

Hoteli in njihova vrednost

Hotelske nepremičnine, hoteli in hotelski kompleksi so v zadnjem času pogosto predmet razprav in različnih pogledov na ustreznost cen in tudi primerjav s hoteli v drugih državah. Namen prispevka je enostavno in poljudno predstaviti nekatere aktualne dileme in probleme, povezane z vrednostjo hotelov in s katerimi se soočajo menedžerji, ocenjevalci vrednosti, investitorji, lastniki, banke. Pogosta so vprašanja o tem, kaj je prava vrednost hotela, kaj je ključ do uspeha poslovanja, kako to merimo, kaj pomeni hotelska zgradba in tržna vrednost hotela in tudi, ali so pri nas cene prodanih hotelov »prave«. Ob izvedenih nakupih oz. prodajah je v javnosti negotovost, ali je prodaja uspešna ali ne in zakaj ocenjene vrednosti hotelov ocenjevalcev pogosto odstopajo od končne prodajne cene. Ob tem je treba povedati, na koga mislimo v diskusiji o ustreznosti cene: na tistega, ki je hotel kupil, ali na tistega, ki ga je prodal. Manjka nam očitno kompas, tako je vsaj videti, ko človek prebira vse te novice in vsemogoče zapise v tej povezavi. V tem prispevku se bomo osredotočili na:

- zasnove vrednosti hotela,
- vlaganja, investiranje v hotele ter
- merjenje uspešnosti in vrednosti hotela.

Zasnove vrednosti hotela

Kaj je koristno vedeti o vrednosti hotela? Hotel je nastanitveni objekt in spada v panogo turizem in gostinstvo. Ponuja turistični proizvod, ki je zelo širok pojem, in ne bi šli v podrobnosti. V turističnem proizvodu je ključen človek, saj je hotel v delu svoje dejavnosti »tovarna« na terenu. Hotelska dejavnost je delovno in kapitalno intenzivna, zato je potrebna dodatna skrbnost pri vlaganjih. Za uspeh poslovanja so najprej ključni dobri menedžerji, kadri s širokim strokovnim znanjem, izkušnjami, občutkom odgovornosti, ki so tudi dovolj elastični v poslovnem nastopanju. Tega ne more početi kdor koli, ampak nekdo, ki mora razumeti celostno ekonomsko in fizično »bit« poslovanja, tehnologijo hotelske dejavnosti in trg.

Poleg kadra so pomembne lokacija in naravne danosti. Hotel oz. hotelski kompleks je vsebinsko gledano sestavljeno, trgovalno premoženje. Deluje, posluje kot skup sestavin, medsebojno zelo odvisnih in povezanih (sobe, velnes, otroški tobogan, bazen z vodnim parkom, športni objekti ...). Sestavljeno premoženje pomeni, da soba deluje oziroma vpliva na bazen, bazen deluje na sobo, prav tako igrišče za golf, velnes itd. Gre za medsebojno odvisnost. Kupimo oz. prodamo ga kot poslujočo celoto. Nikoli ne

kupimo ali prodamo samo bazena in tudi ne samo sobe ali otroškega igrišča. Gre za nujnost razumevanja in nato spoštovanja ključnega nepremičninskega principa, ki govori o prispevku sestavine premoženja celoti. Na primer plavalni bazen v hotelu Morje ima eno vrednost, ki je drugačna od posamične vrednosti povsem enakega bazena v hotelu Jezero ali na prostem. Za ocenjevalno stroko so hoteli poseben izziv, čeprav ne manjka izkušenj posameznikov, kljub težavam, ki jih bomo nanizali. Vrednost hotela lahko izračunamo kot za podjetje ali nepremičnino, obakrat mora biti rezultat enak, podoben. To je vrednost povezav, združenih pravic. Hotelov ne primerjamo med seboj kar »počez«, vedno gledamo, da so primerljivi s tržno klientelo, ki jo nagovarjajo – tako ima recimo zdraviliški hotel na prodajni in stroškovni strani drugo logiko kot poslovni ali tipičen obmorski hotel. Ob neupoštevanju tega je vrednost lahko napačna in zavajajoča. Pomembno pri tem je, da razumemo koncept vrednosti, cene in stroška, ki pravi, da so v življenju redki primeri enakosti teh treh kategorij. Kot merska podlaga je pri hotelu ključna ekonomska in fizična celica soba, nikakor ne kvadratni meter koristnih površin ali število sedežev v restavraciji. Vrednost oziroma ceno izrazimo na sobo.

