



Munich Personal RePEc Archive

Hotels in the Polish economy - brief overview of the market development, management and risks

Olszewski, Krzysztof

National Bank of Poland

January 2012

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/41433/>

MPRA Paper No. 41433, posted 19 Sep 2012 18:59 UTC

Hotele w gospodarce polskiej – zarys rozwoju, ekonomiki i ryzyka

Opublikowane w „Finansowanie Nieruchomości”, Marzec 01 / 2012 / 30, str. 34-38

Krzysztof Olszewski¹, Instytut Ekonomiczny, Narodowy Bank Polski, styczeń 2012 r.

***Streszczenie:** Rynek hoteli w Polsce rozwija się dynamicznie, jednakże inwestowanie związane jest z pewnym ryzykiem. Odpowiedzialne inwestowanie w hotel wymaga dobrze opracowanej wyceny oraz rozsądnego oszacowania potencjału rynku. Artykuł ma na celu zachęcenie naukowców i profesjonalistów do głębszego analizowania tego rynku i dzielenia się wiedzą z zainteresowanymi czytelnikami.*

***Słowa kluczowe:** hotele, cykle, wycena, ryzyko*

***Abstract:** The polish hotel market grows in a dynamic way, however investment in this market is subject to some risk. A responsible investor should thus perform a proper valuation of the investment object and also analyse the market potential. This article aims to motivate researchers and market professionals to analyse the market in more detail and share their knowledge with interested readers.*

***Key words:** hotels, cycles, valuation, risk*

Hotele stanowią istotny element każdej gospodarki. Są nieruchomością komercyjną generującą dochody właścicielom, tworzącą zatrudnienie bezpośrednio i pośrednio oraz stanowiącą magnes dla turystów i podróżujących biznesowo, wspierając w ten sposób obroty w innych gałęziach gospodarki. Jednakże w wielu raportach profesjonalnych agencji omawiane są dość pobieżnie, a analiza skupia się zazwyczaj na hotelach oficjalnie skategoryzowanych. Często analizowane są poszczególne, duże, sieciowe hotele, co pozwala zrozumieć uwarunkowania konkretnej inwestycji, jednak tylko w ograniczony sposób nadaje się do wyciągania wniosków dotyczących sektora. Również w literaturze naukowej zarówno polskiej oraz zagranicznej poświęca im się w skali makroekonomicznej dość mało uwagi. Wynikać to może z faktu, iż każdy hotel jest inny i prowadzony jest zazwyczaj przez innego właściciela. Rozdrobnienie tego rynku utrudnia zbieranie danych, a często właściciel traktuje ważne informacje jako tajemnicę handlową, którą nie chce się dzielić z konkurencją. Jest to jak najbardziej zrozumiałe, jednakże brak dokładnych i ogólnie dostępnych informacji może prowadzić do podejmowania niewłaściwych decyzji inwestycyjnych. Inspiracją do powstania tego artykułu był proces zbierania informacji i opracowań naukowych dotyczących tego rynku poczyniony przez autora w celu opracowania materiału do informacji kwartalnej NBP. Rozmowy z

¹ Niniejszy artykuł przedstawia osobiste poglądy autora i nie przedstawia stanowiska NBP. Artykuł nie powinien być rozumiany, jako materiał o charakterze doradczym, ani jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

przedstawicielami banków, firm doradczych oraz samych hotelarzy, w tym podczas VI Kongresu Hotel Profit, pozwoliły wyodrębnić następujące ważne kwestie. Po pierwsze rynek hoteli w Polsce rozwija się silnie, a oczekiwania uczestników rynku są pozytywne. Po drugie następuje coraz większa profesjonalizacja branży i rośnie zapotrzebowanie na profesjonalnych zarządców hoteli. Po trzecie istnieje niestety pewna liczba hoteli, które nie zostały odpowiednio zaprojektowane oraz dostosowane do lokalnych potrzeb, w konsekwencji czego przynoszą właścicielom straty.

