

ATALAYA, ECR Information Memorandum

Octubre 2020

Estrictamente privado y confidencial

Disclaimer



- Este documento ha sido preparado por Navis Capital Desarrollo, SGEIC, S.A. (en adelante, "NAVIS", "la Sociedad" o "la Gestora", indistintamente) con el objetivo de presentar a sus destinatarios el vehículo de inversión que está promoviendo para acometer inversiones en el capital de empresas que realicen la adquisición de hoteles en España (inmueble y negocio de explotación) (en adelante, "Atalaya", el "Proyecto" o el "Vehículo de inversión").
- El contenido de este documento es de carácter confidencial, y toda la información y opiniones recogidas en el mismo son realizadas a la fecha de su publicación y esta sujeto a modificaciones.
- Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión de un producto financiero, y ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Asimismo, en ningún caso este documento sustituye a cualquier otro documento de carácter legal, y en concreto no responde a las obligaciones y requisitos establecidos en el artículo 68 de la ley 22/2014 reguladora de entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.
- Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin permiso previo por escrito de NAVIS, y se dirige exclusivamente a su destinatario, pudiendo contener información confidencial sometida a secreto profesional o cuya divulgación este prohibida en virtud de la legislación vigente, por lo que se informa a quien lo recibiera sin ser su destinatario la responsabilidad en la que podría incurrir si lo utilizara o divulgase para cualquier fin distinto al establecido en el mismo. Si ha recibido el documento por error, le rogamos que nos lo comunique por teléfono y proceda a su eliminación.
- NAVIS no garantiza la exactitud o integridad de la información contenida en este documento. NAVIS no tendrá responsabilidad sobre cualquier representación o declaración (expresa o implícita) contenida u omitida en el presente documento, o en cualquier otro comunicado oral o escrito.
- Las opiniones y reflexiones que contiene este documento están basadas en estimaciones e hipótesis utilizados para la proyección de los resultados de la Gestora, así como en opiniones personales del equipo promotor de NAVIS, que eventualmente podrían ser sustancialmente diferentes a la realidad.
- No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento.

Índice



| Resumen ejecutivo | #5 |
|---|-----|
| Introducción a la oportunidadRetorno y análisis sensibilidadesCalendario tentativo | |
| Introducción al sector | #8 |
| Datos del turismo en España Destinos vacacionales en España Principales destinos turísticos del mediterráneo y competidores Situación actual excepcional Modelos de negocio | |
| Ciclo de inversión | #14 |
| Operador hotelero Casos de éxito THB Criterios de inversión Proyectos en pipeline Desinversión | |
| DesinversionVehículo inversorTermsheet | |



Oportunidad de inversión en hoteles vacacionales (inmueble y negocio) ubicados principalmente en primera línea de playa de Mallorca, Ibiza y Canarias (sin descartar otras zonas de España) a unos atractivos precios de compra

ATALAYA ECR es un vehículo de inversión en hoteles (propiedad activo + negocio hotelero) situados en las principales zonas de playa en España



Alternativa de inversión con un alto componente inmobiliario que sustenta la preservación del capital y que presenta un gran potencial de revalorización, así como retorno recurrente para el inversor

Principales características del vehículo inversor:

- Tamaño de €100m con una duración objetivo de 6 años.
- Objetivo de retorno neto (después de comisiones e impuestos) para el inversor en torno al 15%
- Estructura mercantil de Entidad de Capital Riesgo (ECR) para la optimización fiscal de la rentabilidad para el inversor.
- Acuerdo estratégico e incorporación de THB Hotels ("THB") como gestora hotelera y captadora de oportunidades de inversión para Atalaya. THB es un operador de reconocido prestigio en el segmento de hoteles vacacionales de 4 estrellas de gran tamaño.
- Equipo gestor del vehículo de inversión altamente cualificado, con un amplio background sectorial y con más de 60 años de experiencia conjunta en el sector inmobiliario (€300m invertidos).
- Andbank actúa como promotor, sponsor y comercializadora en exclusiva del proyecto.



Mercado privilegiado consolidado

España goza de unos atributos naturales excepcionales que le permiten posicionarse como un destino turístico internacional único, siendo el segundo país del mundo con mayor número de turistas (>83 millones), con especial relevancia para el turismo vacacional de costa (Baleares y Canarias, principalmente).



Atractivas oportunidades de inversión

La inesperada crisis económica provocada por el Covid-19 ha impactado de forma muy significativa al sector hotelero, provocando una fuerte caída de las valoraciones y precios de venta de los hoteles.



Operador de prestigio alineado

THB es un grupo altamente solvente y de propiedad 100% familiar, que cuenta con amplia experiencia en gestión (2.882 habitaciones), optimización (GOP promedio del 38,5% s/ventas) e inversión, reforma y puesta en valor de hoteles. Además de contar con un acceso a un pipeline de oportunidades de inversión privilegiado y en constante rotación.



5-10 Hoteles / €160m de inversión

El objetivo de Atalaya ECR es invertir en hoteles de gran tamaño (>150 hab.) en destinos vacacionales de playa con un nivel de apalancamiento del 50% y que presenten una gran oportunidad en términos de maximización del binomio riesgo/rentabilidad.

