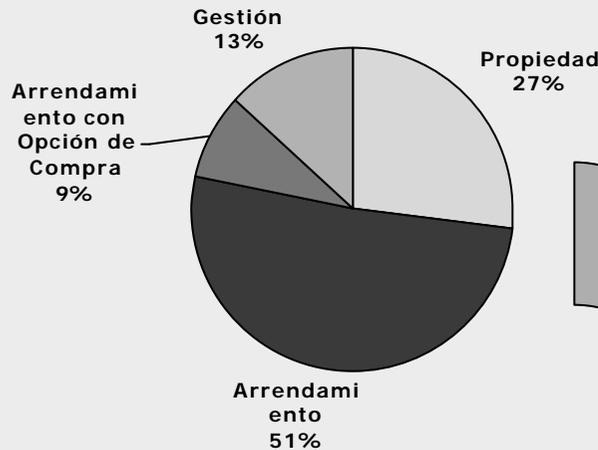
nH
+ Jolly



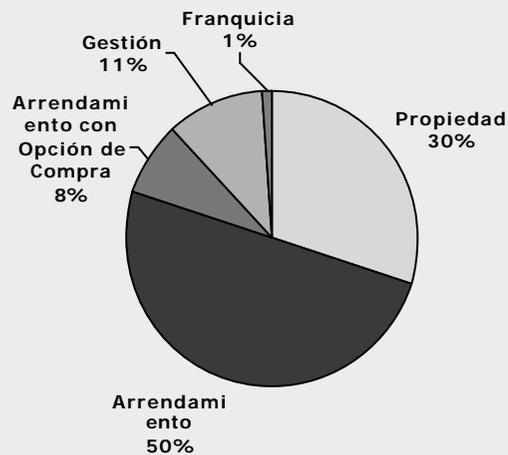
Hacia una mayor diversificación II

Por tipo de contrato...aumenta el perfil de propiedad

nH



nH
+ Jolly

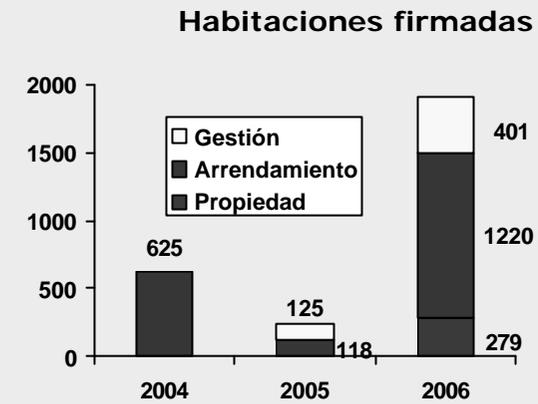
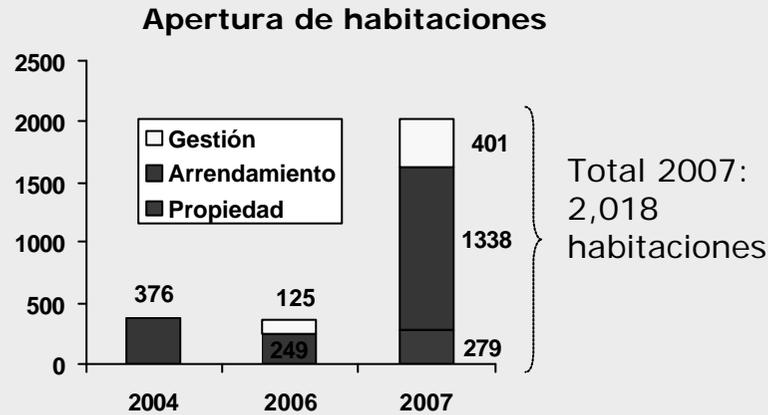


- Aumenta un 32% el número de habitaciones en propiedad, hasta 13.523
- Propiedad de los activos más relevantes de la cadena: hoteles en Roma, Milán, Turín, Londres, París, Nueva York, Amsterdam...