Artykuł przedstawia zarys rozwoju rynku, ekonomiki hoteli oraz ryzyka wynikającego z tej działalności dla inwestora. Przedstawiono stan rynku hoteli w Polsce w 2010 r. oraz cykliczność rynku na świecie. Omówiono ryzyko prowadzenia hotelu oraz możliwość jego ograniczenia przez dokonanie rzetelnej wyceny. Zaprezentowano trzy podstawowe metody wyceny oraz omówiono pewne problemy z nimi związane. Na końcu powiązano wiedzę teoretyczną z obecną sytuacją inwestorów na rynku hotelowym w Polsce i zarysowano poszczególne kwestie, które powinien rozważyć inwestor. Autor, przedstawiając bardzo podstawowe aspekty tego rynku, ma na celu zachęcić innych naukowców (badaczy) oraz profesjonalistów do pogłębiania i szerzenia wiedzy o tym bardzo kompleksowym, ciekawym, dochodowym i przyszłościowym rynku.

Polski rynek hoteli

Z uwagi na to, że opis rozwoju rynku w ostatnich latach znajduje się w raporcie kwartalnym NBP (2011), a ponadto inne ważne informacje można znaleźć np. w raportach firmy doradczej Horwath HTL (2011), Colliers Hospitality Department (2010) oraz innych firm doradczych, zostaje tu przedstawiony jedynie krótki zarys rynku. Hotele kategoryzowane są według ilości gwiazdek, ponadto dzieli się je na sieciowe oraz niezależne. Hotele obsługują sektor biznesowy, turystyczny lub sektor spotkań, wyjazdów motywacyjnych, konferencji oraz wydarzeń *MICE (Meetings, Incentives, Conferences, Events)*. Przychody hotelu można obliczać podobnie jak oblicza się przychody z wynajmu powierzchni komercyjnych. Jednostką miary są tutaj pokoje. Średnia dzienna stawka ADR (*Average Daily Rate*) pomnożone przez stopę obłożenia Occ (*Occupancy*) daje wskaźnik przychodowości na dostępny pokój RevPAR (*Revenue Per Available Room*). Stan rynku hotelowego na koniec 2010 przedstawia tabela 1. Największa ilość oficjalnie skategoryzowanych hoteli istniała w Krakowie oraz Warszawie, natomiast w skali krajowej dominowały hotele trzygwiazdkowe.

Tabela 1

Kategoria	Warszawa	Kraków	Poznań	Wrocław	Gdańsk	Łódź	Szczecin
Hotele *****	10	10	1	5	4	0	0
Hotele ****	7	21	5	8	5	2	4
Hotele ***	22	74	22	23	12	10	7
Hotele **	13	22	15	3	4	9	3
Hotele *	9	5	2	4	0	2	6
Razem:	61	132	45	43	25	23	20

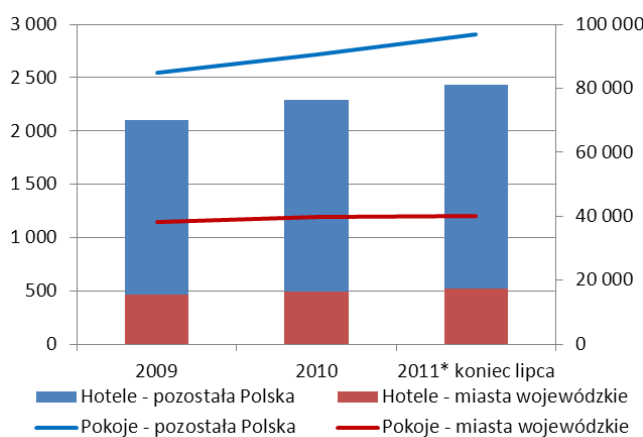
Źródło: Colliers International na podstawie Ewidencji Obiektów Hotelarskich w Polsce wg Ministerstwa Gospodarki.

Uwaga: Stan na koniec 2010 r. Tabela nie uwzględnia hoteli o znikomym znaczeniu dla rynku. Tabela została też wykorzystana w informacji kwartalnej NBP (2011).

Podaż hoteli w ostatnich latach rosła, a szczególnie silny wzrost hoteli i pokoi widać poza miastami wojewódzkimi (por. Wykres 1). W wyniku globalnego kryzysu obłożenie oraz średnia stawka dzienna w 2009 r. uległa spadkom (por. Wykres 2), jednakże już w 2010 r. w większości miast zaobserwowano powolne polepszenie się sytuacji na rynku. Średnie stawki dzienne co prawda nie wróciły jeszcze do stanu przedkryzysowego, natomiast obłożenie zaczęło wracać do poziomu z roku 2007. Należy tu uwzględnić, iż w międzyczasie powstawały nowe obiekty, więc rosnące obłożenie może świadczyć o rosnącym popycie. Wydaje się, że hotele obniżały stawki dzienne, żeby przyciągnąć klientów.