Retorno y análisis sensibilidades



En el escenario caso base contemplado, se podría esperar una TIR neta para el inversor (después de *success fee*) del 14,7% y múltiplo sobre *equity* de 1,8x. Este escenario se ha elaborado a partir de parámetros e hipótesis de inversión, desinversión y evolución del sector conservadores para todos los años de vida del proyecto

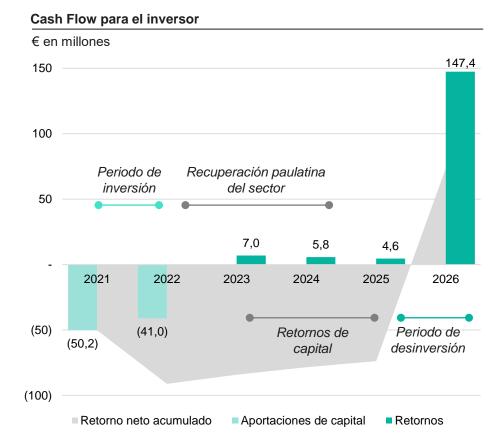
Análisis de sensibilidad de la TIR neta (después de Success fee)

| | Revalorización múltiplo desinversión ² | | | | | | | |
|--|---|------------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| cio | | | 2,0% | 3,0% | 4,0% | 5,0% | 6,0% | |
| o pre | Múltiplo | os €k/hab. | 102 | 109 | 115 | 122 | 129 | |
| uente a ¹ | 15,0% | 76 | 9,0% | 10,6% | 12,2% | 13,8% | 15,4% | |
| Incremento/Descuento precio compra ¹ | 7,5% | 71 | 10,3% | 11,9% | 13,4% | 15,0% | 16,6% | |
| ento/I cc | 0% | 66 | 11,5% | 13,1% | 14,7% | 16,3% | 17,9% | |
| reme | (7,5%) | 61 | 12,9% | 14,5% | 16,1% | 17,7% | 19,3% | |
| Inc | (15,0%) | 56 | 14,3% | 15,9% | 17,5% | 19,1% | 20,7% | |

Análisis de sensibilidad del múltiplo sobre equity (después de S.fee)

| | Revalorización múltiplo desinversión ² | | | | | | | |
|--|---|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| Ö | | | 2,0% | 3,0% | 4,0% | 5,0% | 6,0% | |
| Incremento/Descuento precio compra ¹ | Múltiplo | s €k/hab. | 102 | 109 | 115 | 122 | 129 | |
| uentc a ¹ | 15,0% | 76 | 1,45x | 1,55x | 1,65x | 1,76x | 1,87x | |
| Desci | 7,5% | 71 | 1,52x | 1,62x | 1,73x | 1,84x | 1,95x | |
| ento/[| - | 66 | 1,59x | 1,70x | 1,81x | 1,92x | 2,04x | |
| reme | (7,5%) | 61 | 1,67x | 1,78x | 1,89x | 2,01x | 2,14x | |
| lnc | (15,0%) | 56 | 1,76x | 1,87x | 1,99x | 2,11x | 2,24x | |

Nota 1: Variación sobre el precio medio de compra del primer año (no incluye el capex inicial). Nota 2: Revalorización sobre el precio medio de compra del segundo año.



Las condiciones de mercado podrían plantear un *exit* anticipado total en el año 5, mejorándose la TIR neta esperada (17,3%).

Calendario tentativo



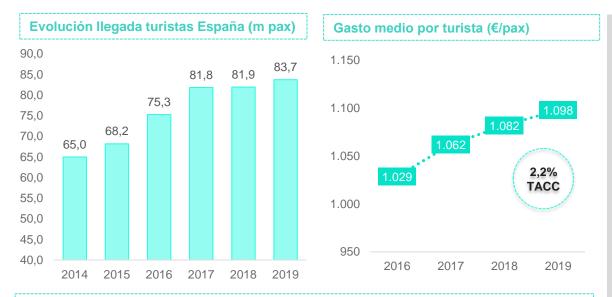
La distribución de compromisos de inversión se prevé se inicie a principios de noviembre del año 2020

| Año | | | | 20 | 20 | | | | | 20 | 21 | |
|--|----------------|----------------|----------------|------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Mes del año | Seption | embre | Oct | ubre | Novie | embre | Dicie | mbre | En | ero | Feb | rero |
| Quincena del mes | 1 ^a | 2 ^a | 1 ^a | 2ª | 1 ^a | 2 ^a |
| | | | | | | | | | | | | |
| Roadshow presentación fondo¹ | | | | | | | | | | | | |
| Pintelland Community of the Community | | | | | | | | _ | | | | |
| Distribución compromisos de inversión + acuerdos | | | | | | | | _ | | | | |
| Closings parciales del fondo | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | |
| Identificación y análisis de oportunidades inv. | | | | | | | | | | | | |

Datos del turismo en España



España ha consolidado en 2019 su posición como segundo destino turístico a nivel mundial, tanto por llegada de turistas como por el gasto turístico, confirmándose así la gran salud de la que goza el sector



100 70% 90 80 65% 65% 65% 64% 70 60 60% 50 60% 89 87 85 40 80 7 58% 30 59 56 57 52 55% 47 42 20 10 0 50% 2014 2015 2016 2017 2018 2019 ADR Rev-Par --- Ocupación

Comentarios:

- En el año 2019 el número de turistas en España ha crecido un 2,2% hasta alcanzar la cifra récord de 83,7 millones, mientras que el gasto total de los mismos ha sido de 92.337 millones de Eur, un 2,9% superior al gasto del año anterior.
- El sector turístico es uno de los principales motores de la economía española, con una contribución al PIB de 147.946 millones de Eur y que representa el 12,3% del total. También es uno de los principales empleadores del país con una concentración del 12,7% del empleo total.
- La oferta hotelera en España consta de 550.476 habitaciones (diciembre 2019) y un total de 1.137.237 plazas, un 1% superior al año anterior.
- Además del incremento en número de turistas, también crecen las pernoctaciones. En 2019 se ha alcanzado un nuevo récord de más de 300 millones de noches, un 16% superior que hace cinco años.
- Los principales países de origen de los viajeros son: Reino Unido (22%), Alemania (13%), Francia (13%) y Países Nórdicos (7%). Adicionalmente, fuentes del sector señalan un incremento del turismo doméstico en estos últimos años como tendencia consolidada.
- Finalmente, la evolución del sector se enmarca en un escenario de incertidumbre y desaceleración económica, con una ligera caída de la demanda internacional en los destinos vacacionales y una mejora en destinos urbanos.

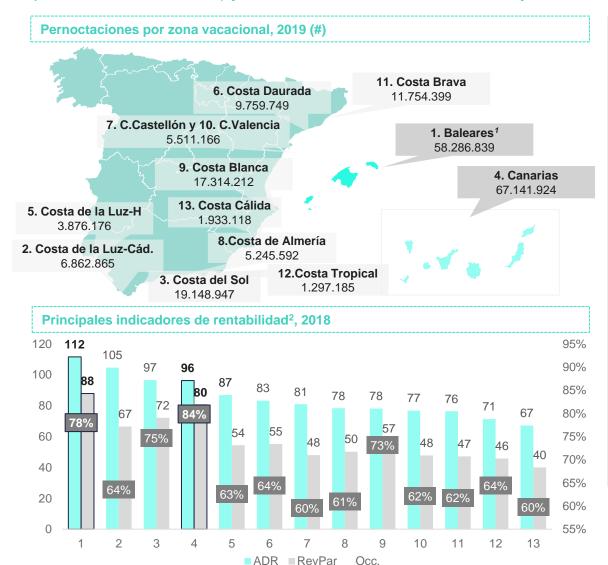
Fuentes: INE y Cuenta Satélite del turismo Epañol.

Evolución principales indicadores de rentabilidad

Destinos vacacionales en España



Los destinos turísticos vacacionales en España presentan una fuerte concentración en Baleares y Canarias (58% pernoctaciones totales) y a su vez son los destinos con mayores ratios de valoración (160k€/hab.)



Comentarios:

- Los destinos vacacionales representan el 61% de las pernoctaciones totales en España.
- La situación del turismo vacacional en España se ha visto condicionada por tres patrones: i) recuperación de los mercados internacionales; ii) estabilización de la demanda doméstica; y iii) apuesta por un perfil de turista con mayor poder adquisitivo.
- La demanda turística en destinos vacacionales fue en su mayor parte internacional (75%), con predominación de turistas ingleses y alemanes.
- La categoría de cuatro estrellas registra la mayor proporción de habitaciones (57%), seguida por la de tres estrellas (27,8%) y la de cinco estrellas (8,4%).
- La actividad turística en Baleares presenta una estacionalidad del 68% (junio a septiembre), cifra que se ha ido reduciendo a lo largo de los años, reduciéndose así la dependencia de la temporada alta.
- La oferta hotelera en Canarias está formada por 114.097 habitaciones (un 1,8% superior a 2018, 112.086 habitaciones).
- El precio medio de las transacciones de compraventa de hoteles en 2019 en los destinos vacacionales fue de 126.000 €/habitación, destacando los destinos insulares con un múltiplo promedio de 160.000 €/habitación, tanto en las Islas Canarias como en las Islas Baleares.

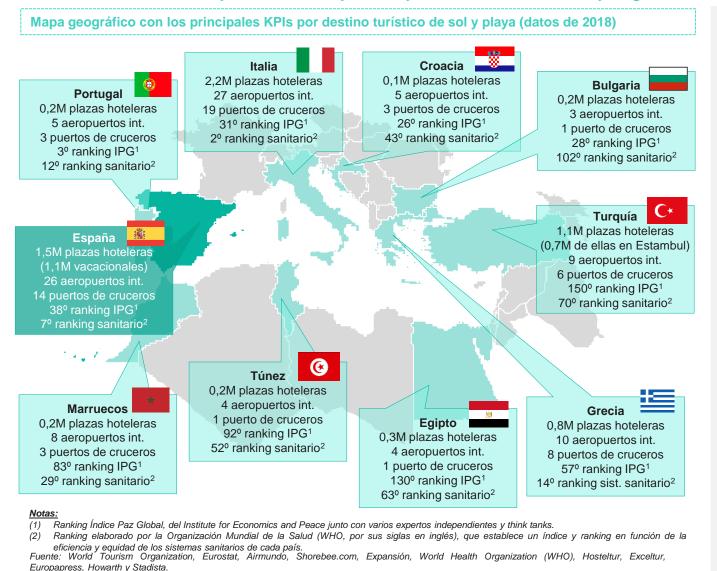
Fuente: INE, Christie & Co: "Análisis destinos vacacionales España 2018" y "Inversión hotelera en España 2019".