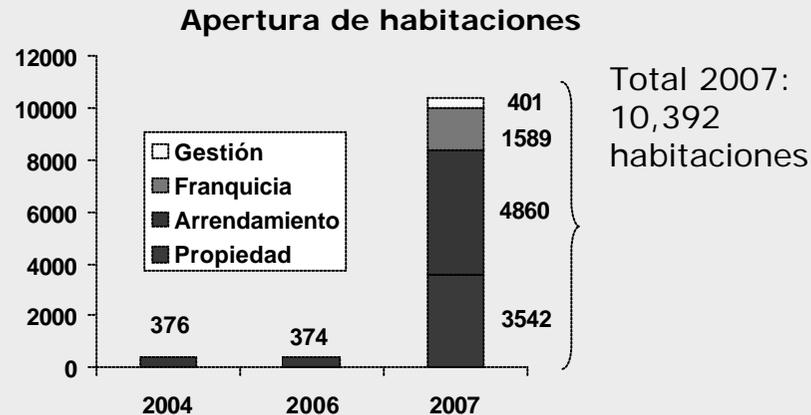
Nh + Jolly: Cadena #1 en Italia

11,142 habitaciones en Italia en 2007, el 28% de todo nH

NH



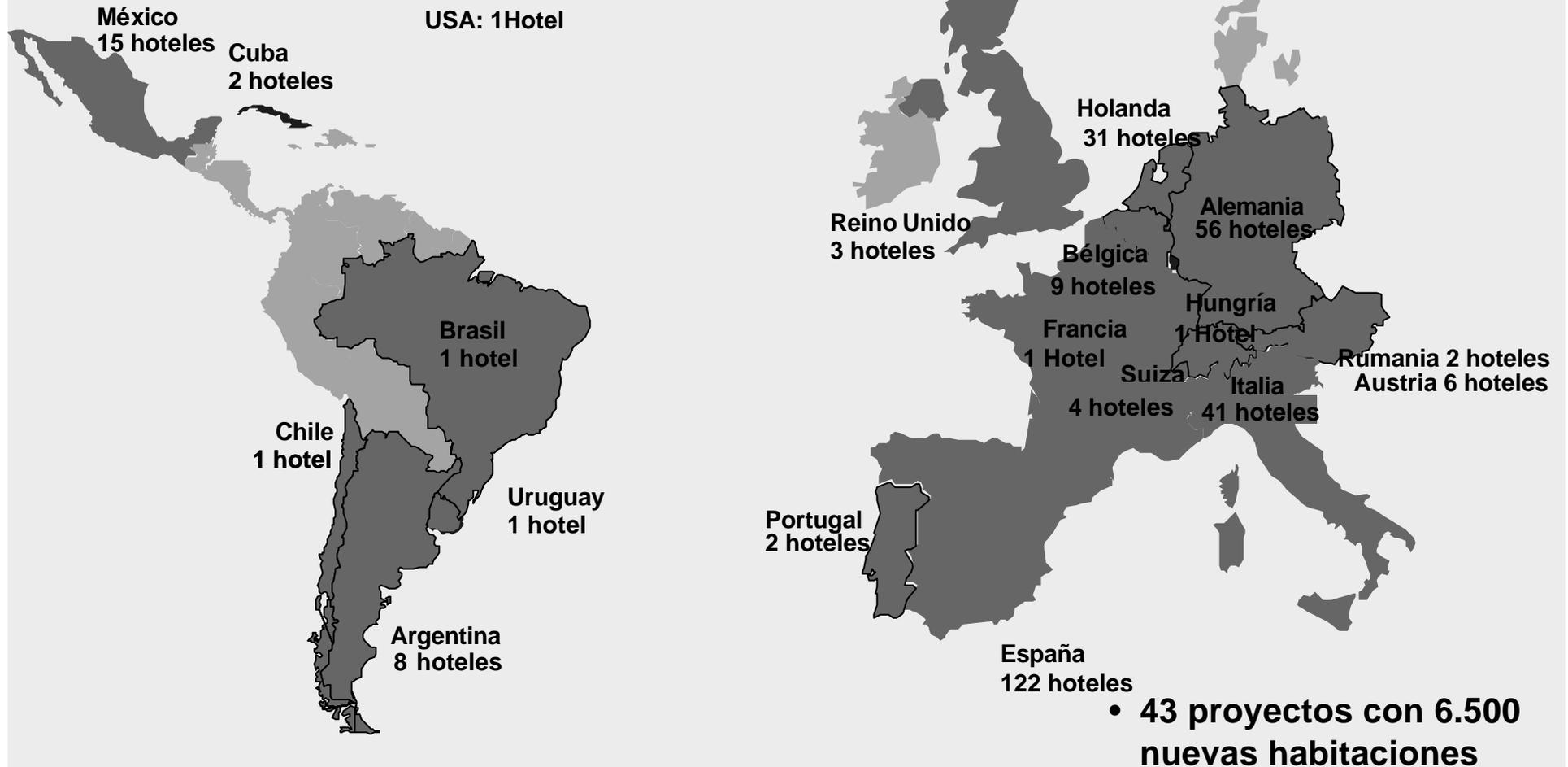
NH + Jolly



1. La operación sitúa a nH como la cadena líder del mercado italiano
2. Operador considerablemente más importante con respecto a sus competidores
3. Posición inmejorable para protagonizar un proceso de consolidación del mercado italiano en los próximos años

