

PROJEKT HOTEL

#3 Condo

– finansowanie

Rafał Abramczyk

Skąd taka popularność condo w ostatnim czasie? Nie będę krytykował ani też chwalił systemu condo – to pozostawiam do indywidualnej oceny. Skupię się nad szansami i zagrożeniami tego systemu, jego silnymi i słabymi stronami, a także możliwościami, które przynosi taka forma finansowania obiektu hotelowego.



Wybrałem kilka najistotniejszych elementów, na które warto zwrócić uwagę. Gdybyśmy bowiem chcieli ten rynek opisać szczegółowo, prawdopodobnie zabrakłoby miejsca w „Hotelarzu”, a i tak podczas czytania ostatniego zdania wiele elementów byłoby już nieaktualnych. Dlaczego?

System condo przechodzi kolejną, bardzo dynamiczną metamorfozę wynikającą z dostosowania się do popytu w całym sektorze nieruchomości. Tak, w całym, gdyż nie można mówić o systemie condo bez oderwania od rynku nieruchomości jako całości – zarówno mieszkaniowych, komercyjnych, jak i wypoczynkowych. Z czego zatem wynika tak duża popularność projektów w systemie condo w ostatnim czasie?

Przyczyn jest kilka.

1. Wstrzymane finansowanie branży przez banki

Po dwóch latach ograniczonego funkcjonowania branży hotelarskiej duże banki komercyjne, które przed 2020 r. wręcz systemowo finansowały hotele, co do zasady nie angażują się kapitałowo w nowe projekty. Skupiają się głównie na po, trzebach płynnościowych tych hoteli, które zostały uruchomione jeszcze przed okresem ograniczonego działania.

Ta decyzja praktycznie uziemiła nowe inwestycje hotelowe w dużych miastach, a także te o profilu biznesowym. W Warszawie, Wrocławiu, Katowicach, Poznaniu czy Trójmieście – z małymi wyjątkami – nie ruszają wcześniej zapowiadane budowy, nawet te bardzo dobrze przygotowane, posiadające ostateczne PnB (pozwolenie na budowę) i ze skompletowanym hotelowym zespołem zarządzającym budowę.

Jako branża trochę jesteśmy ofiarami własnego sukcesu ostatnich lat sprzed pandemii, kiedy to w Polsce powstało dużo świetnych i dobrze zapowiadających się hoteli. Niestety hotele te nie zdążyły na dobre osiągnąć ustabilizowanych parametrów operacyjnych, czego skutkiem są duże problemy w obsłudze zadłużenia bankowego. Renegocjacje parametrów finansowania, przesuwanie spłat balonowych, nierzadko restrukturyzacja zadłużenia spowodowały, że banki ogłosiły ban na całą branżę. Mam nadzieję, że jeszcze w pierwszym półroczu tego roku ta polityka zostanie choć częściowo zliberalizowana, gdyż w poczekalni są bardzo dobrze przygotowane projekty, a dalsze zwlekanie nikomu nie służy.

Brak możliwości finansowania przez banki spowodował, że inwestorzy zaczęli szukać alternatywy finansowania projektów. System condo okazał się tu rozwiązaniem wręcz uszytym na miarę: nie jest to mieszkaniówka, a więc jest natychmiastowy dostęp do gotówki pochodzącej z wpłat od nabywców (brak MRP – mieszkaniowego rachunku

powierniczego), brak procedur bankowych niezbędnych do uzyskania finansowania, brak monitora bankowego, brak kowenantów niezbędnych do utrzymania, nawet biznesplan nie jest konieczny, wystarczy Excel i kilka formuł. Same zalety, prawda? Prawie same.

Niestety dość łatwo poddać się pokusie przesadnie optymistycznej oceny własnych możliwości, a także uzyskania wysokich cen przy wysokim obłożeniu. Warto wspomnieć także, że niektórzy „doświadczeni deweloperzy” wręcz zapomnieli o kosztach operacyjnej działalności takiego obiektu. I to nie jest żart.

2. „Bardzo dobre” dane hoteli turystycznych

Pozornie bardzo dobre. Rzeczywiście, na tle miejskich hoteli biznesowych dane te są dobre. Ale gdy przeanalizujemy je w szerszym okresie, to okaże się, że nie jest aż tak kolorowo. Daleko nam do danych sprzed 2020 r. w ujęciu rocznym. Deweloperzy wykorzystują te dane do pokazania przewagi lokalizacji turystycznych nad miejskimi i teoretycznie ma to sens, ale tylko krótkoterminowo.