- (1) No incluye los datos de Menorca para diciembre-19.
- (2) Datos FY18, informe Christie&Co "Mercado Hotelero en España, Destinos Vacacionales".

Principales destinos turísticos del mediterráneo y competidores (1/2)



España destaca frente a sus competidores del mediterráneo por una oferta hotelera de mayor tamaño y de calidad, un sistema sanitario muy desarrollado y un mayor nivel de estabilidad y seguridad.



- Los principales factores competitivos del turismo español de sol y playa son; i) percepción de seguridad entre los viajeros; y ii) relación calidad-precio.
- Turquía es el gran rival de España por capacidad de plazas. Sin embargo, es principalmente turismo de ciudad y el vacacional está enfocado al low-cost 'todo incluido'.
- La competencia que puede generar Marruecos es muy limitada ya que su fuerte es el turismo de naturaleza y cultural, y su infraestructura hotelera es muy escasa.
- Durante los últimos años, se han producido varios episodios de inestabilidad política (primavera árabe y golpes de estado), ocasionando un gran impacto en Egipto y Túnez y, en menor medida, Marruecos.
- Países como Grecia aprovecharon estos actos de inestabilidad política y social para consolidarse como destino refugio. Además de contar con unas bonitas playas, aunque con un elevado nivel de disgregación (islas pequeñas).
- Bulgaria ha ganado popularidad entre clientes del Este y Norte de Europa por su relación calidad-precio. Croacia destaca por su oferta de vivienda vacacional y una reducida oferta hotelera.

Principales destinos turísticos del mediterráneo y competidores (2/2)



Estas son las principales palancas de valor y ventajas competitivas de España, como destino turístico, en comparación con el resto de competidores del mediterráneo:

Confianza a nivel...

- Sanitario: Infraestructura pública y privada privilegiada y protocolos de seguridad
- Institucional: Estabilidad y confianza en los agentes nacionales
- Informativa y transparencia: Estadística y comunicación sobre el estado de la pandemia
- Oferta complementaria

Una oferta hotelera y de servicios de calidad...

- A diferencia de otros países, la oferta hotelera está poco disgregada (grandes islas)
- Gran cantidad de hoteles
- Apuesta por la calidad
- Playas con el mayor número de banderas azules
- Gastronomía privilegiada

Apuesta por destinos seguros y evidentes...

- Aerolíneas y TTOO concentran actividad en destinos seguros a nivel sanitario y con volumen suficiente como España
- Aeropuertos muy desarrollados como Baleares, Canarias, Málaga y Alicante.
- Puertos para grandes cruceros
- Superficie turística muy extensa

Otros elementos como...

- Mix clientela diversificado
- Mercados emisores con planes de contingencia económica y salida temprana de la crisis
- Incremento en viajes cortos a destinos cercanos, donde España destaca por su proximidad con grandes capitales europeas

Situación actual excepcional



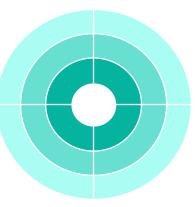
Los diversos estudios consultados auguran un inicio de la recuperación del turismo en España a finales de este año 2020, de manera gradual según destino, y se prevé que culmine en el año 2022



Se espera que la recuperación del turismo sea en tres fases

- Primero se recuperarán los viajes domésticos, luego los regionales y finalmente la larga distancia.
- La demanda de viajes en el Reino Unido con destino a España se recuperaría en octubre; sin considerar el impacto del Brexit.
- La demanda de viajes a Canarias podría reactivarse a partir de junio, especialmente en el caso del mercado nacional, si bien sería algo gradual y que no cubriría la demanda habitual de estos meses.

GOSTELTUR



Exceltur eleva a 124.000 millones la caída de

ingresos del turismo en 2020

- A su vez, da por perdido todo el año 2020 para el turismo.
- Las previsiones prevén que la caída de la actividad turística roce el 82%.
- También prevé que no volverá a haber demanda internacional hasta noviembre, mientras que la demanda nacional empezará a resurgir en julio (caídas de entre el 60% y el 80% respecto a 2019).
- Entre las seis CCAA más turísticas, el menor ajuste se produciría en Canarias.

Cinco Días





La actividad en 2021 estará todavía lejos de las cifras registradas antes de la crisis sanitaria

- Los viajes de primera necesidad comenzarán a repuntar en el mes de junio.
- Para el despegue del turismo doméstico, habrá que esperar a la recta final de la temporada estival.
- La consultora cree que en agosto habrá ya actividad y que en septiembre la reactivación será más vigorosa.
- Los viajes internacionales serán los últimos en recuperarse, y se estima que lo hagan en diciembre.

Deloitte.



