

Maranatha parviendra-t-il à redresser son modèle ?



Le tribunal de commerce de Marseille a placé mercredi 27 septembre en redressement judiciaire la SAS Maranatha, société de gestion d'actifs dans l'hôtellerie de luxe. Dans son jugement, dont l'agence Reuters a eu copie, il fixe au 27 septembre 2017 la date de cessation de paiement de la société et au 27 mars 2018 la fin de la période d'observation.

Une audience a été fixée au 14 novembre pour vérifier "si les capacités financières" de Maranatha sont suffisantes pour lui permettre "d'assurer le financement de son activité". Le tribunal décidera alors soit une poursuite de la période d'observation, soit sa conversion en liquidation judiciaire.

Le tribunal précise que l'absence de justification de capacités financières suffisantes pour le financement de son activité durant la période d'observation pourra entraîner d'office la conversion en liquidation judiciaire.

Maranatha gère les actifs de 6.000 investisseurs détenteurs d'une soixantaine d'hôtels en France, surtout des quatre et cinq étoiles, mais n'est pas elle-même propriétaire de ces établissements. Cela représente en valeur près de 800 millions d'euros et en fait le cinquième groupe hôtelier français, selon son président.

Contacté par Reuters, Olivier Carvin a assuré que la décision du tribunal de commerce de Marseille n'affectait aucunement la filiale de Maranatha qui s'occupe de la gestion proprement dite des hôtels, ni le fonctionnement de ces établissements et leurs 1.800 salariés.

[Visualiser l'article](#)

En revanche, la procédure de redressement judiciaire ne permettra plus au moins pendant quelques mois à Maranatha de racheter les titres dont les investisseurs veulent se séparer et de les replacer sur le marché secondaire.

Selon Olivier Carvin, la décision du tribunal découle des difficultés rencontrées par Maranatha pour racheter ces actifs face à une vague de cessions consécutive aux attentats de 2015 et 2016. "On a eu du retard sur ces demandes de rachat." (d'après Reuters)

"Entre-temps on a eu des accords" a-t-il ajouté. "Malgré tout, le tribunal de commerce a estimé qu'on était en situation de cessation de paiement. Il y a de très grandes chances qu'on fasse appel de cette décision.". Vendredi 29 septembre, Olivier Carvin confirmait qu'il ferait appel.

La procédure de redressement judiciaire avait été requise le 3 août par le procureur de la République "compte tenu de la complexité des schémas financiers" et de "l'importance et de la structure du passif" de Maranatha. Selon le jugement rendu mercredi, les commissaires aux comptes ont informé le président du tribunal de commerce de l'impossibilité de certifier les comptes au 30 septembre 2016.

Mandaté par Maranatha en mai 2017 pour mener un audit "aux fins de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde", le cabinet Ernst and Young avait remis le 28 juin un projet de rapport non signé faisant état d'une cessation de paiement au 31 mars 2017, un passif exigible de 72,4 millions d'euros reconnu à hauteur de 20,2 millions par le groupe et une situation nette de la holding SAS Maranatha à hauteur de -16,465 millions. Au final, le tribunal retient une situation déficitaire de 3,269 millions d'euros au 11 septembre 2017, bien que le groupe fasse état d'un solde de trésorerie de 5,313 millions d'euros.

Le tribunal dit ne disposer "d'aucune situation comptable récente, ni même d'un projet de bilan au 30 septembre 2016" et en conclut que Maranatha "se trouve manifestement en état de cessation de paiement". (avec Reuters)

Logo et site internet de



Maranatha



[Visualiser l'article](#)



Olivier Carvin, fondateur et président du groupe Maranatha

(Photo : Anita Vegas)

Quelques faits et chiffres clefs

60 hôtels, dont 4 classés en 5 étoiles, 31 en 4 étoiles, 19 en 3 étoiles, 4 en 2 étoiles

26 hôtels à **Paris** (15 en 4 et 5*), 20 dans le **Grand Sud** (dont 10 en 4 ou 5*) et 14 à la **Montagne** (dont 10 en 4 ou 5 *)

chiffre d'affaires 2016 (clos 30 septembre) : 123 MEUR (= 2015), marqué par un recul sur Paris d'environ 10 %, et une progression de 6 % sur le Grand Sud et de 5 % sur la Montagne
+ 7 % de CA en juillet et août 2017