1998-2006: Crecimiento con sentido

- **HOTELES: 314 HOTELES – 46.419 Habitaciones**
- **CAGR 1998-2006: 24.2%**



3. Jolly – Valor y potencial de Negocio

Precio

Inversión
Financiera
(1999)
20,7%

Precio por Acción	7,25€
Valoración Jolly (100%)	€145m

Consideraciones

+ OPA
Accionistas
minoritarios
25,5%

Precio por Acción	25€
Valoración Jolly (100%)	€500m

1. Según la última valoración realizada a final de 2005 El valor de mercado de los activos en propiedad asciende a €583m
2. Esta operación implica el acceso a ciertos activos en propiedad cuyo valor de mercado actual superarían el valor mencionado
3. Los resultados y márgenes de Jolly sugieren potencial de mejora y de sinergias en nH Hoteles

+ Resto 53,8%

Precio por Acción	25€
Valoración Jolly	€500m

Oferta
Combinada

Precio por acción de Jolly	21,43€
Valoración implícita	€429m
Deuda Neta	€240m
EV/ Ebitda06e	13,4x
EV/ Habitación Propiedad	205.179€

Múltiplos

Comparación de Múltiplos

nH	Precio por acción	16,3€
	NNAV Sotogrande*	(500m-600m)
	Minoritarios	€72m
	Ebitda hoteles06e*	€155m
	EV/ Ebitda06e Hoteles*	(15,5x-16.1)

Jolly	Compra Jolly EV/ Ebitda06e	13,4x
	EV	€669m
	Ebitda06e	€50m

Consideraciones

- Es razonable que nH mantenga este rango después de la operación por:

1. Socio Ideal

2. Capacidad de crecimiento intacta

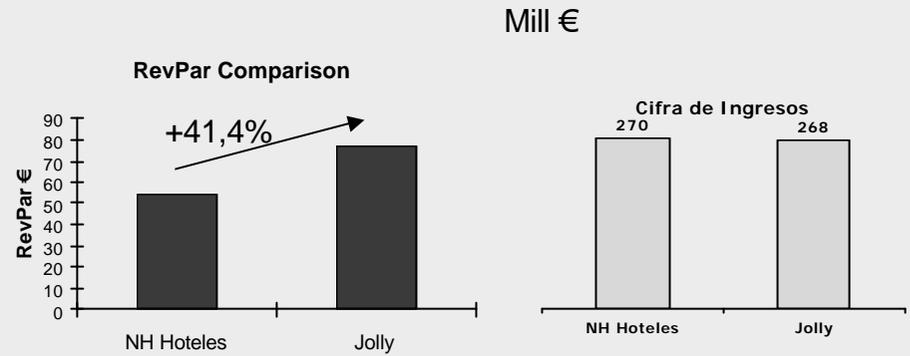
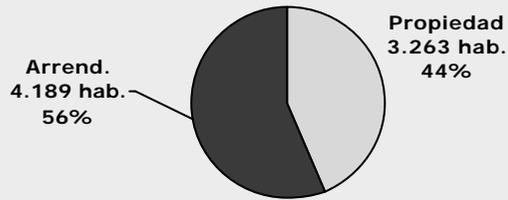
3. Crecimiento en el "core business" de nH en Europa

*Las estimaciones de nH en Deuda, Ebitda y NNAV de Sotogrande está basado en el consenso de los últimos 8 informes publicados por analistas de nH Hoteles

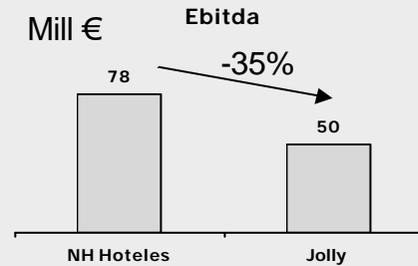
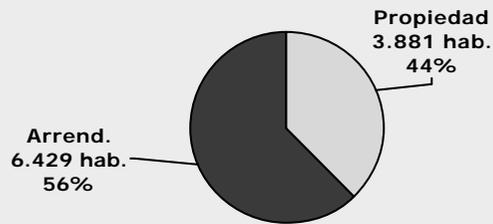
Alto potencial de mejora: Un ejemplo

nH Hoteles (1999) versus Jolly (2006)

