ANÁLISIS INVERSIÓN HOTELERA

España 2020

CHRISTIE & CO

es.christie.com

INTRODUCCIÓN

En el año 2020, Christie & Co tenía previsto celebrar a lo grande su vigésimo aniversario de presencia en España. Iniciamos el nuevo decenio con un primer trimestre con un elevado volumen de inversión en el sector, con un equipo muy consolidado y con muchas ganas de compartir el éxito con nuestros clientes.

Y llegó la pandemia, en forma de un virus del que todavía estamos despejando demasiadas incógnitas. El impacto que ha tenido en todo el mundo y, en especial, en el sector turístico, nos demuestra lo poco preparados que estábamos para afrontar un reto como el del covid-19. Con el sector hotelero sufriendo las consecuencias de un cierre, forzado primero por las necesarias medidas de contención y con bajos niveles de apertura posterior debido a la evolución de la pandemia y a las restricciones de movilidad consecuencia de la misma, el volumen de inversión hotelera se ha visto muy afectado, con tres trimestres consecutivos con una inversión en niveles comparables a los de los primeros años del nuevo siglo. Nuestra madura industria evidenciaba su fortaleza tras dos años de récord en inversión, con *yields* alcanzando niveles históricos de compresión, que demostraba su atracción de capital cada vez más *core*, que tomaba el relevo del capital *value add* que cada vez encontraba menos oportunidades ajustadas a los precios que estaban dispuestos a pagar.

El mercado vacacional se había consolidado ya como un producto tan importante para los inversores como los activos urbanos, tanto en destinos principales como en destinos secundarios, y a ellos se añadía la revolución de los *hostels* y el crecimiento de los *serviced apartments,* además del creciente interés por los establecimientos de lujo, en auge de desarrollo tanto en el segmento de resorts como en el segmento urbano. Antes de que llegase la pandemia, observábamos ya una incipiente hibridación en el sector, que veía como el *coworking* y el *coliving* irrumpían en su esfera, respondiendo a las demandas cambiantes de los viajeros habituales, que deseaban equilibrar el ocio y el negocio. El covid-19 parece haber acelerado dicha mezcla, pero habrá que observar cómo evoluciona la recuperación del sector para ver si dichos cambios se pueden consolidar.

No sabemos con certeza en qué momento se iniciará la recuperación, aunque los planes de vacunación aportan luz al final del túnel y el sector confía en que la misma pueda iniciarse este verano, y se espera que pueda ir muy rápido, especialmente en el sector del ocio. La situación de las compañías aéreas y de los TTOO, así como que las vacunas se extiendan tanto a países desarrollados como a los países en desarrollo, serán factores a tener muy en cuenta por cómo van a afectar a la recuperación general de la economía.

Mientras llega dicha recuperación, los propietarios hoteleros intentarán aguantar su tesorería para no verse obligados a vender a precios muy por debajo de sus expectativas. Será necesario también recuperar la financiación bancaria tradicional, puesto que la alternativa, a doble dígito, es ineficiente para el cierre de operaciones en el sector. En cuanto llegue, el sector inversor va a ser de los valientes que se atrevan a ofrecer menores descuentos en un mercado que, de nuevo, va a ser muy competitivo dada la elevada liquidez y la atracción que España ejerce sobre los inversores, tanto nacionales como internacionales.

Nos complace, pues, compartir un año más nuestro conocimiento de mercado con el sector y esperamos que este nuevo informe, desarrollado a partir de fuentes de información públicas, además de las propias de Christie & Co, sea de interés para todos los actores que conforman un sector vital para la economía española: el sector hotelero, de cuya salud dependen millones de puestos de trabajo.

> El 2020 será recordado como un año "horribilis" para el mundo en su conjunto, pero estamos convencidos de que el 2021 nos ofrecerá a todos el inicio de la ansiada recuperación. Necesitamos volver a viajar y a ejercer de turistas, ya sea de negocios o de ocio, para recuperar nuestra vida con una cierta normalidad

Inmaculada Ranera
Managing Director Spain & Portugal

Este informe no puede ser copiado, reproducido, distribuido, divulgado o revelado en su totalidad o en parte, a cualquier persona sin el consentimiento previo y por escrito de Christie & Co. Cabe mencionar que los precios de transacciones no disponibles han sido estimados.