Ta strategia ma ekonomiczne podłoże, a jej wpływ na dochód operacyjny netto został zbadany przez O'Neill i Matilla (2006). Autorzy przeprowadzili badanie czynników wpływających na dochód operacyjny netto w Stanach Zjednoczonych w latach 2002/03 na podstawie około 2000 hoteli. Wykazali, że hotelarze w momencie kryzysu obniżali stawki dzienne, a hotele które były w stanie utrzymać wysokie obłożenie, uzyskiwały też duże dochody operacyjne netto. Analiza ekonometryczna pokazała, że jeżeli obłożenie hotelu jest wyższe o jedno odchylenie standardowe od obłożenie wśród konkurencji, to dochód operacyjny netto jest wyższy o 0,34 punkty procentowe. W przypadku ADR, efekt ten wynosił jedynie 0,08 punktu procentowego. Ponadto na dochody wpływała jakość i wiek hotelu oraz przynależność do poszczególnych sieci. Jednakże ilość pokoi, lokalizacja (w mieście/poza miastem) oraz region nie wpływały istotnie na dochód operacyjny netto.

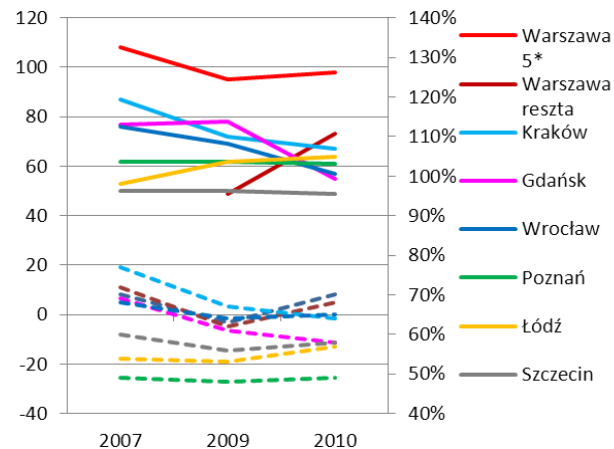
Wykres 1 Podaż skategoryzowanych hoteli (L. oś.) oraz pokoi (P. oś.) w 16 miastach wojewódzkich i pozostałej Polsce.



Źródło: Horwath HTL, na podstawie danych GUS i Urzędów Marszałkowskich.

Wykresy 1 i 2 zostały też wykorzystane w *Informacji o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kw. 2011 r., NBP (2011)*.

Wykres 2 ADR* (w euro) (L. oś., linia ciągła) i obłożenie hoteli (P. oś., linia przerywana) w wybranych miastach w Polsce



*/ADR – średnia stawka dzienna. Uwaga: dane za 2008 r. są niedostępne.

Źródło: Colliers International.

Cykle i ryzyko inwestycyjne

Gallagher i Mansour (2000) wskazują że w Stanach Zjednoczonych istnieje duże podobieństwo cykli na rynku hoteli i biur. W obu typach nieruchomości zauważyć można korelację między dochodami z obiektów oraz budową nowych obiektów. Przy jednoczesnym długim okresie budowy, może to prowadzić do generowania nadpodaży. Hotele powstają często z powodu nadmiaru kapitału, bądź silnego wzrostu obłożenia w danym regionie. Autorzy podkreślają, że właśnie nadpodaż jest największym ryzykiem dla rynku hotelowego. Jest też wiele aspektów, które różnicują te rynki. Hotele podlegają trendom, więc ich cykl życia jest krótszy niż innych typów nieruchomości. Ponadto popyt na hotele reaguje silnie na bodźce ekonomiczne i różnego rodzaju wydarzenia.

