

Rapport Financier Groupe Maranatha
Exercice 2013/2014

Maranatha

Groupe Maranatha

148 traverse de la Martine – Bât A1

CS 50166 13924 Marseille Cedex 11

Tel : +33 (0)4 91 875 347 – Fax : +33 (0)4 91 875 328

www.groupemaranatha.com

SAS au capital de 7.000.000 euros – SIRET : 500 162 979 000 32 – APE : 5510Z

EXECUTIVE SUMMARY

Le parc de Maranatha est passé de **25** établissements en 2012/2013 à **41** établissements avec :

- 16 établissements acquis
- 5 rénovations importantes
- 3 rénovations partielles

Le groupe en poursuivant sa croissance et ses investissements, réalise pour l'exercice 2013/2014 un chiffre d'affaires consolidé de **60,6 millions d'euros**.

Le **cash-Flow** généré est de **1,387 M€** avec un **RBE** de 11,0M€ soit **18,2% du CA**. Ce résultat en demi-teinte est lié à l'acquisition des établissements en difficulté d'exploitation ou en rénovation.

La part importante des amortissements sur actifs, 10,0 M€, engendre une perte de 9,7 M€. Cet état de fait est dû à la volonté du groupe de se développer vite avec une très **forte croissance externe et une évolution du parc de 64%**.

L'exercice 2013/2014 permet de dégager une meilleure trésorerie avec **10,9 M€** au 30 septembre 2014 versus **4,6 M€** au 30 septembre 2013.

La valorisation du groupe par KPMG montre que le portefeuille des hôtels Maranatha se porte bien avec une croissance de 3 % sur 1 an à périmètre constant incluant certains hôtels n'ayant pas pu être exploités en totalité ou même partiellement pour cause de travaux.

La valorisation du parc global de Maranatha, acquisitions 2013/2014 comprises, passe de **81,2 M€ au 30/09/13** (23 hôtels évalués) à **218,1 M€ au 30/09/14** (39 hôtels). Ce résultat valide la croissance du groupe et sa volonté à grandir vite.

Après intégration de la valorisation du groupe, la création de valeur à fin septembre 2014 est de **32,6 M€ versus 15 M€** l'année précédente.

La projection des résultats actuels du groupe sur 5 ans montre déjà une performance accrue et une augmentation **du CA de + 23 % dès 2015** et cela même **à périmètre constant** et incluant des hôtels toujours en travaux.

Périmètre de consolidation :

Exercice du 1^{er} octobre 2013 au 30 septembre 2014.

Structuration du Groupe :

- Au 30 septembre 2014, le groupe Maranatha exploite 41 établissements (39 hôtels et 2 restaurants).

Les informations consolidées présentées ci-après couvrent à la fois l'activité d'exploitation hôtelière et l'activité financière des sociétés ayant financé les 41 établissements.

Sur l'exercice, la stratégie du groupe a été de consolider sa croissance sur l'axe déjà engagé tant au niveau géographique : Paris – Montagne – Grand Sud, qu'en terme de type d'acquisitions : Prestige ou économique avec potentiel rapide de rentabilité.

Le parc de Maranatha de 25 établissements en 2012/2013 a connu les transformations suivantes :

- 16 établissements acquis
- 5 rénovations importantes d'hôtels
- 3 rénovations partielles

Parmi les acquisitions, certains hôtels ont pu être exploités dans la continuité des anciens propriétaires (l'Alpenrose à l'Alpe d'Huez, l'Artéa à Aix-en-Provence ou le Five à Paris), d'autres ont été mis en rénovation dès l'entrée dans le parc Maranatha pour être prêts en exploitation dès la première saison (Royal Ours Blanc à l'Alpe d'Huez)

Et enfin, certains hôtels, en difficulté lors de leur reprise, connaîtront une exploitation optimum après rénovation.

