



MELIÀ HOTELS
INTERNATIONAL

Everything is Possible

Valoración de Activos

Junio 2015



Resumen de la valoración

1. Activos por integración global

- **Valor Total de los Activos en integración global** **€ 3.125 Mn**
- Valor de los hoteles en propiedad € 2.983 Mn
- Precio medio por habitación € 195.384
- Revalorización del Precio por habitación desde 2011 en bases comparables 16%
- Tasa de Descuento / Tasa de salida 10,1% / 7,7%

El **Valor Total de los Activos** se ha apreciado un **15,5% en bases comparables** con respecto a la valoración de 2011

2. Activos por método de la participación

- **Valor estimado del total de los activos** **€ 430 Mn**

El **Valor Total de los Activos** por el método de la participación, estimamos que se apreciará en un **20% en bases comparables** con respecto a la valoración de 2011



Perímetro de la Valoración

- JLL ha determinado el valor de mercado, a fecha 30 de junio de 2015, de los hoteles y activos inmobiliarios incluidos en el balance del grupo Meliá.

I. Activos consolidados por el método de Integración Global

- El número de activos bajo este epígrafe alcanzó 67 activos hoteleros (incluyendo 56 hoteles; 7 parking y 4 casinos) y 16.098 habitaciones. Adicionalmente, han sido valorados 11 activos diversos incluyendo centros comerciales, parcelas de terreno y otros:
 - **España:** 41 activos hoteleros y 6 activos diversos
 - **Europa:** 8 activos hoteleros
 - **Latino América :** 18 activos hoteleros y 5 activos diversos

II. Activos integrados por el método de la participación

- En relación a estos activos, se recoge la parte proporcional del valor de mercado atribuible a la participación del grupo en los mismos.
- El ejercicio de su valoración está aún pendiente de ultimar por tanto es una cifra aproximada, sobre la que puede existir una variación potencial, al alza o a la baja, de un 10% aproximadamente.
- **La valoración no incluye el valor de los contratos de gestión / alquiler** (salvo Meliá White House y Meliá Champs Elysees , “long leasehold” inglés y “location des murs” francés), **ni tampoco la valoración de las marcas.**



Resumen: Criterios de Valoración

- A la hora de determinar el valor de los activos, JLL ha seguido la metodología marcada por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS).
- En la mayoría de los casos el criterio de valoración más utilizado por Jones Lang La Salle ha sido el Descuento de Flujos de Caja, dado que generalmente las inversiones hoteleras son valoradas en función de los ingresos futuros potenciales.
- En determinados casos, se han utilizado otros métodos de valoración como el Método de los Comparables o el Valor Residual. Este último método ha sido utilizado principalmente a la hora de valorar solares y parcelas de terreno.
- Independientemente del criterio de valoración, el resultado de la valoración ha sido comparado con otras magnitudes como retornos estabilizados, precio por habitación o la TIR apalancada.



Metodología: Descuento de Flujos de Caja

- **Descuento de Flujos de Caja (DFC):**
 - Para estimar el valor de las propiedades hoteleras, se han preparado proyecciones financieras que se han descontado según la metodología de los Flujos de Caja. Las proyecciones se han preparado por un periodo de 5 años.
 - Los Flujos de Caja Netos del año 5, han sido utilizados para proyectar los siguientes 5 ejercicios aplicando una tasa de crecimiento que considerara tanto las perspectivas del hotel como la tasa de inflación prevista.
 - Los Flujos de Caja del ejercicio 11, han sido descontados a un múltiplo de salida, que depende de las transacciones históricas, la rentabilidad esperada así como otros factores (antigüedad, localización, estado de mantenimiento de la propiedad, etc).
- **Tasas de Descuento y Yields**
 - Las tasas de descuento y tasas de salida ponderadas utilizadas en la valoración, dependiendo de la región geográfica en la que los activos están ubicados, son :

	Tasa de descuento	Tasa de salida
Hoteles Vacacionales en España	10,1%	7,8%
Hotels Urbanos en España	9,2%	6,9%
Hotels en España	9,7%	7,4%
Hotels en Europa	7,5%	5,6%
Hoteles en LatAm	12,9%	9,9%
TOTAL	10,1%	7,7%



Metodología: Comparables / Valor Residual

- **Método de los Comparables:**

- En determinadas situaciones, la valoración no es fácilmente respaldada por los principios de la técnica del Descuento de Flujos de Caja.
- El método de los comparables implica una evaluación de la propiedad basada en un análisis de las últimas transacciones del mercado y su comparación con el precio por habitación medio.
- Este criterio de valoración toma en consideración el equilibrio entre la oferta y la demanda en el momento de la valoración.

- **Método del Valor Residual:**

- Este es el método generalmente utilizado para valorar suelo urbanizable, bien esté edificado o no.
- Esta metodología consiste en determinar el precio que podría ser pagado por la propiedad, dado el valor bruto del desarrollo y el coste total del proyecto, teniendo en cuenta los márgenes aplicados en el mercado una vez consideradas las características de la propiedad y el riesgo inherente del proyecto.
- En proyectos en desarrollo, ha sido utilizado este criterio de valoración asumiendo que las propiedades tendrán un uso hotelero o un uso mixto.



Resultado de la Valoración

<i>Cifras en mn euros</i>	2.011*	2.015	Change 2015 vs 2011
HOTELES EN PROPIEDAD	2.557	2.983	16,7%
Hoteles Vacacionales en España	538	623	15,9%
Hotels Urbanos en España	655	696	6,1%
Hotels en España	1.193	1.319	10,5%
Hotels en Europa	368	407	10,7%
Hoteles en LatAm	996	1.257	26,2%
TERRENO	77	68	-11,8%
España	07	09	18,1%
LatAM y Caribe	70	59	-14,9%
OTROS ACTIVOS	73	74	2,5%
España	23	22	-4,1%
LatAm y Caribe	49	52	5,6%
TOTAL ACTIVOS EN INTEGRACIÓN GLOBAL	2.707	3.125	15,5%
ACTIVOS POR EL METODO DE LA PARTICIPACIÓN**	358	430	20,0%

* La valoración del 2011 se ha ajustado por variaciones en el perímetro de consolidación hasta el 30 de junio de 2015.

** La valoración 2015 de los activos incluidos en este epígrafe es estimada.



Resultado de la Valoración

- En bases comparables, **la valoración aumenta un 15,5%** con relación a 2011.
- La evolución de los hoteles en propiedad se explica por las siguientes tendencias:
 - España: +10,5%
 - Ciudades Europeas: +10,7%
 - Latino América: +26,2%
- El resultado de la valoración arroja una **revalorización sobre el valor en libros del 79,9%**.



Evolución del precio por Habitación

Hoteles en Integración Global	2011*	2015	Diferencia 2015 vs 2011
Hoteles Vacacionales en España	97.812	113.345	15,9%
Hoteles Urbanos en España	208.057	203.325	-2,3%
Hoteles en España	133.666	147.771	10,6%
Hoteles en Europa	282.017	312.231	10,7%
Hoteles en LatAM	169.199	213.504	26,2%
TOTAL Precio Medio por Habitación	168.134	195.384	16,2%

- El precio por habitación se apreció un 16,2%.
- En el caso de España urbano, en bases comparables, el **precio por habitación se apreció un 2,9%**, debido a la incorporación en el ejercicio 2015 de un hotel que en 2011 no fue valorado y tiene un precio por habitación por debajo de la media.

MELIÀ HOTELS
INTERNATIONAL

Everything is Possible

