



MELIÀ HOTELS
INTERNATIONAL

Everything is Possible

Valoración de Activos

Marzo 2012

- Valor Total de los Activos € 3.314 mn
- Valor de los hoteles en propiedad € 3.162 mn
- Precio medio por habitación € 136.646
- Descuento del Precio por Habitación desde 2007 en bases comparables -17%
- Tasa de Descuento / Tasa de salida 11,1% / 8,1%

El **Valor Total de los Activos** ha caído un **14% en bases comparables** con respecto a la valoración de 2007

- Jones Lang LaSalle Hotels ha determinado el valor de mercado de las propiedades de Meliá Hotels International, S.A. a fecha 31 de Octubre de 2011¹.
- El número de propiedades valoradas alcanzó 90 activos² (incluyendo 81 hoteles; 5 parking y 4 casinos) y 23.139 habitaciones. Adicionalmente, han sido valorados 13 activos diversos incluyendo centros comerciales y parcelas de terreno:
 - **España:** 60 hoteles y 8 activos diversos
 - **Europa:** 10 hoteles
 - **Latino América y Asia:** 20 hoteles y 5 activos diversos
- En relación a los activos hoteleros, en 65 de los hoteles (20.828 habitaciones) Meliá retiene la mayoría de la propiedad. En los 16 hoteles (2.311) restantes, la Compañía posee una participación igual o inferior al 50%. En el caso de estos activos, el resultado de la valoración ha sido corregido por el porcentaje de propiedad en manos de Meliá³.
- La valoración no incluye el valor de los contratos de gestión y alquiler, ni tampoco la valoración de las marcas.

¹ A efectos de reportar el resultado de la valoración, las cifras finales han sido ajustadas hasta la fecha (Marzo 2012) teniendo en consideración las ventas de activos realizadas desde el 31 de octubre de 2011.

² En la valoración se han incluido 3 activos no valorados por Jones Lang La Salle pero que han sido recientemente valorados por otros expertos independientes antes de Octubre 2011. En todos los casos, Meliá posee una participación del 50% o inferior.

³ En comparación con la valoración realizada por CBRE Richard Ellis en 2007, debe tenerse en consideración que en 2011 las participaciones financieras en activos hoteleros no han sido valoradas, dado que sólo se han considerado aquellos activos en los que Meliá tiene un porcentaje de participación significativo.

- A la hora de determinar el valor de los activos, 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 chequeado comparándolo con otras magnitudes como retornos estabilizados, precio por habitación o la TIR apalancada.

- **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 las perspectivas del hotel así como la tasa de inflación prevista.
 - Los Flujos de Caja del ejercicio 11, han sido descontados a un múltiplo de salida, que dependerá de: las transacciones históricas, la rentabilidad esperada así como otros factores (edad, localización, estado de mantenimiento de la propiedad, etc).
- **Tasas de Descuento y Yields**
 - Estas son 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:

	Discount Rates	Exit Yield
Spanish Cities	9,3%	6,6%
Spanish Resorts	10,8%	7,9%
Spain	10,1%	7,3%
Europa	8,4%	6,4%
LatAm	13,4%	9,8%
Total	11,1%	8,1%

- **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

Cifras en mn euros

2.011

HOTELES PROPIEDAD

3.162

Hoteles España Vacacional	903
Hoteles España Urbano	737
Hoteles en España	1.639
Hoteles en Europa	402
Hoteles en LatAm	1.121

TERRENOS

77

España	7
LatAm y Caribe	70

OTROS ACTIVOS

75

España	26
Resto de Europa	
LatAm y Caribe	49

TOTAL ACTIVOS

3.314

- En bases comparables, la **valoración subyacente caería un 14%**, un 16% considerando únicamente los hoteles en propiedad.

- La evolución subyacente de los hoteles en propiedad se explica por las siguientes tendencias:

- España: -17%
- Ciudades Europeas: +3%
- Latino América: -16%.

- En comparación con 2007, el valor de los Activos Totales de la Compañía cayó un 29%, no teniendo en consideración las diferencias del perímetro.

- El resultado de la valoración arroja una **revalorización sobre el valor en libros del 61%**.

Evolución del precio por Habitación

	2.007	2.011	Change 2011 vs 2007	CAGR
Hotels in Spanish Resorts	112.145	80.880	-28%	-8%
Hotels in Spanish Cities	236.261	200.326	-15%	-4%
Hotels in Spain	146.408	110.478	-25%	-7%
Hotels in Europe	336.387	318.075	-5%	-1%
Hotels in LatAm	192.882	159.264	-17%	-5%
Total Price Per Room	168.990	136.646	-19%	-5%

- El precio por habitación cayó un 19%, lo que implica una tasa de decrecimiento anual del 5%.
- En bases comparables, el **precio por habitación cayó un 17%**, debido a las siguientes evoluciones:
 - España: -17%
 - Ciudades Europa: +3%
 - Latino América y Caribe: -16%

MELIÀ HOTELS INTERNATIONAL

GRAN MELIÀ
HOTELS & RESORTS


Paradisus
RESORTS

ME
BY MELIÀ

MELIÀ
HOTELS & RESORTS

INSIDE
BY MELIÀ

TRYP
BY MELIÀ

 Sol Hotels

CLUB MELIÀ