INVERSIÓN HOTELERA EN 2020

PRINCIPALES INDICADORES

Volumen de Inversión *	900 M EUR
Número de Hoteles	67
Número de Habitaciones	8.300
Precio Medio por Habitación Existente	125.000 EUR
Inversión en Destinos Urbanos	33 %
Inversión en Destinos Vacacionales	67 %
Inversión Doméstica	27 %
Inversión Internacional	73 %

Como consecuencia de la pandemia del Covid-19, la inversión hotelera en 2020 vuelve a niveles de 2013 y 2014, con una caída de un 62% respecto a 2019

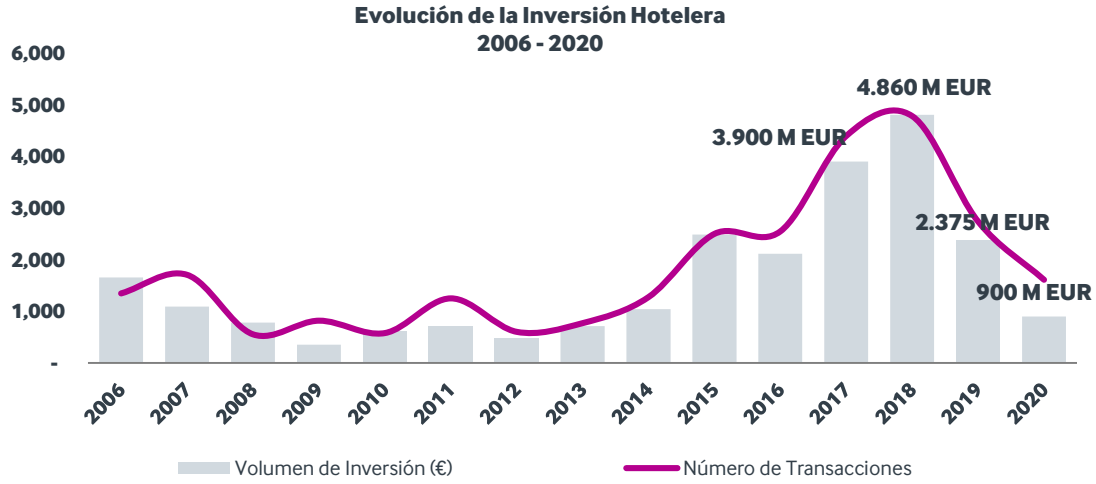
En 2020 se registró un volumen total de inversión en el sector hotelero de 900 M EUR, **apenas un 40% de los 2.375 M EUR de la inversión de 2019**. Esta fuerte caída, provocada por la crisis del covid-19, supuso un retroceso de la actividad inversora a niveles que el mercado no experimentaba desde hacía un lustro. Por otro lado, el número total de habitaciones transaccionadas fue de 8.300, distribuidas en 67 activos, incluyendo tanto las existentes como las futuras en proyectos de reconversión y desarrollo (vs las 16.400 habitaciones y los 114 activos transaccionados en 2019).

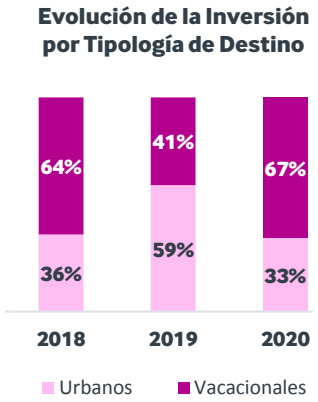
Los descuentos en los precios de compra aplicados por los inversores durante el 2020, junto con una actividad especialmente intensa en mercados secundarios (donde el precio por habitación es siempre menor), provocaron una **caída del 12% en el precio medio por habitación en comparación con el año anterior,** situándose en los 125.000 EUR.

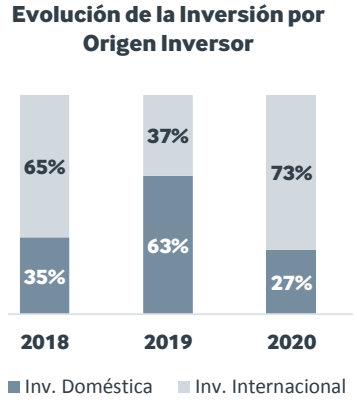
Por otra parte, **de manera muy similar a 2018, casi un 70% de la inversión se concentró en el segmento vacacional**, suponiendo, sin embargo, un cambio significativo con respecto a 2019, en el que dominó la inversión en destinos urbanos.

Por último, **el inversor doméstico, probablemente más preocupado por salvaguardar su tesorería, protagonizó en 2020 solamente el 27% de la inversión total**, suponiendo una disminución del 57% en comparación con 2019.

