

XII Conferência Anual do Turismo
Novas Tendências nos Modelos de
Financiamento

Centro de Congressos da Madeira

12 de Outubro de 2018

A Hotelaria é pela sua natureza um negócio de capital intensivo, quer no investimento inicial quer na manutenção da sua competitividade face à oferta

INVESTIMENTO INICIAL

Pela sua natureza imobiliária, uma unidade hoteleira tem um custo de investimento inicial elevado, incluindo:

- **Custo do terreno:** muito variável, em função da localização e oferta disponível
- **Projetos, construção e FF&E:** dependendo da tipologia e posicionamento pretendidos
- Custos de “pre-opening” e fundo de maneoio

Indicadores apontam para valores médios entre \$115k/quarto (Budget) e \$388k/quarto (Upper Upscale)⁽¹⁾

CUSTOS DE MANUTENÇÃO/ ATUALIZAÇÃO

Análise histórica⁽²⁾:

Full Service/Luxury (4*/5*)

- Ciclos de renovação de 7 em 7 anos, com renovação completa ao fim de ~25 anos

Midscale (3*/4*)

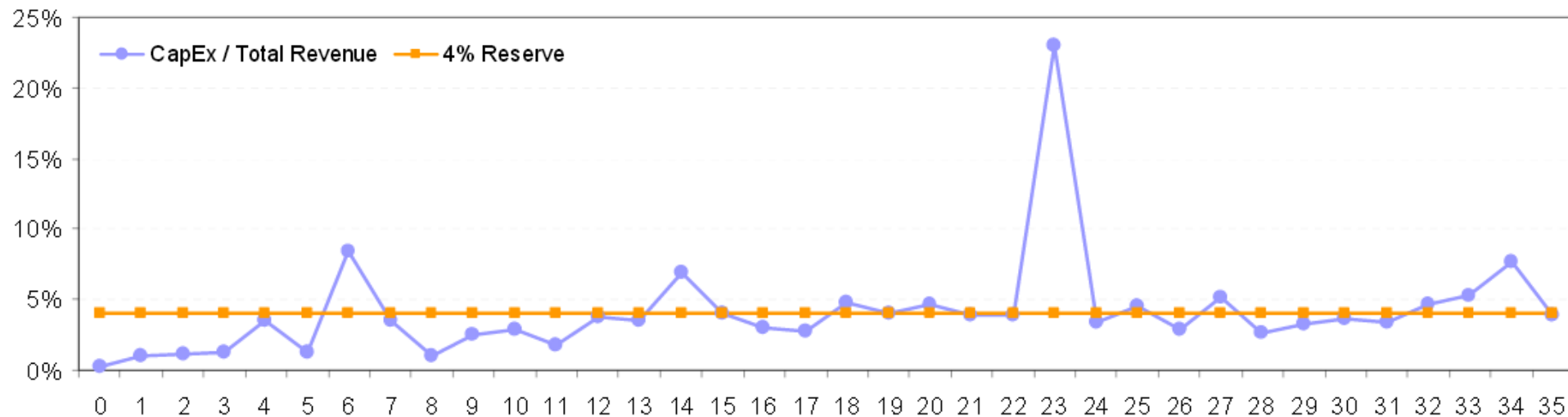
- 1ª renovação ao fim de ~7 anos
- Renovação completa ao fim de ~20 anos

Estudos internacionais apontam para fundos de reservas anuais (“FF&E Reserve”) de 3 a 6% das receitas⁽³⁾, dependendo do conceito e de eventuais “brand standards”

