

Vprašanja o vrednosti hotelov

Hotelske nepremičnine so v zadnjem času spet predmet razprav in različnih pogledov na ustreznost njihovih cen, tudi v primerjavi z drugimi državami. O hotelih smo na naših straneh že pisali, vendar je ta tema ves čas aktualna in sproža nova in nova zanimanja. Tokrat želimo enostavno predstaviti nekatera aktualna vprašanja, povezana z njimi, s katerimi se srečajo praktično vsi, ki so udeleženi na trgu – od menedžerjev, lastnikov pa do bank. Pogosta so vprašanja o tem, kaj je prava vrednost hotela, kaj je ključ do uspeha njegovega poslovanja, kako ustrezno izmerimo njegovo vrednost in poslovno uspešnost, kaj je vrednost hotelske zgradbe in kaj tržna vrednost hotela. Očitne so tudi težave z razumevanjem tržnega deleža in donosnosti ob vlaganjih v hotelske komplekse. Seveda bomo podali tudi nekaj praktičnih primerov težav, s katerimi se spopadajo doma in v tujini. Obstajajo tudi izjeme, svetli primeri iz naše prakse, o katerih tu ne bomo pisali.

Kaj daje vrednost hotelu

Logika poslovanja hotelov, v povezavi s prikazanim merjenjem uspešnosti, je v svoji zasnovi preprosta. Ključno ekonomsko celico, hotelsko sobo, je treba čim dražje prodati, prodati čim več sob in gosta ob primernem zapravljanju čim dlje zadržati. »Popravkov« za nazaj pri hotelih ni, včerajšnja nezasedena soba je zapisan, nepopravljiv fiksni strošek. Hotelska soba ni proizvodna linija v tovarni, kjer so možni popravki. Ključ do uspeha in vrednosti pri hotelu so njegova zasedenost (sob, postelj), prodaja sob na vse sobe (RevPar), prodaja sob na prodane sobe (ADR), vrednost v odnosu do prodaje sob (RRM) ter operativni dobiček, pred davki, obrestmi, amortizacijo (NOI) sam po sebi in v odnosu do celotne prodaje. Vsekakor je ključna podlaga merjenja vrednosti hotela ADR in NOI na sobo, primerjano z drugimi hoteli, tudi v tujini. To nas realno postavlja v pravo vrsto merjenja uspeha.

Kako hotelu izmerimo vrednost

Vrednost hotela lahko izračunamo kot delujoče podjetje ali kot nepremičnino, obakrat pa mora biti rezultat podoben. Gre za vrednost povezav, združenih pravic, kar pomeni, da pogosto vrednost hotela ni vrednost vlaganj vanj z upoštevanjem fizične amortizacije. Seštevek posamičnih fizičnih sestavin hotela ni tržna vrednost. Še vedno je pogosto razmišljanje o vrednosti vlaganj in povzroča nemalo težav. Nov hotel moramo vedno soočiti na trgu s ponudbo in povpraševanjem. Vlaganje v hotel postane dejstvo (cena), ko to prizna trg, sicer je to namišljena, teoretična predpostavka cene.

Tudi ko primerjamo hotele med seboj, je potrebna previdnost. Vedno gledamo, da so hoteli med seboj primerljivi s strankami, ki jih nagovarjajo. Zdraviliški, letoviški ali poslovni hoteli imajo tako na prodajni kot na stroškovni strani drugo logiko razmerij in razumevanja. Že če se ozremo malo širše, v skupini poslovnih hotelov ne moremo kar primerjati hotela Skopje Marriott (v Skopju) s hotelom Metropol Palace (v Beogradu) in Grand hotelom Union (v Ljubljani). Ob neupoštevanju tega je vrednost lahko napačna in zavajajoča.

Ko smo na kratko osvežili vedenje o naravi vrednosti hotelov, povejmo še, da pri hotelu velja, da je način donosa najbolj ustrezna metoda za merjenje vrednosti. Vsebinsko je podobna odločanju investitorja v vsakdanji praksi in je zato strokovno najbolj sprejemljiva. Primerjalne metode so koristne, vendar so pri nas težava kakovost in dostopnost do podatkov ter tudi morebitne zapletenosti hotelske nepremičnine in