Če povzamemo: za hotele podobno kot za vse druge nepremičnine oz. nepremičninske pravice veljajo enaka načela pri oblikovanju vrednosti oz. cene. Vrednost se tukaj ravna po uspešnosti prispevkov sestavin in skupne koristnosti poslovanja hotela. Če je to skromno, manj uspešno, je tudi cena nizka. Vrednost hotelu ustvarja njegova koristnost poslovanja.

Vlaganja v hotel

Koliko vlagati v hotel, da lahko normalno živi? Logika je povsem enaka kot pri vsakem drugem investiranju, ne glede na specifično premoženje. Nemalokrat se sliši, da je hotel pač dolgoročna naložba, in zveni kot nekakšno opravičilo za nizko ceno. Vprašanje je seveda, komu take zgodbe »prodajamo«. Vsaka nepremičnina je dolgoročna naložba. To so zelo prozorne, bolj teoretične razlage in pogosto se za njimi skrivajo napačne odločitve ali druge nezmožnosti. Ko pride do težav, se vrednost fizičnega premoženja hotela (zemljišče, objekt, oprema, športno-rekreacijska infrastruktura ipd.) zmanjša, žal pa ne tudi obveznosti, torej krediti. Tu nastane problem.

Že omenjeno razmišljanje, da je hotel zgradba, ki bo enkrat prinesla pričakovani donos, je lahko usodno, še zlasti, ker je ob nizki izkoriščenosti udar fiksnih stroškov še bolj izrazit. Do takrat, ko bo hotel pozitivno posloval, pa je treba živeti in preživeti. Hoteli, na primer s 4 ali 5 zvezdicami, s celotno ponudbo imajo zgornjo mejo dopustnih vlaganj, vse odvisno od trga. Vlaganja se začnejo pri analizi tržnih zmožnosti in potencialnih prenočitvah glede na tip hotela. Rdeča mejna črta v poslovanju se začne

(v povprečju) pri 40- do 45-odstotni izkoriščenosti sob, v praksi pa je naša izkoriščenost za velik del hotelov na primer na naši Obali pod 40 odstotki. Seveda so tudi tu pozitivne izjeme, zlasti v zdraviliških hotelih.

Naslednji resen problem ob vlaganjih so pogosto podcenjevanja trga in konkurence, zlasti tržnega deleža. Na primer ni mogoče graditi hotela s 60 sobami v znanem turističnem kraju, če je povprečna izkoriščenost drugih štirih konkurenčnih hotelov do 35-odstotna! Lahko da, vendar je treba imeti produkt, uresničljiv načrt, kje, kako in komu odvzeti prenočitve in tržno klientelo. In še to je le načrt, povezan s tveganji neuresničitve. Prav tako je zelo malo primerov, da bi se kdo ob novih projektih ukvarjal z mejnimi prenočitvami, upošteva da je prodana soba ključni dejavnik vrednosti hotela. Naši hoteli so v povprečju predragi, vložki so previsoki in jih s tem trgom ne pokrivamo. Oziroma niso predragi, če bi jih s prodajo in racionalnim poslovanjem lahko pokrili. Ni dopustno vložiti v nov hotel, na sobo 170.000 evrov, nato pa leta poslovati s tekočo, operativno vrednostjo 50.000 evrov na sobo! Razlika je izguba, in to vrednosti, denarja za lastnike (največkrat kar v celoti) in za banke (največkrat skoraj v celoti). Pri vlaganjih je koristno uporabiti t. i. preizkusna merjenja vrednosti novogradnje hotela, saj se s tem izognemo postinvesticijskim travmam in izgubi denarja. Taki testni pripomočki so t. i. izkustveno pravilo palca ali preizkus ADR (povprečna dnevna cena), preizkusi s sobnim večkratnikom RRM (razmerje vrednosti hotela in prodaje sob) ter testni izračuni vrednosti zemljišča v hotelski rabi.