Hôtels exploités en l'état après acquisition ou après rénovation totale ou partielle	
Hôtels dans le portefeuille au 1^{er} octobre 2013	Etablissements acquis au cours de l'exercice 2013/14
B&B Aubagne Gémenos**	Hôtel Ibis Budget Saint Jean de Maurienne**
P'tit Dej-Hôtel Bourg lès Valence**	Comfort Hôtel Nation***
Kyriad Montélimar***	Hôtel Artea***
Inter Hôtel Relais d'Aubagne***	Five Hotel***
BEST WESTERN Domaine de la Petite Isle***	Sofitel Le Louise*****
Logis Hôtel Le Mas de L'Etoile***	Hôtel Royal Ours Blanc****
Kyriad Orange***	Alpenrose - Suites Hôtel****
Hôtel Les Jardins de Montmartre***	Hôtel L'Aigle des Neiges****
Kyriad Marseille Paradis***	Dolce Frégate Provence****
Marmotel***	Hôtel Astor Saint-Honoré****
Comfort Hôtel Champigny sur Marne***	Le Mas des Herbes Blanches Relais & Châteaux*****
BEST WESTERN Gap***	Restaurant La Boucherie à Gap
BEST WESTERN Nouvel Orléans***	Restaurant La Boucherie à Aubagne
Hôtel Trinité Plaza***	
Hôtel des Savoies***	
Nice Excelsior - Châteaux & Hôtels Collection****	
Hôtel Montmartre mon Amour****	
Grand Hôtel du Midi Châteaux & Hôtels Collection****	
BEST WESTERN Mercedes****	
Seven Hotel****	

Hôtels repris en difficulté & hôtels avec travaux importants	
Hôtels dans le portefeuille au 1^{er} octobre 2013	Hôtel acquis au cours de l'exercice 2013/2014
BEST WESTERN Le Paradou***	Hôtel Excelsior Chamonix***
Grand Aigle Hôtel & Spa****	Holiday Villa Lafayette***
Moulin de Vernègues Hôtel & Spa - Châteaux & Hôtels Collection****	Hôtel Le Pic Blanc***
Grand Hôtel des Thermes****	
Hôtel Jules César - MGallery*****	

Compte de résultat consolidé et analyse :

Compte de résultat consolidé périmètre Maranatha

En K€	Hôtels exploités en l'état après acquisition ou après rénovation totale ou partielle	Poids sur le total conso	Reprise d'hôtels en difficulté & hôtels avec travaux importants	Poids sur le total conso	Sociétés Holding et Financières	Résultats consolidés
Chiffre d'affaires	47 648	78,6%	12 288	20,3%	654	60 589
Autres produits d'exploitation	1 284		248		345	1 877
Achats consommés	-21 341		-7 947		-2 042	-31 330
Charges de personnel	-16 473		-5 964		-1 347	-23 784
Autres charges d'exploitation	-1 402		-172		-118	-1 692
Impôts et taxes	-1 474		-524		-115	-2 114
Opérations d'exploitation Intra-Groupe	-2 174		-478		2 651	0
Résultat Brut d'Exploitation après loyers	6 068		-2 549		27	3 546
Dotations aux amortissements et aux provisions (1)	-4 194		-948		-263	-5 405
Résultat d'exploitation	1 875		-3 498		-236	-1 859
Résultat financier	-1 378		-6		-279	-1 663
Résultat courant des sociétés intégrées	497		-3 503		-515	-3 522
Charges et produits exceptionnels (2)	-624		-370		-88	-1 082
Impôt sur les bénéfices	-350		70		-216	-496
Résultat net des entreprises intégrées	-478		-3 803		-819	-5 099
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition (1)	-4 156		-344		-128	-4 627
Résultat net de l'ensemble consolidé	-4 633		-4 147		-947	-9 727
Intérêts minoritaires	-569		-1 994		-407	-2 970
Résultat net (part du groupe)	-4 064		-2 152		-540	-6 756
Cash Flow hors éléments exceptionnels non décaissés	4 340		-2 485		-468	1 387

(1) Amortissements des actifs; valeurs non décaissées

(2) Matériels remplacés lors des rénovations

Analyse du compte de résultat

Avec l'acquisition de 14 hôtels et 2 restaurants, soit 1 057 chambres supplémentaires associés aux 25 établissements déjà en portefeuille, le groupe Maranatha réalise un chiffre d'affaires consolidé de 60,6 M€ sur l'exercice 2013-2014.

78,6% du chiffre d'affaires (47,6M€) est réalisé par des établissements exploités en l'état après acquisition ou ayant été déjà rénovés partiellement ou en totalité (31 hôtels et 2 restaurants).

Pour la partie hôtelière, sur les hôtels que le groupe a exploité sur 12 mois pleins, le chiffre d'affaires moyen par chambre est de 27.6 K€ ces performances sont très satisfaisantes comparativement au marché.

20,3% du chiffre d'affaires (12,3 M€) a été réalisé par 8 hôtels ayant été rénovés entièrement ou acquis après de grandes difficultés économiques. Les performances en termes de CA ont donc été largement impactées par une exploitation plus complexe ou des travaux poussant à la fermeture de l'établissement et engendrant un décalage de CA généré (Jules César à Arles).