nepoznavanje pravega ozadja nakupa. Za merjenje vrednosti je lahko uporabna tudi zasnova stroška, ki pa zahteva veliko strokovne izurjenosti in izkušenj z oblikovanjem ekonomske izgube (ali koristi). V okviru naštetih metod je še niz podmetod, ki jih ne navajamo, in tudi v tujini znani modeli okvirnih ocen, ki temeljijo na ključnih dejavnikih uspeha poslovanja hotela. Vrednost hotela je vedno v funkciji prodaje sob na razpoložljive sobe (RevPar), povprečne dnevne cene (ADR), izkoriščenosti sob ter dobičkonosnosti poslovanja (dobička na sobo). Vse to nam pomaga, da se pravilno odločimo pri končnem izračunu, saj si s tem postavimo zgornje in spodnje meje vrednosti. Izkaz posamičnih vrednosti navedenih kategorij in razmerij med njimi je ključen. To velja tudi za nov hotel. Vsakodnevne izkušnje pa pokažejo, da je resen problem naše hotelske industrije nizka izkoriščenost, torej premalo prihodkov v primerjavi z vlaganji. Obseg vlaganj mora biti naravnani na pričakovane stranke na trgu in na pričakovanja donosa lastnikom.

Kaj pravi praksa

Vzemimo za primer hotel A, manjši prenovljen hotel v manjšem turističnem kraju. Realno je novejši, saj je bila prej raba objekta poslovna. Lastniki niso kaj dosti razmišljali o obsegu oz. ekonomski smotrnosti vlaganj v hotel. Tekoče poslovanje v prvih letih je kazalo na nizko izkoriščenost hotela (manj kot 20 odstotkov) in s tem tudi nizek ADR (prodaja na izkoriščene sobe). Hotel so oddali v najem. V letu in pol so se zamenjali trije najemniki, saj nobeden ni »vzdržal« take najemnine; ta je bila do 2,5-krat previsoka, kar kaže na temeljno nerazumevanje koncepta stroška in cene.

V ozadju so seveda lastniki reševali, kar se rešiti da. Ko je bil hotel zgrajen, se je začelo resneje preučevati trg, iskati pravi kader, preučevati sedanjo in potencialno konkurenco, zlasti pa iskati najbolj ustrezen turistični produkt. V tem delu je posebno zanimiv način oblikovanja najemnine za hotel. Prvotni predlog je bil zasnovan na amortizaciji, brez upoštevanja dejanskega poslovanja. Ključni problem pri vsem tem je, da je hotel na neugodni lokaciji, da ni dorečen hotelski produkt, da je vložek v hotel previsok in tudi vodstveni kader že od začetka nepripravljen. Resna težava v tem primeru in tudi širše je, da menedžerski kader večji del energije usmerja v finančno prestrukturiranje, ne pa v preučevanje turističnega produkta.

Drugi primer so hoteli B v obmorskem turističnem kraju. Hoteli srednje velikosti in različnih starosti so naprodaj. Nekateri so bili v zadnjih letih tudi zaprti zaradi problematike lastništva in slabših sezon. Hoteli so bili zasedeni v povprečju do 35 odstotkov.

Za oblikovanje ponudbe za prodajo so bile izdelane ocene vrednosti, ki so temeljile na stroškovni zasnovi vrednosti, delno korigirano s težko razložljivimi koeficienti za »netržnost«. Ocene so bile vsebinsko v večini neustrezne, saj niso upoštevale realnih razmer, tržnih možnosti in potrebnih fizičnih vlaganj. Ob tem pa je bila izdelana tudi ocena vrednosti, ki je pravilno in strokovno korektno upoštevala fizično stanje in tržne razmere. Ker je bila vrednost prenizka, so oceno zavrnil kot neustrezno. Pri tem se je sprožila tudi polemika o tem, koliko so vredni zaprti hoteli in kako priti do vrednosti v primeru nedelujočih hotelov. En blok udeleženi je zagovarjal tezo, da mora tržna vrednost temeljiti na dejanskem poslovanju, drugi pa, da na možnem prihodnjem poslovanju ob upoštevanju realnih tržnih možnosti in potrebnih vlaganj. Ponujene prodajne cene so bile do dvakrat previsoke in niso odražale tržnih razmer in fizičnega stanja hotelov. Nujno potrebna vlaganja v hotel takoj po nakupu so sestavni del nakupne cene.

Praksa v teh primerih kaže, da je nujno potrebnih več znanj o razumevanju ključnih dejavnikov uspeha poslovanja hotela, vrednosti sestavin premoženja v povezavi z vrednostjo in še zlasti o upoštevanju premoženjskega koncepta vrednosti, cene in stroška hotela. Če povzamem: vrednost hotelov je sestavljena iz vrednosti objekta hotela, velnesa, igrišč, bazenov, zemljišč in koristi iz poslovanja.

mag. Milan Torkar, dipl. inž.
izvedenec za ekonomijo – vrednotenje podjetij
cenilec za gradbeništvo
izvedenec in cenilec za stroje in opremo
Tekos, d. o. o., Tolmin
Zbornica za poslovanje z nepremičninami pri GZS