** No incluye la transacción del Edition Madrid ni del proyecto Urban BCN 22@ Hotel, por tratarse de operaciones llave en mano con entrega prevista en 2021.*







PRINCIPALES TRANSACCIONES HOTELERAS EN 2020

CARTERA / ACTIVO	Nº DE HAB.	UBICACIÓN
Cartera Elaia – Swiss Life	485	Menorca, Mallorca y Gerona
Cartera Gema Playa Hoteles	1.216	Tenerife
Cartera Stoneweg - PortBlue	465	Menorca
Cartera Thomas Cook - LMEY	NA	Cádiz, Mallorca, Ibiza y Gran Canaria
Hotel Formentor	123	Mallorca
Nobu Hotel Barcelona	259	Barcelona
Hotel Cristina	308	Gran Canaria

DESTINO DE LA INVERSIÓN Y PERFIL INVERSOR

DESTINOS URBANOS

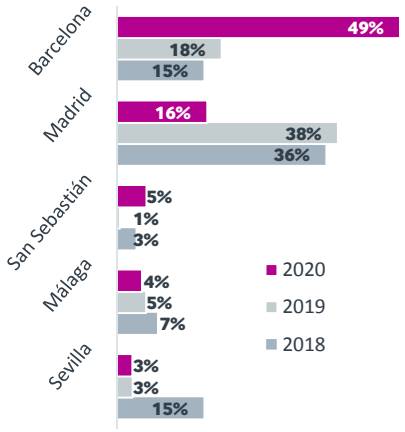
En 2020 han acaparado en torno a 300M EUR de inversión, un 33% del volumen total, lo que supone un cambio importante con respecto al año anterior (59%)

Barcelona acaparó la mitad de la inversión en destinos urbanos, gracias principalmente a la venta del Nobu Hotel Barcelona (casi un 10% de la inversión total del año, con 80M EUR). **Madrid, sin embargo, vio reducido su protagonismo**, en dónde la mayoría de transacciones fueron de edificios a reconvertir y de suelos para desarrollo.

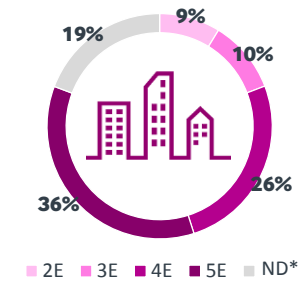
Mientras que **en Valencia no se produjeron transacciones hoteleras** en 2020, a pesar de que en 2019 había representado un 13% de la inversión urbana total, San Sebastián y Sevilla, que en 2019 no estaban entre los destinos destacados, han acaparado conjuntamente un 8% del total anual.

El peso de los hoteles de cuatro estrellas se redujo a la mitad, pasando del 52% del total de la inversión en destinos urbanos en 2019, al 26% en 2020, mientras que los cinco estrellas crecieron del 30% de 2019, hasta el 36% en 2020.

Destinos Urbanos con Mayor Volumen de Inversión



Inversión por Categoría en Destinos Urbanos



**ND incluye aquellos suelos o edificios para reconversión a hotel de los cuales se desconoce con certeza la categoría del futuro establecimiento*

DESTINOS VACACIONALES

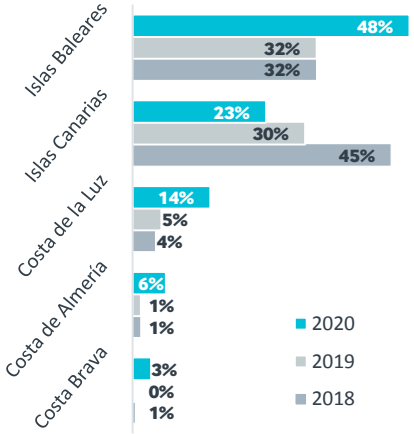
Han totalizado dos tercios de la inversión total, recuperando en 2020 el protagonismo perdido durante 2019

Los destinos insulares, especialmente Baleares, volvieron a ser los grandes protagonistas de la inversión, suponiendo conjuntamente un 67% del total, gracias a las carteras transaccionadas en estos destinos.

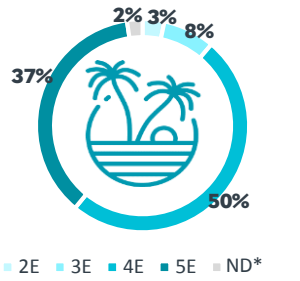
Destaca la falta de transacciones en la Costa del Sol, destino que un año antes había atraído el 8% de la inversión vacacional, así como el incremento de la inversión en la **Costa de la Luz** de +9 pb con respecto a 2019.