Dans les 31,3 M€ des achats consommés et charges externes, les postes les plus significatifs sont les achats alimentaires pour 5,5 M€ (9 % du chiffre d'affaires), les locations et charges locatives pour 7.5 M€ (12,3% du chiffre d'affaires) et les commissions des OTA pour 2,7 M€ (4,5 % du chiffre d'affaires).

Les charges de personnel s'élèvent à 23.8 M€, soit 39,2% du chiffre d'affaires. Ce ratio est un peu supérieur à la moyenne du secteur et s'explique par l'engagement de maintenir l'ensemble du personnel sur les sites pendant les phases de rénovation. Cet engagement permet de répondre non seulement à **un objectif de RSE** du groupe mais également s'assurer d'une reprise plus rapide d'activité à la fin des travaux.

Au global, le résultat brut d'exploitation atteint 3.5M€. Retraité des loyers, il s'élève à **11.0 M€, soit 18.2%** du chiffre d'affaires.

Les 33 établissements exploités après rénovation ou en l'état post acquisition réalisent un résultat brut d'exploitation de 6,1 M€ sur la période (**22,5 %** du CA après loyers retraités). Ces bonnes performances sont masquées par la perte d'exploitation de 2,5 M€ réalisée par les hôtels en rénovation ou en difficulté lors de leur reprise par le Groupe. Parfois fermés pendant la durée des travaux ou exploités partiellement du fait d'une gestion non optimisée avant reprise, ces hôtels connaîtront une exploitation optimisée sur N+1 après rénovation et repositionnement.

Le résultat financier de – 1,7 M€ provient principalement des intérêts d'emprunt.

Après prise en compte **des amortissements sur actifs pour 10,0 M€**; reflet de la politique du groupe en matière d'investissement et de rénovation et de 1,1 M€ de matériels remplacés lors des rénovations, l'exercice se solde par une perte de 9,7 M€ et un **cash-flow de 1,4 M€**.

Ce résultat en demi-teinte est lié à une forte croissance externe du groupe avec l'acquisition de **16 établissements (+64% d'évolution du parc)** et des rénovations importantes du parc.

	Résultats consolidés au 30/09/2013	Résultats consolidés au 30/09/2014 Périmètre constant	Variation Valeur
En K€			
Chiffre d'affaires	29 045	30 669	1 624
Autres produits d'exploitation	369	669	300
Achats consommés	-15 630	-15 717	-87
Charges de personnel	-12 196	-12 226	-30
Autres charges d'exploitation	-777	-891	-114
Impôts et taxes	-892	-1 125	-233
Résultat Brut d'Exploitation après loyers	-81	1 379	1 460
Dotations aux amortissements et aux provisions	-1 779	-2 490	-711
Résultat d'exploitation	-1 860	-1 112	748

Il est à noter qu'à périmètre équivalent, avec les 23 établissements consolidés dans le portefeuille de Maranatha l'année dernière, le chiffre d'affaires connaît une évolution de + 6 %.

Le RBE négatif en N-1 montre une forte progression pour atteindre 1,4 M€ cette année.

Bilan consolidé et analyse :

Bilan consolidé périmètre Maranatha

En K€	30/09/2014				30/09/2014
	Brut	Amortissements et dépréciations	Net		
ACTIF				PASSIF	
ACTIF IMMOBILISE				CAPITAUX PROPRES	
Ecart d'acquisition	116 611	-7 634	108 977	Capital	7 000
Immobilisations incorporelles	1 084	-296	788	Réserves	6 507
Immobilisations corporelles	125 197	-43 438	81 760	Résultat de l'exercice	-6 756
Immobilisations financières	2 779		2 778	TOTAL part du groupe	6 751
TOTAL	245 672	-51 368	194 303	Intérêts hors groupe	123 954
				TOTAL	130 705
ACTIF CIRCULANT				PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	321
Stocks et en-cours	728	-15	714	DETTES	
Clients et comptes rattachés	4 661	-97	4 563	Emprunts et dettes financières	41 026
Autres créances et comptes de régularisation	46 805		46 805	Fournisseurs et comptes rattachés	13 107
Valeurs mobilières de placement	714		714	Autres dettes et comptes de régularisation	72 874
Disponibilités	10 934		10 934	TOTAL	127 007
TOTAL	63 842	-112	63 730		
TOTAL DE L'ACTIF	309 514	-51 480	258 033	TOTAL DU PASSIF	258 033

Analyse du Bilan

Le total Bilan s'élève à 258,0 M€.