Wycena hotelu i związane z nią ryzyko

Rzetelna wycena hotelu jest ważna zarówno dla inwestora, jak i dla banku który finansuje obiekt. Eksperti rynku podają, że około 90% inwestycji hotelowych finansowanych jest przez banki, które wymagają wkładu własnego rzędu 40-50% całej inwestycji. Istotnym źródłem utrudnień wyceny tego rynku, w przeciwieństwie do innych typów nieruchomości komercyjnych, jest ich bardzo wysoka różnorodność oraz niska częstotliwość transakcji. Z uwagi na małą częstotliwość transakcji oraz duże

zróznicowanie obiektów turystycznych oraz sportowych, Nykiel (2006) ocenia ryzyko wyceny jako duże. To samo dotyczy też hoteli.

Dobrze przeprowadzona przez inwestora analiza przychodów i kosztów jest niezmiernie ważna, żeby osiągnąć sukces. Zgodnie z ostatnio opublikowanymi danymi KUKE przedstawionymi przez Woźniaka (2011), branża hotelarska jest jedną z najbardziej narażonych na bankructwo. W okresie od grudnia 2010 r. do listopada 2011 r. upadło w Polsce 2,1% firm hotelarskich, zajmując czwarte miejsce za firmami poligraficznymi (2,62%), budowlanymi (2,48%) oraz związanymi z rozrywką i rekreacją (2,17%). Ryzyko branży wpływa też na postrzeganie jej przez finansujące banki. Badanie KPMG (2011) pokazuje, że banki niechętnie finansują hotele, najchętniej zaś finansują biura. Wyższe ryzyko związane z działalnością hotelarską uwidoczni się w marży kredytowej dodawanej do EURIBOR3M, którą żądałyby banki od inwestora lub dewelopera o nieskazitelnej reputacji i dobrym business-planie. W Polsce marża dla hoteli jest o średnio 0,5% wyższa niż dla obiektów biurowych, zarówno w przypadku nowych projektów deweloperskich jak i funkcjonujących hoteli.

Na rynku stosuje się różnorodne metody wyceny, które mają zalety i wady. Rushmore (1992) przedstawia siedem technik wyceny hoteli na przykładach liczbowych. Wszystkie przedstawione metody dochodzą do bardzo podobnych wniosków. Jednakże autor podkreśla, iż, w zależności od celu wyceny, motywu nabywcy lub sprzedawcy oraz od dostępnych danych, poszczególne metody mogą prowadzić do bardziej lub mniej wiarygodnych wyników. W innym opracowaniu deRoos i Rushmore (2003) stwierdzają, że najczęściej stosuje się, podobnie jak przy innych wycenach, trzy metody: kosztową, porównawczą oraz dochodową. Według autorów jedynie metoda dochodowa (*income capitalization approach*) daje wiarygodną i dość dokładną informację o wartości hotelu, natomiast pozostałe służą do oszacowania przedziału wartości. Metoda dochodowa uwzględnia zdyskontowane dochody netto, obliczone na podstawie dochodów i wydatków, oraz potencjalną cenę, którą inwestor uzyska sprzedając hotel. Zazwyczaj oblicza się przyszłe dochody bazując na prognozie dochodów i kosztów z następnych trzech lat. Metoda porównawcza (*sales comparison approach*) bazuje na porównaniu cen które uzyskano przy sprzedaży podobnych hoteli w niedawnym czasie. Ta metoda nadaje się szczególnie dobrze do wyceny homogenicznych i często sprzedawanych nieruchomości, takich jak nieruchomości mieszkaniowe. Na rynku hoteli zazwyczaj brakuje podobnych transakcji do których można się odnieść, ponadto nie wiadomo jakie powody finansowe lub osobiste zmusiły właściciela do sprzedaży hotelu. Trzecia metoda tzw. kosztowa (*cost approach*), uwzględnia koszt budowy oraz późniejszy koszt utrzymania hotelu w stanie początkowym. Jest ona przydatna przy rozważaniu budowy nowego hotelu, lub jeżeli inwestor decyduje pomiędzy kupnem istniejącego obiektu lub budową nowego. Największym problemem tej metody jest oszacowanie deprecjacji nieruchomości oraz inwentarza, które trzeba będzie pokryć w przyszłości. Z tego powodu jest raczej rzadko stosowana.