La recuperación total del sector llegará en 2022

- El sector de la hostelería cuenta con 715.500 trabajadores afectados por ERTE, y se prevé que empiece a remontar entre junio y septiembre.
- La recuperación será dispar y dependerá de la reducción de contagios, de cómo evolucione la búsqueda de una vacuna y de la mejora del consumo.
- La industria turística no volverá a los niveles de actividad precrisis por lo menos hasta el primer trimestre del 2022.

nr randstad research



LOSTELTUR elEconomista.es

Modelos de negocio



Atalaya ofrece una atractiva rentabilidad operativa a través de la explotación de sus hoteles, a la vez que dispone de una importante garantía inmobiliaria con el 100% de la propiedad de todos los activos.

| Compañía | Colonial | MERLIN PROPERTIES | NH HOTELS | MELIÃ HOTELS INTERNATIONAL | Atalaya |
|---------------------------------------|--|--|---------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|
| Tipología de <i>player</i> | SOCIMI (cotizada) | SOCIMI (cotizada) | Grupo hotelero (cotizado) | Grupo hotelero (cotizado) | Fondo de inversión (no cotizado) |
| Modelo de negocio | Propietarios y Arrendadores de activos | Propietarios y Arrendadores de activos | Operador hotelero | Operador hotelero | Propietario y Operador hotelero |
| % de activos en propiedad | 100% | 100% | 22% | 16% | 100% |
| % endeudamiento a 31.12.19 | 36% | 44% | 13% | 15% | 50% (LTC) |
| Valoración a 31.12.19 (EV/EBITDA)¹ | 36,7x | 26,3x | 7,6x | 8,1x | 11,4x² |
| PER ³ a 31.12.19 | 41,5x | 28,8x | 20,4x | 14,8x | 18,3x² |

Notas:

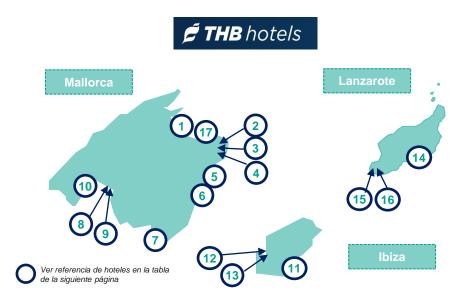
- (1) Se ha considerado a efectos de cálculo el EBITDA recurrente sin considerarse plusvalías inmobiliarias.
- Magnitudes calculadas en el momento de desinversión.
- (3) La DFN incluye 'pasivos por arrendamiento'.

Operador hotelero (1/2)



THB Hotels es un Grupo familiar de capital 100% español que cuenta con una larga trayectoria de éxito como operador de hoteles vacacionales de 3 y 4 estrellas ubicados en Mallorca, Ibiza y Canarias

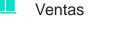
Descripción y presencia geográfica



Principales magnitudes financieras del Grupo (FY18)



€42,5m Ventas





35,0% EBITDA (s/ventas)





€54,4m FFPP



€70,5m Activo fijo



€7,4m Deuda finan. neta

¿Por qué THB como operador?



1. Robustez financiera

La compañía es 100% propiedad de la familia Miralles y tiene una situación patrimonial extraordinariamente sólida, con un bajo nivel de endeudamiento.



2. Empresa familiar fundada en 1987

El hecho de ser una empresa familiar y de un tamaño mediano supone que la propiedad está absolutamente involucrada en la gestión de los activos dirigiendo al equipo de ejecutivos de una manera muy directa. La filosofía de gestión y crecimiento llevada a cabo a lo largo de los años está basada en niveles muy altos de prudencia.



3. Rentabilidad operativa

La rentabilidad operativa (GOP) promedio de los hoteles gestionados por el Grupo es del 38,5% s/ventas (superior a la media del mercado).



4. Especialización y know-how

La compañía tiene conocimiento de varias décadas del negocio de hostelería con una gran especialización del segmento vacacional (playa) de 3* y 4*. Además, dispone de experiencia en remodelaciones, reforma de activos, operaciones distressed y transformaciones integrales.



5. Network y acceso a pipeline privilegiado

La propiedad de THB ha ocupado, entre otros, la presidencia de la Asociación de Cadenas Hoteleras de Baleares y la presidencia de la Comisión de Turismo de la Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Mallorca, Ibiza y Formentera.

NAVIS

Operador hotelero (2/2)

Tal y como se observa, la cartera de hoteles de THB está compuesta principalmente por hoteles de 4 estrellas de gran tamaño y con unos atractivos niveles de rentabilidad operativa (GOP)

Portfolio de hoteles Imágenes de algunos de los hoteles del Grupo Part Guya Playa 4' Cala Literas 4* 1981 Gran Playa 4* 85% 177 82 Н 100 MAL 1990 Cala Lliteras 4* 208 82% 129 Н 85 MAL 1988 Guya Playa 4* MAL 3 138 86% 112 Α Ρ 58 2003 Dos Playas 3* 90 74% 73 Н G n/a MAL 1989 Sa Coma P. 4* Р 5 154 90% 142 Н 90 MAL 1994 Felip 4* 96 74% 68 Ρ 100 MAL 2004 Sur Mallorca 4* Dos Playas 3' Sa Coma Platja 4* 198 79% 83 Н G n/a MAL Sur Mallorca 4* 8 1994 Maria Isabel 4* 148 82% 82 Н 18 MAL 1990 El Cid 4* 216 89% 100 9 Н G n/a MAL 2018 Mirador 4* 94 74% 103 Н G n/a MAL 1991 Los Molinos 4* 73% 121 74 IBZ 170 2000 Ocean Beach 4* 63 83% 173 100 IBZ 1988 Naeco Ibiza 4* 104 87% 121 Н 67 IBZ 14 1988 Flora 3* 204 86% 80 Α 71 LZT El Cid 4* María Isabel 4* Mirador 4* 2013 Royal 3* 200 82% 78 Н Ρ 100 LZT Ρ LZT 2013 Tropical 4* 416 83% 88 Α 16 G 17 2020 Gran Bahía 4* 208 85% 101 Н n/a MAL **Ventas por canal (%)** Nacionalidad clientes (% s/total) Otros Web Otros 7% THB FRA 18% 6% Los Molinos 4* Tropical island 4* Ocean Beach 4* 3% ALE TTOO 33% HOL TTOO Tradicional 3% Online 51% 16% NOR 3% Portal BEL web UK (OTA's) **IRL ESP** 24%

4%

20%

Casos de éxito THB: Adquisición y Gestión



Track record de éxito en operaciones turnaround

(1) Tasa Anual de Crecimiento Compuesto del GOP.