Jolly 2006



nH 1999



El Ebitda de Jolly es un 35,9% inferior al de NH en 1999, con una estructura de ingresos y habitaciones similar

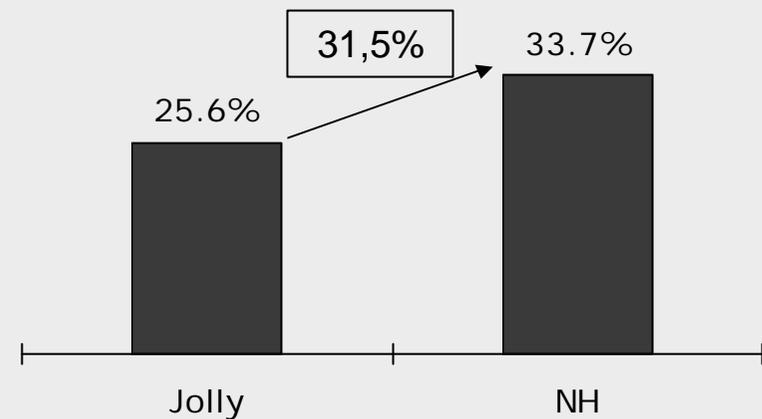
Margen de Gop (Ebitdar)

¿Qué pasaría si Jolly tuviera un margen de GOP similar al de NH?

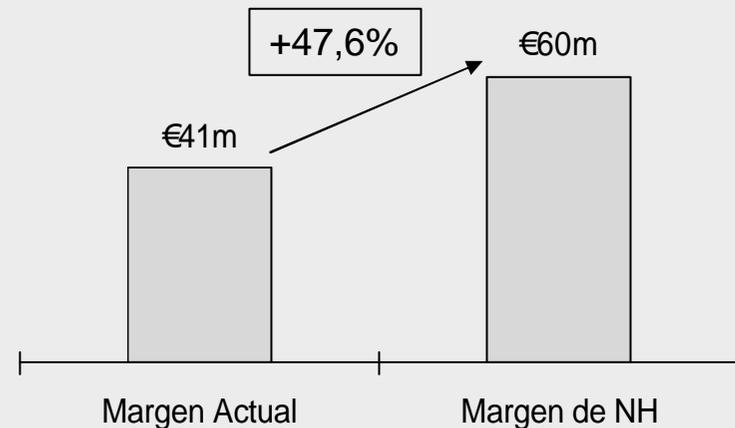
- El GOP (Ebitdar= Ebitda antes de rentas) es el mejor indicador para comparar la eficiencia entre hoteles
- La diferencia de 8,1 puntos porcentuales revela la mayor eficiencia en costes de nH
- Para el cálculo del Margen de GOP de Jolly se ha aislado el impacto de los ingresos extraordinarios (€18,7m) por la venta de activos realizada en 2005

- Si Jolly tuviese el mismo margen de GOP que NH el Ebitda de 2005 (aislado de extraordinarios) hubiera sido un 47,6% mayor
- Este ejercicio teórico sugiere el potencial de mejora de los hoteles de Jolly Hotels

Margen de GOP sobre Ventas 2005



Ebitda de Jolly con el Margen de NH



4. Descripción de la Operación

Contexto

- nH Hoteles, a través de nH Italia, poseerá el 50,7% del Holding que controlará Jolly Hotels. El Holding adquirirá hasta el 75,6% de Jolly a través de una Oferta pública de adquisición a 25€ por acción. nH Italia ha llegado a un acuerdo para que, en un periodo máximo de entre 3 y 4 años, el resto de accionistas vendan sus acciones al mismo precio de la oferta, 25€ por acción

Precio

- nH Italia detenta el 20,7% de Jolly desde 1999 a 7,25 €/Acción
- El precio de compra del resto de participaciones es 25 €/Acción
- El precio medio de compra de Jolly será 21,43 €/Acción

Múltiplos

- Precio medio de compra de la compañía = €429m por los fondos propios + €240m de deuda Neta = €669m de Valor de Compañía
- EV/ Ebitda06e = 13,4x

Muchas Gracias