Tudi pri hotelih zasledujemo osnovno investicijsko logiko, da moramo zaslužiti enako ali več, kot smo vložili. Vlaganje v hotel mora biti skladno z osnovno namero, kakšen trg, kakšne kupce bo s svojim turističnim proizvodom nagovarjal. Prva vhodna »varovalka« pred investiranjem je že to, da moramo na vložena sredstva dosegati vsaj 25 do 35 odstotkov prodaje, da smo na varni strani. Vložek na hotelsko sobo recimo 150.000 evrov zahteva vsaj 35.000 do 40.000 evrov letne prodaje na sobo.

Merjenje uspešnosti in vrednosti hotela

Kako izmerimo hotelu uspešnost, kaj je ključno? Najprej presodimo njegove prihodnje koristi iz poslovanja. Povsod, tudi pri hotelu, je treba presojati fizične in ekonomske dejavnike poslovanja, ker ti ključno vplivajo na ceno oziroma vrednost. Ker hotele delimo (kategoriziramo) in klasificiramo na razne načine, najpogosteje po kriteriju ponudbe hotelskega proizvoda in lokacije (obmorski, mestni, primestni, gorski, letališki, zdraviliški ipd.), je treba poznati tujo prakso in trg. Za hotele in na splošno primerljive nepremičnine (moteli, penzioni, restavracije, gostišča ...) velja premoženjsko pravilo, da jim izmerimo vrednost tako, kot sicer delujejo oz. poslujejo. Če je osnova dobičkonosnost, denarni tok, potem temelji

vrednost na tem. Od lastništva »mrtve« fizične zgradbe ni koristi, četudi je novejša. Pred ocenjevalno stroko so veliki izzivi, povezani s hoteli, saj je razkorak med izvirnimi stroški pridobitve in vrednostjo iz koristi v naših razmerah v večini primerov visok. Dosedanja logika izračunov likvidacijskih vrednosti pa je preživela, saj je vsako premoženje s svojo rabo lahko edinstven primer.

Logika poslovanja hotelov, povezana s prikazanim merjenjem uspešnosti, je v zasnovi pravzaprav preprosta. Hotelsko sobo je treba čim dražje prodati, prodati čim več sob in gosta čim dalj zadržati. Vedno moramo vedeti, da »popravkov« za nazaj pri hotelih ni, včerajšnje nezasedene sobe ni mogoče več prodati. Hotel nima logike tehnološke linije v proizvodnji. Poleg tega gost tudi porablja, vendar mora imeti produkt in denar. Tako smo oblikovali prodajo hotela, ki se običajno deli na prodajo iz sob (50–65 odstotkov) ter na drugo prodajo. Pogosto delimo stroške ločeno, vezano na sobe in druge dejavnosti. Ključ uspeha in vrednosti pri hotelu je 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. Za občutek, uspešen hotel s 4 do 5 zvezdicami ima NOI v celotni prodaji nad 20 odstotkov, celo nad 30. Pri tem gre nujno za posamično obravnavo teh meril in njihovo medsebojno povezanost. Analiza na primer zgolj izkoriščenosti hotela je običajno nezadostna. Seveda so kazalniki merjenja uspešnosti še drugi, bolj ali manj izrazno izpovedni. Običajno pred večjimi nakupi opravljamo t. i. skrbne preglede poslovanja hotelskih kompleksov, ki vsebinsko zajemajo vsa poslovna področja, ne zgolj ožjega poslovno-finančnega. Gre za usmerjeno merjenje uspešnosti in s tem tudi vrednosti, da dejansko ugotovimo, kaj kupujemo. Iz prakse takih pregledov različnih tipov hotelov lahko rečemo, da je tržno in kadrovsko področje ključno. Ob resnem in poglobljenem analiziranju stroškov, kazalnikov RevPar, RRM, ADR, NOI in izkoriščenosti hotela se nam hotel odpre kot »cvet« s podatki in trendi glede prenočitev, gostov, mehkih dejavnikov poslovanja, števila dni bivanja gostov, vlaganj v preteklosti itn. To zadostuje, saj je verjetnost napak pred nakupom ali investiranjem (ob seveda tudi pravnem pregledu) v takem primeru nična ali zelo majhna. Pri analizah in merjenju uspešnosti hotela se moramo zavedati, da ni vsaka pozitivna donosnost poslovanja zadostna, da ni vsaka visoka prodaja zagotovilo uspeha in tudi vsaka visoka izkoriščenost ali rast prenočitev ni jamstvo, da hotel ni v rdečih številkah. Treba je ustrezno zaznavati kompleksnost poslovanja, se poglobiti in analizirati razmerja, še posebej med stroškovnimi nosilci oz. enotami. Na primer prenova sob, obnova fasade ali prenova bazena ne povečuje nujno vrednosti hotela, treba je presoditi, kaj to pomeni za celotno vrednost. Žal je največkrat ravno nasprotno. Poenostavitve so pogosto prevelike, tudi zmotne.