THB Royal (3*), 200 hab. - Lanzarote, Canarias

Incorporación al portfolio en abril 2013. El hotel continúa actualmente en la cartera y THB es propietario del mismo

- Hotel que requería una elevada inversión en mantenimiento y reparación y presentaba un gran déficit de gestión.
- Desde el inicio de su gestión, THB actuó en dos líneas, principalmente:
 - ✓ Exhaustivo control de costes.
 - ✓ Gestión comercial: firma de contrato con tour operadores para tener la seguridad de poder asumir y recuperar la inversión y remodelación integral del complejo hotelero.

Cifras momento entrada y último cierre 1.800 100% 21% 1.534 1.600 TACC¹ 90% 1.400 13-19 1.200 82% 80% 1.000 800 70% 495 600 400 60% 200 50% 2013 2019 GOP (k€) ····· Occ.



THB Tropical Island (4*), 414 hab. – Lanzarote, Canarias

Incorporado en abril de 2013. En la actualidad, THB sigue siendo el gestor y propietario

- Hotel que presentaba una evolución financiera muy volátil, con falta de consistencia en su cuenta de resultados y en líneas generales un déficit de gestión.
- THB lo identificó como un muy buen producto hotelero, maduro y con trayectoria descendiente, y que requería inversión en sus instalaciones.
- A partir de entonces, se estableció un plan de trabajo basado en dos líneas de actuación:
 - ✓ Gestión Comercial.
 - ✓ Gestión de Costes.

4.000 3.668 100% 21% 3.500 TACC¹ 90% 3.000 13-19 2.500 80% 2.000 70% 1.500 1.000 65% 60% 500 50%

2019

GOP (k€) · · · · · · Occ.

2013

Cifras momento entrada y último cierre



Casos de éxito THB: Gestión



Track record de éxito en optimización de rentabilidad operativa

(1) Tasa Anual de Crecimiento Compuesto del GOP.

(2) Se calcula el TACC del GOP desde 2013 al ser el primer periodo que es positivo.

THB Corbeta (3*), 360 hab. – Lanzarote, Canarias

Operación incorporada al portfolio de THB hotels desde enero 2014 hasta octubre 2015

- THB cesó la gestión del mismo en 2015 al no querer optar por la compra cuando la propiedad decidió venderlo.
- Hotel que se encontraba en situación de liquidación y ejecución por parte de una entidad bancaria y que precisaba un cambio en la gestión, teniendo que ser asumida por una empresa experta dentro del sector.
- Los datos que se muestran corresponden a los primeros meses de gestión del activo de Enero 2014 hasta Octubre 2015, último balance cerrado antes del cese de la gestión por parte de THB.



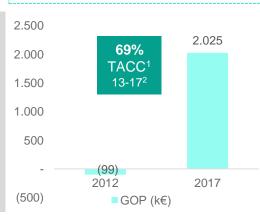


THB Torrequebrada (4*), 350 hab. – Málaga, Andalucía

Operación incorporada al portfolio de THB hotels en enero de 2012 hasta noviembre 2017

- Hotel propiedad de una entidad bancaria que precisaba de un cambio a nivel de gestión para evitar el cierre y liquidación del mismo.
- THB consiguió superar la situación adversa mediante:
 - √ Cambio de la categorización de establecimiento: de 5 estrellas a 4 estrellas.
 - ✓ Pasar de un modelo de negocio anual a estacional, con cierre del hotel en invierno.
 - ✓ Reestructuración de personal.
 - ✓ Externalización de unidades de negocio vinculadas al hotel.

Cifras momento entrada y salida





Criterios de inversión



Enfoque hacia hoteles de gran tamaño de playa en destinos vacacionales de primer orden en España



- Porcentaje del total de transacciones analizadas que corresponden a cada categoría (tamaño hotel).
- Clasificación del portfolio de THB (operador) en función de la proporción de hoteles según tamaño (número habitaciones).
- Posibilidad de obtención de economías de escala.



Proyectos en pipeline – algunos ejemplos (1/2)



Hotel Mallorca Norte (4*)

Inversión: 12.000.000€

150 hab.

Hotel Málaga Playa (4*)

Inversión: 17.000.000€

245 hab.

Hotel Mallorca Este (4*)

Inversión²: 22.000.000€

350 hab.

Hotel Mallorca Sur (3*)

Inversión: 14.000.000€

190 hab.

















Múltiplo por habitación: 80.000€

GOP¹: 2.000.000€

Múltiplo por habitación: 69.388€

GOP¹: 1.800.000€

Múltiplo por habitación²: 62.857€

GOP¹: 1.900.000€

Múltiplo por habitación: 73.684€

GOP¹: 469.000€

Nota 1: GOP normalizado estimado. Nota 2: Precio de compra estimado (en conversaciones iniciales).