Les actifs immobilisés nets, 194,3 M€, comprennent principalement :

- La valorisation comptable de l'ensemble des fonds de commerce pour un montant net de 109,0 M€.
- Les immobilisations corporelles comprenant 47,4 M€ en valeur nette relatifs au foncier acquis et 34,4 M€ d'agencements, installations techniques et mobiliers.
- Les immobilisations financières pour 2,8 M€.

Les autres créances et comptes de régularisation pour un montant de 46,8 M€ correspondent aux créances fiscales et sociales, aux avances consenties dans le cadre d'acquisitions futures et aux fonds non encore affectés.

Au 30 septembre 2014, la trésorerie disponible atteint 10,9 M€.

Les fonds propres s'élèvent 130,7 M€.

Le poste emprunts et dettes financières comprend 41,0 M€ d'emprunts. Les dettes financières à court terme (inférieures à 1 an) s'élèvent à 3,9 M€.

Les autres dettes et comptes de régularisation correspondent principalement à des comptes courants d'associés bloqués sur une durée de 5 à 7 ans à hauteur de 54,5 M€ et à des dettes fiscales et sociales pour 7,6 M€.

Analyses complémentaires situation groupe Maranatha :

Valorisation des actifs du groupe au 30/09/2014

Analyse complète réalisée par KPMG sur l'ensemble du parc hôtelier de Maranatha soit : 39 hôtels de 2* à 5*. Les restaurants sont sortis du périmètre d'évaluation.

Méthode d'évaluation KPMG

1. Valeur d'achat + travaux (pour les acquisitions récentes)
2. Analyse des DCF, complétée par la méthode des multiples de chiffre d'affaires
3. Analyse basée sur des comparables du marché : CA * Coefficient en vigueur

Evaluation du parc hôtelier Maranatha au 30 septembre 2014

REGION	PARC A PERIMETRE CONSTANT 2013/14		PARC AVEC ACQUISITIONS 2014
	Valorisation du parc au 30/09/2013	Valorisation du parc au 30/09/2014	Valorisation du parc global au 30/09/2014
Paris Et Ile de France	46 935	48 913	80 013
Grand Sud	32 553	32 806	61 961
Montagne	1 752	1 852	59 052
International			17 100
Total	81 240 k€	83 571 K€	218 126 K€
Variation de la valeur du parc en 1 an		+ 3 %	+ 168%

Source KPMG : Analyse KPMG d'après les résultats réalisés au 30/09/2014 et les business plans transmis par Maranatha.

En 1 an seulement la valeur du parc de Maranatha a gagné + 3 %. De plus, grâce à la croissance externe, la valorisation du parc de Maranatha connaît une croissance importante et pérennise le portefeuille du groupe.

Bilan économique groupe Maranatha

En tenant compte de l'évaluation par KPMG du parc global à fin septembre 2014 le Bilan valorisé se présente comme suit :

En K€	30/09/2014	30/09/2014	
ACTIF		PASSIF	
ACTIF IMMOBILISE		CAPITAUX PROPRES	
Valeur des actifs (source KPMG)	218 126	Capital	7 000
Immobilisations corporelles	5 993	Réserves	6 507
Immobilisations financières	2 778	Résultat de l'exercice	-6 756
TOTAL	226 897	Création de valeur	32 594
		TOTAL part du groupe	39 345
		Intérêts hors groupe	123 954
		TOTAL	163 299
ACTIF CIRCULANT		PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	321
Stocks et en-cours	714	DETTES	
Clients et comptes rattachés	4 563	Emprunts et dettes financières	41 026
Autres créances et comptes de régularisation	46 805	Fournisseurs et comptes rattachés	13 107
Valeurs mobilières de placement	714	Autres dettes et comptes de régularisation	72 874
Disponibilités	10 934	TOTAL	127 007
TOTAL	63 730	TOTAL DU PASSIF	290 627
TOTAL DE L'ACTIF	290 627		

En utilisant la valorisation KPMG, l'actif immobilisé de Maranatha passe de **194,3 M€ à 226,9 M€, engendrant une création de valeur de 32,6 M€ (15M€ sur l'exercice précédent).**

Exemple de valorisation

EXEMPLE de création de valeur Hôtel Les Jardins de Montmartre ***	
Chiffre d'affaires avant reprise 2011/2012	779 000 €
Prix d'acquisition	3 300 000 €
Montant des travaux	700 000 €
Chiffre d'affaires 2012/2013	847 059 €
Chiffre d'affaires 2013/2014	1 060 314 €
Valorisation de l'hôtel = CA*Coefficient 5,5	5 831 727 €
PLUS-VALUE LATENTE = Valorisation - Acquisition - Travaux	1 831 727 €
TRI sur année réalisé 2013/2014	11,54 %
Chiffre d'affaires 2014/2015	1 258 756 €
Valorisation de l'hôtel = CA*Coefficient 5,5	6 923 158 €
PLUS-VALUE LATENTE = Valorisation - Acquisition - Travaux	2 923 158 €
TRI sur projection 2015	17,22 %