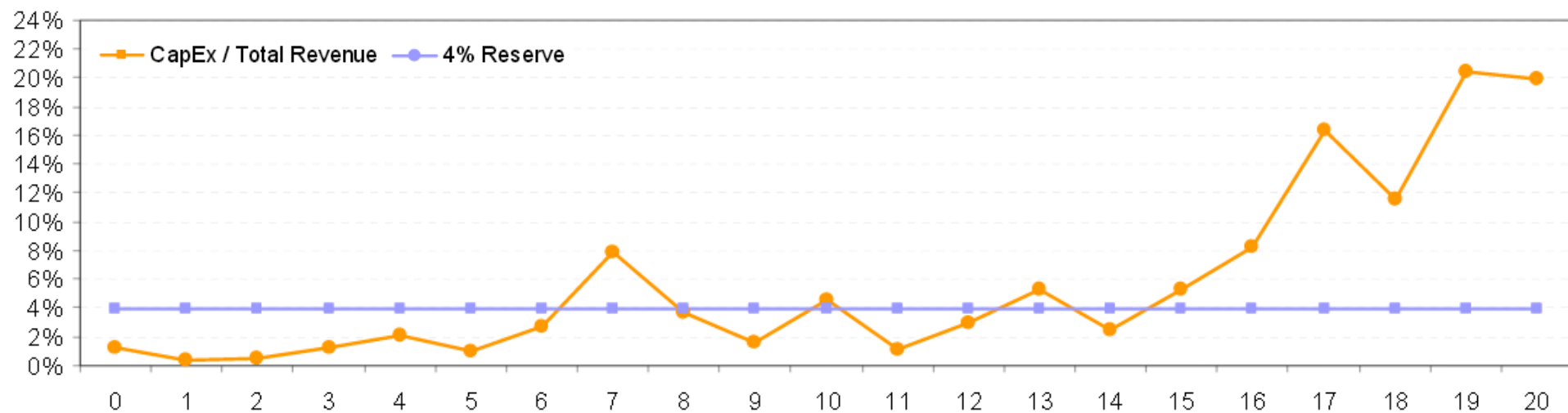
Como tal, é extremamente importante que a estrutura de capitais tenha um rácio equilibrado entre capitais próprios e capitais alheios, e que estes estejam otimizados do ponto de vista do seu custo/expectativa de rendimento

Análise histórica de custos de manutenção/atualização em função da antiguidade das unidades hoteleiras

CapEx/Vendas (%), pela antiguidade das unidades (Full Service and Luxury)



CapEx/Vendas (%), pela antiguidade das unidades (Select Service)



Tem-se verificado uma crescente sofisticação na origem e estruturação quer de capitais próprios (“equity”) quer de capitais alheios (dívida)

Capitais Próprios

Modelo tradicional: “owner-operator”, aliando propriedade e gestão do negócio (exploração turística)

Novas tendências: separação da propriedade e da exploração, possibilitando a entrada de outros tipos de investidores imobiliários no sector:

- Investidores institucionais: fundos de investimento, seguradoras, veículos cotados (REITs⁽¹⁾), etc.
- Investidores particulares: “family offices”, HNWIs⁽¹⁾, etc.

Operadores bem-sucedidos têm suportado estes novos modelos, adotando **estratégias “asset-light”**, o que lhes permite libertar capital para um crescimento mais rápido a nível nacional e/ou internacional

Capitais Alheios

Modelo tradicional:

- Financiamento bancário com base em avaliações imobiliárias e LTV⁽¹⁾
- Linhas protocoladas com apoio de entidades públicas supranacionais (UE), nacionais e/ou regionais

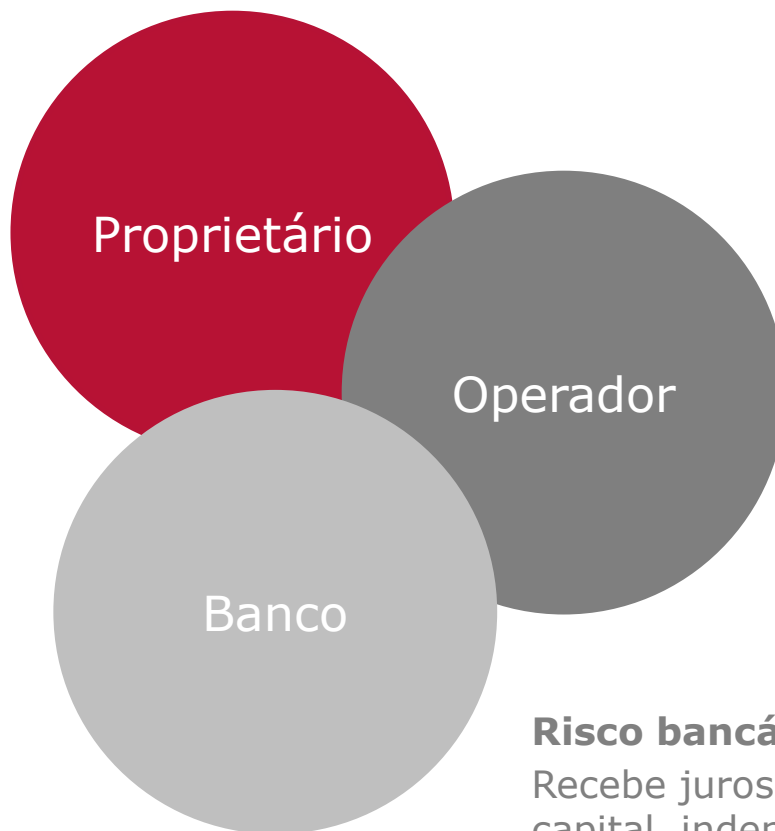
Novas tendências:

- Financiamento com base em plano de negócios e KPIs operacionais (cash-flow), incluindo “covenants”, e maior acompanhamento por parte dos Bancos e Entidades Públicas envolvidas
- Estruturas de dívida mais complexas, com tranches seniores/juniores (“mezzanine”), “direct lending”, etc.