Proyectos en pipeline – algunos ejemplos (2/2)



Hotel Mallorca Sur (3*)
Inversión: 3.900.000€

90 hab.



Múltiplo por habitación: 43.333€

Hotel Menorca (n/a)
Inversión: 9.000.000€

80 hab.



Múltiplo por habitación: 112.500€

Hotel Mallorca Oeste

Inversión: 36.000.000€

450 hab.



Múltiplo por habitación: 80.000€

Hotel Costa del Sol (4*)

Inversión: 25.000.000€

250 hab.



Múltiplo por habitación: 100.000€

Hotel Canarias (4*)

Inversión: 50.000.000€

470 hab.



Múltiplo por habitación: 106.382€

Hotel Costa Dorada (4*)

Inversión: 13 000 000€

140 hab.



Múltiplo por habitación: 92.857€

Hotel Ibiza (5*)

Inversión: 25.000.000€

260 hab.



Múltiplo por habitación: 96.153€

Varios Hoteles (4*) en Mallorca (2) y Málaga (1)

Número de habitaciones totales: 627 hab.



Múltiplo por habitación: n.d.

Desinversión



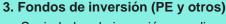
Se prevé una venta conjunta de todos los activos (o venta del Grupo) en un mercado donde existen varios perfiles de compradores que garantizan flexibilidad y éxito en la fase de desinversión

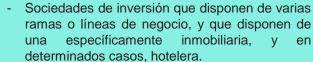




1. Grupos hoteleros

 Se han considerado las principales empresas del sector, que disponen de hoteles en Baleares y Canarias, entre otras ubicaciones, y que disponen de capacidad para realizar adquisiciones de hoteles en grupo.



























2. SOCIMI, REIT y HIC

- Vehículos de inversión especializados en la adquisición de activos inmobiliarios (y/o hoteleros), que permiten el acceso al mercado inmobiliario a inversores minoristas.
- Por lo general, son players inversores que har estado muy activos en los últimos ejercicios.

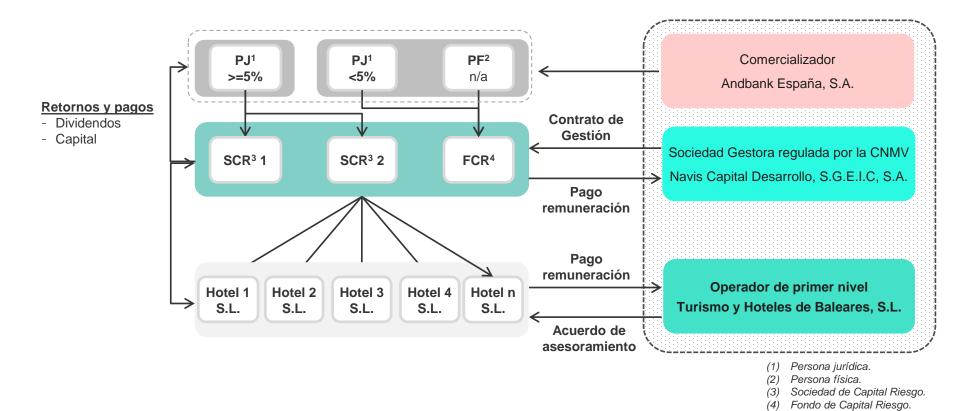
4. Family offices

- Sociedades de inversión pertenecientes a los principales patrimonios a nivel nacional, con una proporción relevante de capital invertido en activos inmobiliarios y enfoque patrimonialista.
- Es común el interés de este tipo de sociedades hacia la adquisición de activos hoteleros.



Vehículo inversor

La estructura societaria planteada permite la optimización fiscal y maximización de la rentabilidad para los inversores



Comentarios:

- La estructura societaria contempla la creación de 2 SCRs y 1 FCR con el objetivo de optimizar la fiscalidad para los diferentes tipologías de inversor. Las sociedades de inversión coinvertirán de forma simultanea en los mismos proyectos y de forma proporcional a su tamaño (equity).
- Para la compra de los hoteles se crearán SPVs que serán las propietarias de los activos inmobiliarios y el negocio de explotación.

Termsheet



Principales aspectos generales, normativos, operativos y de rentabilidad

Generales y normativos

Plazos, vencimiento y diversificación

Nombre

Atalaya SCR, S.A. 1, Atalaya SCR, S.A. 2 y Atalaya FCR S.A.

Objetivo

Generar retornos para los inversores mediante la inversión y explotación de hoteles vacacionales ubicados en España

Sectores

Actividad de inversión en turismo (hotelero)

Duración del fondo

6 años (+ potencial prórroga de 1 + 1 año)

Periodo de inversión

Años 1 y 2

Permanencia activos en cartera

De media, entre 5 y 6 años

Diversificación

Ninguna inversión podrá tener un peso superior al 25% del tamaño del fondo

Tamaño e inversión

Tamaño objetivo (equity)

100.000.000€

Compromiso de inversión mínimo

FCR: ≥ 250.000€ SCR: ≥ 1.000.000€

Desembolsos

Mediante capital calls

Nº de inversiones o proyectos (aproximadamente)

5-10

Rango de inversión en equity por proyecto

Entre 6.000.000€ y 12.000.000€ (50% de la compraventa)

Rentabilidad y fees

Rentabilidad Objetivo

TIR neta (después de Success Fee) objetivo para el inversor de entre el 14% y 16%

Múltiplo equity = x1,8 inversión

Fees

Estructuración: 2% Gestión: 2.5%

Success fee estructurado en dos tramos: i) 20% del exceso de plusvalía a partir de un múltiplo s/equity invertido del 1,2x; y ii) 25% del exceso de plusvalía a partir de un múltiplo s/equity invertido del 1,50x.