W materiałach marketingowych inwestycji można znaleźć naprawdę wysokie prognozy poziomów obłożenia i rewelacyjne średnie ceny. Co więcej, dość często wycenienia i kalkulacje są przedstawiane na bazie danych właśnie sprzed okresu ograniczeń wynikających z COVID-19. Czy to dobrze? Raczej niekoniecznie.

Kilka ostatnich zachwiał rynkowych pokazało, że warto jednak podchodzić do prognoz w dość konserwatywny sposób. Jeżeli w tych ostrożnościowych projekcjach wynik jest zadowalający, to może być tylko lepiej.

3. Ekstremalnie niskie stopy procentowe w 2020 i 2021 roku, inflacja

Stopy procentowe na najniższym historycznie poziomie spowodowały ucieczkę gotówki z depozytów i lokat bankowych. Zaczęło zatem przybywać gotówki na rynku, który m.in. przez tę sytuację dość mocno się rozgrzał. Kupowane było niemal wszystko prawie po każdej cenie.

Zapowiedzi podniesienia stóp procentowych niestety nie poskutkowały i nie zdołały wyhamować coraz większych popytów na nieruchomości. Efektem tego w dość dużym uproszczeniu jest wysoka inflacja, która jeszcze bardziej spotęgowała chęć ochrony kapitału. No to mamy idealną sytuację do inwestowania, także w condohotele. W efekcie – „gotówka parzy”.

Tę sytuację wykorzystali deweloperzy, mocno aktywizując się w zakupach gruntów w polskich kurortach. Z najgłębszych szuflad zostały wyciągnięte projekty, której do tej pory nie miały szans powodzenia w sprzedaży – dziś praktycznie w 100 proc. skomercjalizowane.

Podsumowując: condo to jeden duży znak zapytania i wykrzyknik zarazem. Za trzy-cztery lata powiemy „sprawdzam” i wówczas się okaże, które obiekty są na fali, a które będą musiały przejść „hotelową rewolucję”.

STRATEGIA

Czołowi gracze na rynku condohoteli w 2021 r. zapowiedzieli zmianę strategii dla nowych projektów polegającą na odejściu od tradycyjnego i znanego do tej pory systemu condohotelu na rzecz apartamentów na własny użytek z ograniczonym serwisem.

Skąd ta zmiana w czasach, gdy wszystko świetnie się sprzedaje? Odpowiedź jest dość prosta i oczywista. Przesadnie wysokie ceny metra kwadratowego pokoju w systemie condo nie są wprost sko-

relowane z wynikami, jakie ten hotel generuje. A w większości projektów czystsze są wprost określone jako procent ceny, za którą został kupiony dany lokal.

Covid spotęgował problemy wynikające z niemożliwości realizacji postanowień umów dzierżawy/najmu. To w efekcie spowodowało falę roszczeń nabywców apartamentów o wypłatę czynszów zgodnie z zapisami umów i harmonogramem. Bardzo trudne i emocjonalne renegocjacje tych umów odbijają się czkawką wizerunkową wielu graczom tego rynku.

Podmioty, które w porę zmieniły swoją strategię i nie budują już tradycyjnych condohoteli z pełną obsługą, wyjdą obronną ręką. Popyt na takie lokale jest także wysoki, a nie ma ograniczenia ceny w postaci wieloletniej ekspozycji wysokiego czynszu. I co ważne (a dla niektórych to będzie wręcz priorytet) nie ma konieczności budowania i utrzymywania całych struktur operacyjnego zarządzania hotelem.

Dla tych zaś, którzy nie zmienili swojej strategii, przyszłość może okazać się trudna. Bez doświadczenia w tworzeniu operatora hotelowego trudno będzie wprowadzić nowy hotel na rynek. Do tego wysoka ekspozycja czynszów gwarantowanych zaburza przepływ finansowe. Jeżeli nałożymy na to problemy personalne, z jakimi mierzy się już nie tylko branża hotelowa, ale i cała gospodarka, to może okazać się, że hotelem nie będzie miał kto zarządzać.

Condo to jeden duży znak zapytania i wykrzyknik zarazem. Za trzy-cztery lata powiemy „sprawdzam” i wówczas się okaże, które obiekty są na fali, a które będą musiały przejść „hotelową rewolucję”

DOBRE RADY

Czy zatem condo jest negatywne? NIE

Czy condo jest niebezpieczne? Dobrze przygotowane: NIE

Czy condo jest bez wad? NIE

Należy jednak kierować się dwiema zasadami.