Le TRI sur année réalisée 2013/2014 avec **11,54%** affiche déjà un résultat supérieur aux taux d'intérêt que le groupe annonce servir à ses investisseurs. En travaillant sur la projection de l'année en cours et des performances actuelles, **le TRI atteint 17,22 %** dès la 2eme année en exploitation complète.

De plus, il est à noter que le CA/Chambre est passé de **22,4 K€** au 30/09/2013 à **27,9 K€** au 30/09/2014 **soit + 24%** suite à la rénovation.

Cet indicateur confirme l'optimisation des performances exploitation dès que les hôtels sont rénovés. Avec un parc en 2014/2015 à 60% en rénovation, les résultats futurs du groupe Maranatha sont donc assez engageants.

Perspectives à périmètre constant : BP 5 ans

Conso Global	Budget 2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nombre de jours ouverts	365	365	365	365	365	365
Nombre de chambres construites	2 275	2 276	2 270	2 270	2 270	2 270
T.O.	53,7%	58,0%	60,6%	61,3%	61,8%	62,5%
Nbre chambres vendues	446 235	481 580	501 705	507 927	511 852	517 491
P.M. HT	112,3	119,7	132,6	135,4	137,9	140,4
RevPar HT	60,4	69,4	80,3	83,0	85,2	87,7
Variation		15%	16%	3%	3%	3%
CA Hébergement	50 122	57 641	66 508	68 776	70 589	72 655
MARGE HEBERGEMENT	27 067	34 345	41 143	43 417	45 146	46 869
% CA Hébergement	54,0%	59,6%	61,9%	63,1%	64,0%	64,5%
CA Restauration	19 533	22 551	24 561	25 378	26 107	26 831
MARGE RESTAURATION	3 525	4 810	6 217	6 863	7 243	7 584
% CA Restauration	18,0%	21,3%	25,3%	27,0%	27,7%	28,3%
CA Ventes Diverses & Spa	5 034	5 212	6 061	6 575	6 843	7 132
MARGE VENTES DIVERSES & SPA	1 986	2 070	2 376	2 731	2 932	3 133
% CA Vente Diverses	39,4%	39,7%	39,2%	41,5%	42,8%	43,9%
Ressources Op, Fonctionnelles	-3 262	-4 862	-5 073	-5 178	-5 284	-5 393
Frais Administratifs	-2 289	-2 467	-2 711	-2 765	-2 820	-2 875
Frais Commercial	-1 455	-1 666	-1 899	-1 935	-1 973	-2 010
Frais Technique	-1 995	-2 139	-2 203	-2 247	-2 291	-2 335
Energie	-2 623	-2 843	-2 978	-3 043	-3 106	-3 173
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES HT	74 689	85 404	97 130	100 729	103 539	106 618
Variation		14%	14%	4%	3%	3%
G.O.I.	20 953	27 248	34 872	37 844	39 847	41 798
% GOI	28,1%	31,9%	35,9%	37,6%	38,5%	39,2%
Taux de retour / Réactivité		113%	58%	103%	112%	76%
Fees diverses	-5 532	-7 404	-8 996	-9 520	-9 901	-10 247
Taxes / Assurances...	-2 082	-2 047	-2 117	-2 220	-2 271	-2 322
EBITDAR (RBE)	13 340	17 797	23 759	26 104	27 675	29 230
% RBE	17,9%	20,8%	24,5%	25,9%	26,7%	27,4%
Variation		33%	34%	10%	6%	6%

A périmètre constant le groupe passe à un CA de 74,7 M€ en 2015 soit une évolution de +23 % par le simple fait de mettre en place sa politique d'exploitation, en finalisant les travaux et en s'appuyant sur les performances automatiques que génère un hôtel après rénovations. Les Loyers annuels restent constants avec 7,67 M€.

A partir de 2016 et à périmètre constant l'activité totale du groupe permet de sortir un EBITDAR supérieur à 20% malgré des travaux encore en cours.

Maranatha clôt l'exercice 2013/2014 dans un contexte économique sous-pression tout en tenant ses engagements de développement.

En 2015, le groupe continuera à mettre en place les processus et les structures pour accompagner sa croissance et assurer sa pérennité.