O modelo de separação entre Propriedade e Exploração permite segregar risco, e consequentemente custo de capital, de forma mais eficiente

Risco imobiliário

Recebe uma renda, por vezes com alguma exposição ao negócio⁽¹⁾ (mas limitada)



Risco de negócio

Recebe resultados após pagamento da renda e pagamento de juros/capital; máxima exposição ao negócio

Risco bancário

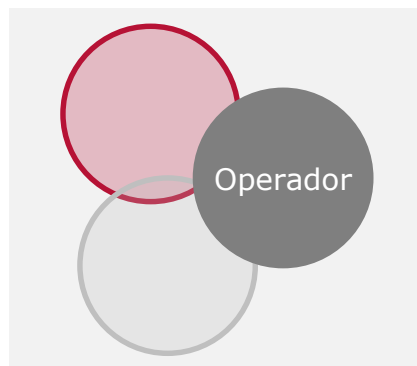
Recebe juros e prestações de capital, independentemente do negócio enquanto este se mantiver solvente

(1) Estruturação dos contratos varia em função do tipo de ativo e mercado/geografia: maior incidência de contratos de arrendamento de renda fixa e prazos longos no centro e norte da Europa (ex. Alemanha); contratos com renda fixa e variável em França, Espanha e outras geografias; EUA com maior incidência de "Management Agreements" e outras formas contratuais com uma maior exposição ao risco hoteleiro (para capturar maior percentagem do valor)

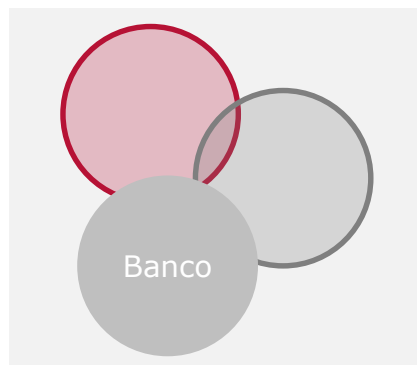
Os diferentes intervenientes no negócio hoteleiro têm diferentes motivações e objetivos de investimento, que se complementam



- Enfoque nos retornos, quer por via dos rendimentos operacionais ou rendas, quer pela valorização da propriedade
 - Importância atribuída a cada componente poderá depender do tipo de investidor: “de rendimento” ou “de valor”
- Proprietários querem influenciar a gestão (ex. CapEx), e ter flexibilidade para vender ou onerar a propriedade se oportuno/necessário



- Enfoque em obter retorno por conta da sua experiência e capacidade de gestão hoteleira
- Operadores procuram assegurar a gestão de unidades hoteleiras de qualidade, eficientes, e a longo prazo
- Operadores “com marca” procuram aumentar a sua penetração e quota de mercado, e estar presentes nos principais mercados



- Enfoque na capacidade do devedor em fazer face ao pagamento dos juros e capital
 - Ajustando o custo da dívida em função da perceção de risco
- Bancos (e outros financiadores) procuram hotéis de qualidade, com mercado, e geridos por um operador reconhecido (com ou sem marca), de forma a mitigar risco

O que temos visto em Portugal? Quais são as nossas expectativas?

INVESTIDORES

- Diversificação do tipo de investidores no sector, em particular em Lisboa e Porto onde têm predominado investidores particulares, com ou sem associação a operadores/marcas
- Interesse crescente de investidores institucionais (ex. seguradoras, fundos de pensões), em função de uma maior alocação a investimento imobiliário e necessidade de diversificação das carteiras de imóveis
- Investidores institucionais especializados ainda com reduzida expressão
 - Ao contrário do exemplo espanhol, em que alguns REITs hoteleiros têm consolidado escala e competências de gestão/transação

OPERADORES

- Alguns operadores nacionais têm vindo a introduzir estratégias “asset-light” no sentido de libertar capital para expansão e/ou internacionalização
 - Operações de “sale and lease back” com fundos imobiliários
 - “Joint-ventures” com investidores particulares e/ou institucionais (Bancos)
- Número crescente de marcas internacionais a querer entrar ou a querer expandir no mercado nacional, em parceria ou de forma independente
 - Ex. Hoti/Moxy (Marriott), W Algarve, Viceroy Algarve (Quinta da Ombria), Ramada by Wyndham Lisbon, etc.

XII Conferência Anual do Turismo
Novas Tendências nos Modelos de
Financiamento

Centro de Congressos da Madeira

12 de Outubro de 2018