Po pierwsze, najważniejszym aspektem przy projektowaniu inwestycji w systemie condo jest w pierwszej kolejności zestawienie planowanych przychodów ze sprzedaży apartamentów z planowanym zaawansowaniem prac na budowie. Przychody te powinny bezpiecznie wyprzedzać planowany przerób tak, aby zbudować finansowy bufor na wypadek zachwiania. Poza tym buforem całość prac budowlanych powinna być dodatkowo zabezpieczona finansowaniem pomostowym. Tak przygotowana strategia rzeczowo-finansowa jest podstawowym elementem realizacji. Na etapie realizacyjnym należy też konsekwentnie utrzymać zaplanowaną dynamikę sprzedaży.

Po drugie, trzeba odpowiedzieć sobie na pytanie: po jakiej cenie sprzedawać? Z finansowego punktu widzenia odpowiedź jest dość prosta: po najwyższej. Na pewno? Do niedawna zdecydowanym standardem była gwarancja czynszu wyrażona w procentach od transakcji. Widoczne były obietnice stóp zwrotu od 5 do nawet 9 proc. No to policzmy.

Większość ofert na rynku jest zawarta w magicznej 7-procentowej stopie zwrotu rocznie. Jeżeli sprzedanych zostało 5 tys. m kw. po 25 tys. zł, to dało to sprzedaż na poziomie 125 mln. Taka powierzchnia to około 150-160 pokoi. No nie chce być inaczej i rocznie wyjdzie

ZARZĄDZANIE

8,75 mln zł stałej ekspozycji kosztowej w postaci czynszów przez 10 i więcej lat. Niewiele widzę projektów na rynku, które zdołają z tych 150 pokoi wycisnąć taki poziom wyniku operacyjnego, aby ze spokojem zrealizować te zobowiązania.

Po ostrzeżeniach KNF i UOKiK w 2019 r. zauważalna jest zmiana podejścia nowych projektów. Zmiana ta polega na odejściu od gwarancji czynszowych określonych w procentach na rzecz udziału w przychodach generowanych przez hotel, ale już bez gwarancji zwrotu. Udział ten jest określony w różnych proporcjach i jest liczony od różnych źródeł, które go generują, dlatego trudno jest ustalić obecny standard. Z pewnością wpływ na to miały też liczne i drobiazgowo kontrole projektów condo przeprowadzone przez UOKiK, a także sytuacja związana z pandemią.

Z najgłębszych szuflad zostały wyciągnięte projekty, której do tej pory nie miały szans powodzenia w sprzedaży – dziś praktycznie w 100 proc. skomercjalizowane

W nowych projektach zauważyć można także zmianę podejścia przy prognozowaniu finansowym prezentowanych nabywcom lokali. Dość często wyliczenia te są poparte danymi pochodzącymi z STR lub od dobrych i znanych doradców hotelowych. To dobrze. Rynek zmierza w kierunku transparentności działań operatora zarządzającego zakupionym lokalem. Ma to także swoje minusy – tu operator dość mocno musi w umowie dzierżawy postawić granicę, do jakiego momentu i w jakim zakresie nabywca lokalu ma wgląd w działalność i wyniki hotelu.

No dobrze, za ile zatem sprzedawać? I tu nie ma jednoznacznej odpowiedzi. Jest to uzależnione od każdego aspektu inwestycji hotelowej: od ceny gruntu, kosztów budowy, standardu hotelu, lokalizacji, sieci hotelowej (jeżeli jest planowana), strategii sprzedaży, klientów docelowych hotelu itd. Pamiętać należy jednak, aby zachować zdrowy rozsądek, gdyż niewielu jest inwestorów, którzy zamierzają emocjonalnie przeznaczyć na taką inwestycję 2 mln zł lub więcej – tym bardziej że słyszymy o rekordowych transakcjach na rynku, gdzie za metr kwadratowy zapłacono grubo ponad 40 tys. zł.

ZARZĄDZANIE

Gdy już zdecydujemy się na tę formę finansowania projektu, proponuję aby wziąć pod uwagę kilka poniższych wskazówek. Są one poparte doświadczeniem przy takich właśnie projektach, przy których miałem okazję współpracować.

◀ Jeżeli w obiekcie oprócz typowych pokoi hotelowych znajdują się lokale na sprzedaż bez włączenia do systemu hotelowego, należy przygotować bardzo dobry mechanizm podziału utrzymania nieruchomości, tj. lokali i części wspólnych, podziału kosztów mediów, sprzątnięcia powierzchni wspólnych. W obiekcie będziemy mieli docelowo dwie grupy klientów, tj. gości hotelowych oraz prywatne osoby, które kupiły lokal na użytek własny. To powoduje, że mamy dwa różne oczekiwania osób przebywających w budynku.