Ważnym elementem wyceny jest obliczenie dochodu netto. Ledzion-Trojanowska (2006) podaje zgodnie ze standardem wyceny dla nieruchomości komercyjnych – dostosowanym w tym artykule do rynku hoteli, iż od efektywnego dochodu brutto należy odjąć koszt operacyjny. Jego błędne oszacowanie może bardzo silnie wpłynąć na oszacowaną wartość hotelu. Wśród kosztów podanych przez Ledzion-Trojanowską, które można przejąć dla hoteli należałoby wymienić podatki, ubezpieczenie, koszty ochrony, koszty mediów, napraw i konserwacji. Ponadto dochodzą specyficzne koszty, występujące jedynie w hotelu. Znaczne koszty generuje personel (obsługa recepcji, sprzątanie, gastronomia) oraz środki konieczne do prowadzenia hotelu i świadczenia usług (pościel, środki czystości, media, remonty, modernizacje, etc.). Należy pamiętać, iż wiele kosztów można potraktować jako koszty stałe. Natomiast efektywne dochody mogą zależeć od wielu czynników. Na przykład nowy hotel potrzebuje około trzech lat, żeby osiągnąć oczekiwane wyniki finansowe. Do tego należy uwzględnić, iż hotele zależą silnie od uwarunkowań mikro i makroekonomicznych. Pokazuje to ryzyko tego biznesu i sporą niepewność wyceny.

Wnioski

Polski rynek hotelowy rozwija się szybko, jednakże jest to dość młody rynek i cierpi na niektóre choroby wieku dziecięcego. Jedną z nich są hotele, które nie przynoszą inwestorom spodziewanych zysków. Problemem małych, potencjalnie nieekonomicznych hoteli jest błędne oszacowanie kosztów operacyjnych oraz potencjalnych dochodów. W hotelu w znacznym stopniu na zyskowność wpływa efekt skali, który wynika z ilości pokoi oraz możliwości wykorzystania hotelu w celach konferencyjnych lub rekreacyjnych, co pozwala utrzymać wysoki poziom obłożenia. Żeby osiągnąć sukces, to znaczy móc generować długookresowe zyski z prowadzenia hotelu, obiekt taki musi być odpowiednio zaplanowany od samego początku.

Poza cyklem ekonomicznym oraz różnego rodzaju katastrofami wymienionymi w raporcie Colliers Hospitality Department (2010), należy podkreślić też wpływ czynników lokalnych na rynek hoteli. Inwestor przed rozpoczęciem inwestycji musi zatem zadać sobie między innymi następujące pytania: Czy hotel może na stałe przyciągać klientów, czy podlega silnej sezonowości? Czy na przykład po wybudowaniu autostrady lub szybkiej trasy w pobliżu będzie nadal mógł przyciągać klientów przejezdnych? Jeżeli jest możliwa analiza potencjalnych gości, hotel powinien być tak zlokalizowany, zbudowany i zaprojektowany, by móc przyciągnąć jak najszerszy i możliwie stały strumień klientów.

Należy więc przeprowadzić analizę rynku, która wykaże potencjał klientów oraz ich zainteresowania. Nie ma na przykład sensu budowanie wielkiego hotelu z salami konferencyjnymi, jeżeli spodziewany klient będzie wyłącznie zainteresowany krótkim,