Los hoteles 4E siguen acaparando un 50% del total de la inversión vacacional (58% en 2019). **El cambio más destacado se produjo en las categorías de 3E** (que cayeron -9 pb vs. 2019) **y 5E** (que crecieron +16 pb vs. 2019).

Destinos Vacacionales con Mayor Volumen de Inversión



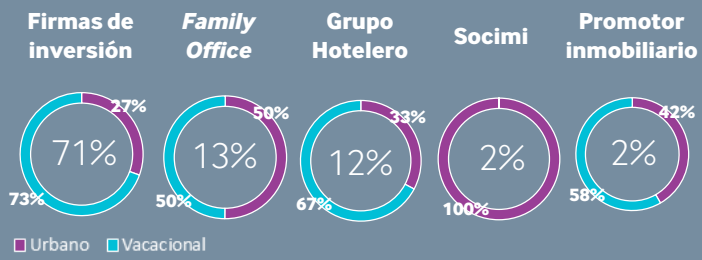
Inversión por Categoría en Destinos Vacacionales



**ND incluye aquellos suelos o edificios para su reconversión a hotel de los cuales se desconoce con certeza la categoría del futuro establecimiento*

PERFIL INVERSOR

Las firmas de inversión, con dos tercios de la inversión total, volvieron a ser las grandes protagonistas en 2020, beneficiándose del retroceso de grupos hoteleros y Socimis

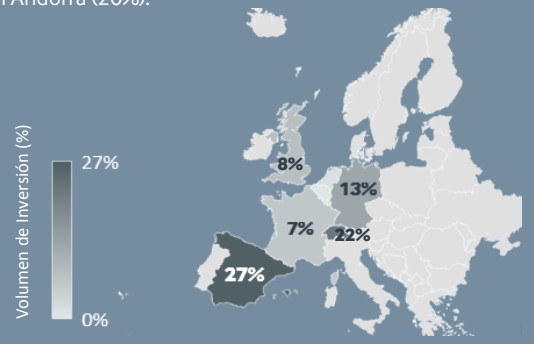


Las firmas de inversión (*private equity* y fondos *core*), protagonizaron la mayoría de transacciones más relevantes, tanto de carteras como de activos individuales**. Por otro lado, el impacto del covid-19 en los grupos hoteleros y su necesidad de salvaguardar tesorería ha reducido su actividad inversora en un 60%** en comparación con 2019.

Destaca la menor actividad inversora por parte de las Socimis, que se habían mostrado muy activas en los últimos años, seguramente debido a la incertidumbre con respecto a la recuperación del sector y a la reticencia de la mayoría de operadores a firmar contratos de arrendamiento en el contexto actual.

Por otro lado, **creció el peso relativo de los inversores particulares y *family offices* en 2020**.

El capital nacional se redujo a más de la mitad respecto a 2019, suponiendo solamente el 27% de la inversión total. Destacaron el capital suizo (22%) y alemán (13%) en transacciones de cartera. Merece la pena mencionar la compra del Hotel Formentor por parte de un fondo con sede en Andorra (20%).



> Esperamos una fuerte recuperación de los niveles de inversión en 2021 de la mano, principalmente, de fondos *value add*. Veremos la compra de carteras de tamaño medio, la entrada de socios financieros en varias hoteleras y el inicio de un proceso de consolidación del sector.

Coré Martín
Head of Investment Spain & Portugal

Todos los organismos e instituciones internacionales coinciden en pronosticar una rápida recuperación económica para el 2021, apoyada en las fuertes ayudas de gobiernos y bancos centrales y la administración de las diversas vacunas aprobadas. Sin embargo, también **parece evidente que la recuperación será asimétrica en los diferentes países y sectores económicos**.

España cuenta con las peores previsiones de recuperación entre los países desarrollados para este 2021, entre otras razones, por el hundimiento económico en 2020, la enorme dependencia turística y el elevadísimo nivel de deuda pública.

El sector turístico nacional está sufriendo probablemente la peor crisis de su historia. Los ERTEs y los préstamos ICO han sido insuficientes amortiguadores del impacto y la falta de ayudas directas y una deficiente gestión política, han puesto en jaque al sector durante 2020. **Tras un año perdido para la práctica totalidad de la industria, las esperanzas del segmento vacacional están puestas en la temporada de verano y la segunda parte del 2021**, a pesar de las incertidumbres sobre la supervivencia de TTOO y líneas aéreas. En el segmento urbano, las dudas en relación al retorno del *corporate* y la desaparición de la actividad *MICE,* seguirán lastrando la activad de muchas grandes ciudades.