◀ Podczas analizy różnych inwestycji w systemie condo widzę brak dodatkowych powierzchni, które są normą w projektach hotelowych, np. magazyny, biura, pomieszczenia techniczne. Rozumiem konieczność maksymalizacji powierzchni, która jest przeznaczona

na sprzedaż, ale zarządzanie obiektem bez odpowiednich powierzchni może okazać się w przyszłości bardzo kosztowne. Podobnie jak do niedawna budowane były budynki apartamentowe bez komórek lokatorskich, mimo że każdy chciał je mieć, ale deweloperzy komercjalizowali każdą powierzchnię wyżej płatną – czyli metr kwadratowy mieszkania.

◀ Skategoryzuj hotel, działaj profesjonalnie. Z podstawowych pytań, jakie powinniśmy sobie zadać, jednym z nich jest: czy chcemy kategoryzować hotel, czy będzie działał on pod międzynarodową marką hotelową, czy może będzie to budynek mieszkalny bez kategorii i sieci? Możliwości jest kilka. Pamiętajmy, że takie decyzje będą miały bezpośredni wpływ na średnią cenę, obłożenie, opinie gości, co na samym końcu przełoży się na zdolność ekonomiczną hotelu.

◀ Nie oszczędzaj na biurze projektowym z doświadczeniem. Na etapie projektów wszystko możemy zaplanować, w gotowym budynku już nie. Jeżeli nie zapewnimy odpowiedniej ilości magazynów, pomieszczeń technicznych itp. nie otrzymamy żadnej gwiazdki.

◀ Pamiętaj o infrastrukturze dodatkowej. Basen, SPA, wellness, siłownia, sale konferencyjne – to obecnie podstawa wypoczynkowej inwestycji hotelowej. Bez tych i wielu innych udogodnień zapomnijmy o kreowaniu oferty dla gości.

◀ Wspólnota lokalowa – w momencie wydzielenia pierwszego lokalu i pierwszego aktu notarialnego zawiązuje się wspólnota lokalowa, jak w każdej nieruchomości mieszkaniowej. Należy przygotować bardzo dobry mechanizm podziału utrzymania nieruchomości, tj. lokali i części wspólnych, podziału kosztów mediów, sprzątnięcia powierzchni wspólnych. Zorganizuj coś na wzór biura obsługi klienta, które będzie pierwszym kontaktem we wszystkich sprawach właścicielskich. To znacznie pomoże w zachowaniu dobrych relacji z nabywcami lokali.

Po jakiej cenie sprzedawać? Z finansowego punktu widzenia odpowiedź jest dość prosta: po najwyższej. Na pewno? Do niedawna zdecydowanym standardem była gwarancja czynszu wyrażona w procentach od transakcji. Widoczne były obietnice stóp zwrotu od 5 do nawet 9 proc. No to policzmy

◀ Pamiętaj także, że nabywcy lokali to twoi partnerzy biznesowi. Bez ich decyzji o zakupie lokalu nie wybudujesz condohotelu. Warto zatem przemyśleć całą strategię inwestycyjną i formę współpracy, z której obie strony będą zadowolone. Długoterminowo zadowolone. W przeszłości byłem zaangażowany w kilka tego typu projektów i działają one z powodzeniem do dziś, zarówno w tkance miejskiej, jak i w miejscowościach turystycznych, sieciowe, ale też niezależne. System rozproszonej własności jest dobrym narzędziem i formą realizacji hotelu dla dojrzałych i konsekwentnych podmiotów, które odetną w przyszłości podwójny kupon. Z działalności deweloperskiej i operacyjnej. •

Rafał Abramczyk, współtwórca i CEO firmy doradczej hotelAG, gdzie kompleksowo koordynuje projekty hotelowe prowadzone przez grupę

Sprawdź ryzyka prawne, inwestycyjne i operacyjne

Rozmowa z radcą prawnym **Agatą Lickiewicz**, specjalizującą się w obsłudze inwestorów w condohotele



Czy warto inwestować w obiekty typu condo?

Uważam, że tak. To często ciekawe projekty, które poza ochroną przed inflacją w dłuższym terminie, dają także dodatkowe środki w postaci wypłat czynszu. Jednak zwracam uwagę, że przed dokonaniem takiej inwestycji warto zminimalizować wszystkie ryzyka prawne, inwestycyjne i operacyjne, czyli związane z działalnością hotelarską. W tym celu niezbędna jest wnikliwa analiza warunków danej inwestycji, szczególnie umowy nabycia własności takiego apartamentu oraz umowy dzierżawy apartamentu. Ważne jest też to, kto będzie zarządzał obiektem po jego uruchomieniu. Hotel to przecież przedsiębiorstwo, które musi radzić sobie w warunkach rynkowych, aby móc wypłacać czynsze inwestorom i jednocześnie rozwijać się biznesowo.