tanim noclegiem ze śniadaniem. Natomiast obiekt położony w dobrze skomunikowanej małej miejscowości lub na obrzeżach dużej aglomeracji może służyć jako obiekt typu MICE, więc nim więcej pokoi i sal oraz pozostałych atrakcji oferuje, tym więcej przyciągnie klientów i tym wyższe zyski wygeneruje. Kolejnym ważnym krokiem jest odpowiednie zaprojektowanie obiektu, przy czym należy wrócić szczególną uwagę na energooszczędność oraz łatwą obsługę hotelu. Jeżeli właściciel zamierza podłączyć się pod sieciową markę hotelową, lub uwzględnić możliwość późniejszej sprzedaży hotelu, powinien od początku stosować międzynarodowe standardy budowy hotelu. Odpowiednio duży pokój pozwala na szybkie czyszczenie, zaś dobrze zorganizowana gastronomia pozwala na sprawną obsługę klientów, zarówno podczas kolacji, jak i bankietów oraz zwykłych przekąsek. O ile każda z wymienionych czynności wydaje się być marginalna, warto uwzględnić oszczędność czasu - a to oznacza personelu i kosztów, gdy uwzględni się wszystkie pokoje w hotelu lub weźmie pod uwagę że w jednej sali odbywa się bankiet, gdy w drugiej inni goście jedzą kolację. Personel jest najważniejszym czynnikiem wpływającym na jakość oferowanych usług, a więc na renomę hotelu. Jednocześnie jest dużo pozycji, które generują koszt stały, niezależnie od ilości pokoi oraz gości przebywających w hotelu. Recepcja na przykład wymaga stałej obsługi, co uwzględniając regulacje czasu pracy, urlopy i możliwe absencje personelu, wymaga przynajmniej pięciu etatów. Kolejnym przykładem są koszty marketingowe, niezbędne do przyciągania klientów. Można by wymieniać wiele innych stałych kosztów, faktem najważniejszym jest jednak, by móc podzielić te koszty stałe na jak największą ilość gości. Należy też przeanalizować, w jaki sposób hotel będzie generował przychody. W Polsce dominuje klient biznesowy, zatem hotel powinien być przystosowany do jego potrzeb. Część firm międzynarodowych ma z góry ustalone kontrakty z konkretną siecią hoteli na całym świecie. Inne mają pewne wymogi dotyczące oferowanych usług. W tym wypadku hotele sieciowe mają duży atut, ponieważ siłą woli przyciągają klientów. Zgodnie z szacunkami ekspertów rynku, przynależność do sieci generuje około 30-50% przychodów. Przynależność do sieci także skraca okres w którym hotel osiąga swój oczekiwany poziom obłożenia.

Profesjonalizacja rynku ułatwia podjęcie decyzji inwestorom - zarówno tym posiadającym już hotele oraz tym którzy dopiero rozważają opcję zainwestowania w hotel. Należy dogłębnie dopracować business-plan hotelu, nim zacznie się inwestycję. Warto też przeanalizować obecną sytuację istniejącego hotelu i o ile to możliwe rozważyć, czy nie należy przeprowadzić modernizacji lub rozbudowy obiektu w celu zwiększenia zysków.

Literatura

- Colliers Hospitality Department (2010). *2010 Na przekór wszelkim przeciwnościom*.
- deRoos J. i Rushmore S. (2003). *Hotel valuation techniques*. W: L.E. Raleigh (red.), *Hotel Investments: Issues and Perspectives*, Lansing, MI: Educational Institute of the American Hotel and Motel Association.
- Gallagher M. i A Mansour (2000). *An Analysis of Hotel Real Estate Market Dynamics*. *Journal of Real Estate Research*. Vol. 19 Nr. 1/2.
- Horwath HTL (2011). *Hotel Guidebook 2011*
- KPMG (2011). *CEE Property Lending Barometer 2011*.
- Ledzion-Trojanowska Z. (2006). *Wpływ założeń przyjętych do wyceny w podejściu dochodowym na poziom określanej wartości*. W: *Ryzyka banku w zakresie określania wartości nieruchomości dla celów kredytowych w Polsce na tle trendów w Unii Europejskiej*. Praca zbiorowa pod red. E. Kucharskiej-Stasiak. *Zeszyt Hipoteczny* 23.
- NBP (2011). *Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kwartale 2011 r.*
- Nykiel L. (2006). *Wpływ metodologii wyceny, charakterystyki lokalnego rynku i rodzaju nieruchomości na ryzyko wartości nieruchomości w procesie ustanawiania zabezpieczenia hipotecznego*. W: *Ryzyka banku w zakresie określania wartości nieruchomości dla celów kredytowych w Polsce na tle trendów w Unii Europejskiej*. Praca zbiorowa pod red. E. Kucharskiej-Stasiak. *Zeszyt Hipoteczny* 23.
- O'Neill J. W. i A. S. Matilla (2006). *Strategic Hotel Development and Positioning – The Effects of Revenue Drivers on Profitability*. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, May 2006.
- Rushmore S. (1992). *Seven Current Hotel-Valuation Techniques – An examination of seven current techniques that can be used in the acquisition and appraisal of hotels*. *Cornell Hospitality Quarterly*, August 1992.
- Woźniak A. (2011). *Będzie więcej bankructw*. Z portalu *Ekonomia*.24, 08.12.2011