La supervivencia de muchas empresas dependerá, mientras no llegue la ansiada recuperación, de la capacidad de su tesorería, del apoyo de la banca y de la extensión de los ERTEs hasta la reapertura de establecimientos, ahora extendida hasta finales de Mayo.

Nuestra previsión, a la luz ya de los hechos, es que muchas compañías hoteleras recurrirán a la venta de activos y/o a la entrada de socios financieros en su capital para sobrevivir a esta situación. Ya están en el mercado, de forma más o menos profesional, un sinfín de activos y no pocas compañías y, como viene siendo habitual en el mercado nacional, los primeros intentos de venta se realizan *off market,* de forma poco profesional y a precios muy poco realistas. Las escasísimas transacciones registradas en la segunda mitad del 2020 a pesar de la cantidad de activos en el mercado son una clara muestra de ello.

Sin embargo, estamos convencidos de que la acuciante necesidad de liquidez y el incentivo de la banca a que algunos de sus clientes mejoren sus balances, va a hacer ajustar las expectativas a muchos vendedores e impulsará la inversión hotelera en 2021. Igualmente, se han iniciado antes del fin de 2020 algunos procesos formales y bien estructurados de búsqueda de socio financiero y un puñado de hoteleras bien capitalizadas tienen ahora los ojos abiertos a oportunidades de consolidación en el sector.

Por el lado comprador, existe una enorme liquidez esperando encontrar la oportunidad adecuada. Las gestoras de fondos tradicionales han levantado o levantan capital adicional y nuevas gestoras lanzan por primera vez fondos hoteleros. Este capital tiene que materializarse en compras y la presión y competencia entre inversores puede animar el mercado e incluso limitar los descuentos en muchos casos.

Durante 2020 la expectativa compradora por descuentos de entre un 30% y un 40% no encontró encaje con las expectativas de los vendedores. **Esperaríamos un ajuste de precios en 2021, si bien no anticipamos que supere el 15-20% para activos y ubicaciones *prime*, mientras que sí puede alcanzar niveles elevados en activos menos estratégicos en ubicaciones menos privilegiadas.**

Igualmente, **varias gestoras de fondos de cierto tamaño buscan la compra de alguna operadora o la entrada en el accionariado de alguna cadena** para convertirla en la plataforma con la que llevar a cabo adquisiciones en el sector, con la vista puesta en su expansión. Aunque la actividad transaccional y de *M&A* parece concentrarse en estos momentos en el sector vacacional, quizá por ser el más atomizado, no descartamos que esta actividad se extienda al sector urbano.

Esta gran liquidez y las perspectivas de mejora operativa con la llegada de las vacunas, han facilitado la vuelta al mercado de algunas carteras que se habían retirado al inicio de la pandemia, así como que algunas nuevas carteras hayan salido o vayan a salir en fechas próximas a la búsqueda de inversor.

Sea como fuere, **el 2021 será un año para valientes, para el *private equity* y el *value add***. Desde luego no esperamos alegrías para los fondos *core* ni para los más tradicionales *family offices,* acostumbrados a la seguridad que les proporciona el contrato de alquiler. El futuro mismo de esta fórmula está por definir. **Parece poco probable seguir viendo largos contratos de obligado cumplimiento con fórmulas de alquileres fijos. La variabilidad será probablemente la salida más airosa.**

En definitiva, **esperaríamos un 2021 con volúmenes de inversión hotelera más similares a los alcanzados entre 2016 y 2019**, **una vez que se aproximen las expectativas de compradores y vendedores, se abra el grifo de la financiación y se vea la luz al final del túnel de la pandemia**. El 2021 puede ser el año del inicio de un proceso de consolidación del sector, fruto del reposicionamiento de muchos activos y de la posible absorción de alguna cadena pequeña y mediana, acelerando la modernización tecnológica y de marca, así como la profesionalización de nuestro sector.

BARCELONA

Paseo de Gracia, 11
Escalera B, 4º 3ª
08007 Barcelona

E: barcelona@christie.com
T: +34 93 343 61 61

es.christie.com

MADRID

Paseo de la Castellana, 45
Bajo
28046 Madrid

E: madrid@christie.com
T: +34 91 045 98 76