Comisión distribución Andbank¹

Sobre capital comprometido en el momento inicial: 0,75% Sobre capital comprometido a los 12 meses: 0,75% Nota 1: Comisión bancaria adicional a las comisiones de la propia ECR

Cash flow y principales hipótesis



El modelo se ha proyectado con una compra escalonada de 10 hoteles por un valor (precio + capex) de €160m. Bajo este escenario, se obtendría una TIR neta del 14,7% y múltiplo *equity* de 1,8x, considerándose; i) unos precios medios de compra conservadores (€77k/hab.); ii) una desinversión total en el año 6 con unos precios inferiores a las transac. comparables de años anteriores (€115k/hab.); y iii) una gradual recuperación del sector

| KPIs y Cash flow (En k€) | Año 1 | Año 2 | Año 3 | Año 4 | Año 5 | Año 6 | | |
|---------------------------------|----------|---------------------|-------------------|---------|---------|-----------------|--|--|
| Número de hoteles en cartera | 6 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | | |
| Número de habitaciones | 1.240 | 2.090 | 2.090 | 2.090 | 2.090 | 2.090 | | |
| % Ocupación | 71% | 79% | 82% | 82% | 82% | 82% | | |
| ADR | 92 | 99 | 105 | 107 | 109 | 110 | | |
| Ingresos alojamiento y comida | 10.483 | 41.375 | 53.655 | 54.609 | 55.277 | 56.106 | | |
| GOP explotación hoteles | 2.011 | 9.666 | 16.036 | 17.367 | 17.579 | 17.843 | | |
| Costes del vehículo | (2.270) | (173) | (175) | (178) | (180) | (183) | | |
| Management fees | (2.500) | (2.500) | (2.500) | (2.500) | (2.500) | (2.500) | | |
| GOP operativo | (2.759) | 6.994 | 13.361 | 14.689 | 14.899 | 15.160 | | |
| Capex mantenimiento | - | (483) | (1.395) | (1.610) | (1.610) | (1.610) | | |
| Working Capital | (996) | (1.914) | 303 | (32) | (40) | 2.679 | | |
| Impuestos | - | - | - | (391) | (1.779) | (22.353) | | |
| Flujo de caja operativo | (3.755) | 4.597 | 12.268 | 12.656 | 11.470 | (6.124) | | |
| Inversiones y desinversiones | (83.004) | (77.178) | (80) | - | - | 240.512 | | |
| Costes compra y venta hoteles | (2.544) | (2.206) | - | | | (6.013) | | |
| Flujo de caja del proyecto | (89.302) | (74.788) | 12.188 | 12.656 | 11.470 | 228.375 | | |
| Aportaciones de capital | 50.181 | 40.965 | - | - | - | - | | |
| Financiación bancaria neta | 40.121 | 34.749 | (6.137) | (6.902) | (6.902) | (66.611) | | |
| Flujo de caja total | 1.000 | 926 | 6.051 | 5.754 | 4.567 | <u> 161.764</u> | | |
| Success fee | - | - | - | - | - | (15.347) | | |
| Flujo de caja total | 1.000 | 926 | 6.051 | 5.754 | 4.567 | 146.417 | | |
| Retorno neto inversor | - | - | (6.977) | (5.754) | (4.567) | (147.417) | | |
| Posición de caja inicio periodo | - | 1.000 | 1.926 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | | |
| Posición de caja final periodo | 1.000 | 1.926 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | - | | |
| TIR neta inversor | 14,7% | Ар. са | Ap. capital total | | | €91m | | |
| CoC / Múltiplo <i>Equity</i> | 1,81x | Retorno total €165m | | | 65m | | | |

| Parámetros princ | cipales |
|------------------|---------|
|------------------|---------|

| Financiación | |
|--|--|
| LTC | 50% |
| Intereses anuales | 2,75% |
| Comisión apertura y AJD | 2% |
| Vencimiento y carencia | 15 años (1 año) |
| Inputs generales ¹ | |
| Periodo de inversión | 2 años |
| Múltiplo medio compra | Año 1: €66k/hab. Año 2: €88k/hab. |
| Tamaño medio | 209 habitaciones |
| Capex medio | Reforma: €3k/hab. Mant.: €0,7k/hab. |
| Múltiplo de venta (revalorización múltiplos compra¹) | TACC del 4% s/múltiplo compra año 2 |
| Fee de adquisición y venta | 2.5% |
| Due diligence y gastos registro | €90k por hotel |
| Negocio hotelero | |
| Caída ocupación año 1 | 15% |
| Caída ADR año 1 | 20% |
| | Año 3 |

Nota 1: Se han considerado 3 tipologías de hotel en base a su ubicación, tamaño y rentabilidad del negocio hotelero.

Nota 2: Se ha considerado como niveles objetivos de ocupación y ADR, las medias de los hoteles de THB del año 2018-2019.