1er prix des Produits de diversification décerné par le Palmarès **Gestion de Fortune 2017**
portefeuille d'actifs valorisés à environ **780 MEUR**

création du groupe en **2000**

PREVISIONS 2016-2017 (exercice clos au 30 septembre) : 126,6 M€ de CA (+8,1 %), croissance de +74,4 % de l'excédent brut d'exploitation (Ebitda) et de +21,9 % de la marge d'exploitation (GOI)





(Ce n'est que notre analyse mais on la partage)

Restructuration et recentrage avant de repartir de l'avant sur un marché de nouveau dynamique Olivier Carvin le répète, l'exploitation opérationnelle des hôtels du groupe Maranatha se porte à nouveau au mieux depuis 2017. Leurs fournisseurs ont toujours été payés. Et les travaux de rénovation planifiés pour les hôtels ont été exécutés. Donc acte. Maranatha Gestion Hôtelière n'est donc pas concernée par cette décision de redressement judiciaire qui vise la holding de tête, Maranatha SAS. Car celle-ci, en effet, n'est plus en mesure de garantir la totalité du remboursement des 40 investisseurs individuels souhaitant céder leur part. Décision qu'Olivier Carvin va par ailleurs contester en appel, la cessation de paiement n'étant pas, selon lui, avérée.

Mais le vrai sujet pour le fondateur du groupe marseillais est donc ailleurs. Il est de trouver assez rapidement maintenant, d'ici fin 2017, un repreneur pour les actifs hôteliers exploités par Maranatha, repreneur qui rembourserait également à la juste valeur de leurs participations les actionnaires (40 à ce jour) qui demande à sortir des fonds mis en place par Maranatha pour financer (à hauteur de 60 %, les 40 % restant venant d'emprunts bancaires) l'acquisition et la rénovation des actifs hôteliers.

En janvier 2017, dans une interview accordée à notre média, Olivier Carvin annonçait déjà que son groupe entreprenait de restructurer le financement et le montage comptable de ses actifs et d'attirer de nouveaux investisseurs, via un véhicule financier de type FIA (Fonds d'Investissement Alternatif). Olivier Carvin envisageait alors la **création d'une foncière unique** regroupant l'ensemble des actifs gérés par Maranatha, foncière dont le capital serait détenu par les investisseurs.

Comme Olivier Carvin nous l'a confirmé lui-même ce vendredi 29 septembre, lors d'un entretien téléphonique, ce projet est plus que jamais d'actualité. Or, neuf mois plus tard, force est de constater qu'il ne s'est pas encore matérialisé. Cela ne signifie évidemment pas qu'il ne se réalisera pas. Mais qu'il était finalement plus compliqué que prévu de conclure un accord.

Olivier Carvin fait état notamment de négociations exclusives conduites entre janvier et juin 2017 avec une importante société d'investissements européenne (présente déjà dans l'Hôtellerie et la restauration). Négociations qui n'ont pas abouti, en raison surtout d'une divergence d'appréciation de la valorisation des Hôtels du Roy.

Olivier Carvin a engagé à partir de l'été de **nouvelles discussions avec une short-list de cinq investisseurs** (deux fonds français, un fond étranger et deux family offices français). Les parties prenantes se donnent jusqu'à **fin octobre 2017** pour conclure un accord de principe. **Le futur partenaire exclusif**, l'un de ses

[Visualiser l'article](#)

cinq interlocuteurs, **détiendrait au minimum 55 % du capital du futur véhicule, les autres actionnaires historiques des fonds Maranatha en détenant jusqu'à 45 %.**

Le contexte est donc désormais très différent de 2016, car le marché hôtelier est reparti de plus bel depuis le premier semestre 2017. Et Maranatha peut faire état de très bons résultats d'exploitation et in fine d'une poursuite de l'accroissement de la valeur de ses hôtels. Ce qui n'était pas le cas en 2016, les attentats de novembre 2015 ayant perturbé le marché parisien pendant au moins six bons mois, Ce qui explique sans doute que Le fonds Finotel 3 lancé par Maranatha en février 2016 dans l'objectif de collecter jusqu'à 35 millions d'euros n'ait pas été réalisé, faute d'avoir atteint le seuil de viabilité de la souscription fixé 5 millions d'euros.

Le modèle Maranatha pourra sans doute perdurer s'il se recentre sur ce modèle déjà éprouvé dans les chaînes hôtelières de foncière au capital détenu par de gros investisseurs moyen-long terme. Le temps des appels à l'épargne des petits actionnaires semble désormais révolu. Le bruit médiatique pour ne pas dire la confusion médiatique autour de ces défaillances de remboursement nourrit la psychose qui nourrit elle-même l'irrationalité financière de décisions de sortie avant terme (sauf cas de force majeure bien entendu).