Povedali smo, da je način donosa (primerjav, stroška) ustrezna metoda za merjenje vrednosti hotelov. Podobna je odločanju investitorja v vsakdanji praksi in je zato strokovno najsprejemljivejša. Lahko je izjemoma uporabna tudi zasnova stroška, zahteva pa precej izurjenosti in izkušenj z oblikovanjem ekonomske izgube (ali koristi). Primerjalne metode so koristne, vendar je pri nas težava dostopnosti do podatkov kot tudi morebitne zapletenosti hotelske nepremičnine, nepoznavanje ozadja nakupa itd. V okviru teh metod je še niz podmetod, izpeljav, ki tu niso omenjene. Vrednost hotela je v funkciji povprečne dnevne cene, izkoriščenosti hotela in dobičkonosnosti poslovanja hotela (dobička na sobo). To je temelj poslovanja in tudi temelj ustrezne, visoke (ali nizke) cene. Število zvezdic hotela ne pove kaj dosti o vrednosti, če niso izpolnjeni navedeni pogoji. Prodajna cena hotela od 20 do 30 odstotkov izvirne amortizirane pridobitne vrednosti za novejši hotel je neuspeh, nesprejemljiva cena. Ob tem imamo v mislih nekaj prodaj naših hotelov (gorski, mestni, obmorski), ko so prodajne cene dosegle v povprečju od 25 do 35 odstotkov izvirnih vlaganj. Razlike v primerjavi s tujimi hoteli so očitne. Hoteli na zunanjih trgih dosegajo take cene izjemoma, ob izrednih poslovnih kolapsih. Cene so na tujih trgih od 65 do 75 odstotkov izvirne pridobitne vrednosti. Nizke cene v naših primerih čudijo, še bolj pa posamezne ocene vrednosti, ki so v večini vrednostno nasprotje realiziranim cenam hotelov. Očitno so nam zlasti tuji kupci nastavili ogledalo in nas prizemljili – na celi črti. Postopoma prehajamo od teorije in virtualnosti h praksi, od forme k pravim vsebinam. Videti je, da pri nas v dosti primerih prodajamo solidne hotele po prenizkih cenah oziroma da za tako danost in obseg doseženih prihodkov gradimo predrage. Vrednosti pa jim v večini še vedno merimo na objektivnih podlagah. Navedeno bralcu verjetno poraja kar nekaj vprašanj, a odgovorov je malo. Številke so, žal, same po sebi komentar in kličejo k streznitvi.

Mag. Milan Torkar, dipl. inž.

izvedenec za ekonomijo-vrednotenje podjetij, cenilec za gradbeništvo, izvedenec in cenilec za stroje in opremo

Zbornica za poslovanje z nepremičninami pri GZS