Na co, Pani zdaniem, warto zwrócić uwagę, podejmując decyzję dotyczącą zakupu lokalu w condohotelu?

Przed wszystkim należy zweryfikować wiarygodność i wypłacalność dewelopera oraz operatora hotelu. Ważne jest oczywiście, aby deweloper miał doświadczenie w budowie obiektów hotelarskich, a operator doświadczenie w zarządzaniu hotelami. Dla bezpieczeństwa takiej inwestycji bardzo istotny jest także stan prawny nieruchomości, na której dany obiekt hotelarski został lub ma zostać wybudowany. Tu szczególnie istotna jest struktura właścicielska nieruchomości oraz ewentualne obciążenia nieruchomości, jak np. ujawnione w księdze wieczystej hipoteki.

A w kwestii umowy nabycia i dzierżawy lokalu?

Na pewno okres dzierżawy. W mojej opinii należy z dużą ostrożnością podchodzić do umów dzierżawy lokali (pokoi hotelowych) na okresy przekraczające 10 lat, gdyż w czasie zawarcia umowy dzierżawy trudno jest przewidzieć, jaka będzie sytuacja na rynku hotelarskim za kilkanaście czy kilkadziesiąt lat oraz jak będzie układała się na przestrzeni tych lat współpraca z operatorem. Należy też być ostrożnym, jeśli chodzi o pełnomocnictwa i zgody udzielane deweloperowi lub operatorowi w umowach nabycia lokalu lub umowach dzierżawy.

A jak zareagować powinien inwestor w przypadku niepowodzenia takiej inwestycji?

W tej kwestii ważne jest, jakie zostały ustalone w umowie dzierżawy warunki wypowiedzenia. Istotne jest, aby umowa umożliwiała wypowiedzenie dzierżawy przez inwestora za relatywnie krótkim okresem wypowiedzenia, szczególnie w przypadku opóźnienia w płatności czynszu. Niestety z praktyki wynika, że wypowiedzenie przez inwestora umowy dzierżawy to często nie koniec problemów. Wtedy inwestor lub zrzeszeni inwestorzy stoją przed koniecznością znalezienia nowego operatora dla hotelu. Zdarza się czasem, że budynek, który np. był zaniebawiany przez dotychczasowego operatora, wymaga dodatkowych nakładów finansowych, aby zachować dotychczasowy standard obiektu, a tym samym jego rentowność. W takiej sytuacji inwestorzy stoją przed koniecznością pokrycia tych kosztów. Konieczność poniesienia dodatkowych, niespodziewanych wydatków wpływa w oczywisty sposób na wysokość oczekiwanych zysków z inwestycji.

Jak radzą sobie takie obiekty w kryzysie, po rozwiązaniu umowy z operatorem?

Historie są różne, niestety często wyjście z takiego kryzysu to nawet kilkuletni proces. Doskonałym przykładem jest obiekt w Ostródzie, który kiedyś działał pod nazwą Hotel Platinum****. W pewnym momencie współpracy inwestorów z operatorem doszło do zaniechania płatności czynszu przez operatora na rzecz inwestorów. To doprowadziło do rozwiązania umów dzierżawy. Właściciele zostali wówczas zmuszeni, aby wziąć sprawy w swoje ręce i zrzeszeni w spółdzielni, podjęli się zarządzania obiektem. Spółdzielnia właścicieli pełni obecnie funkcję operatora obiektu, zatrudnia pracowników i prowadzi działalność operacyjną. Odbiło się to jednak kosztem ogromnego wysiłku zarówno organizacyjnego, jak i finansowego inwestorów. Nie takie były pierwotne założenia, jednak sytuacja zmusiła grupę właścicieli do takich kroków.

Jak wygląda aktualna działalność tego obiektu?

Obiekt działa obecnie pod nazwą Apartamenty – Ostróda i sukcesywnie rozwija swoją działalność. Inwestorzy doprowadzili do odświeżenia pokoi hotelowych, uruchomiona została recepcja i obsługa gastronomiczna. Obecnie Apartamenty – Ostróda posiadają ciekawe propozycje dla klientów, nie tylko noclegowe czy gastronomiczne, ale także obejmujące rozrywkę, m.in. zajęcia sportowe oraz atrakcje dla dzieci.

Muszę tu jednak podkreślić, że dzisiejsza sytuacja Apartamentów – Ostróda jest wynikiem ponad czteroletniej ciężkiej pracy inwestorów i ich współpracowników. Podsumowując, można stwierdzić, że oczywiście problematyczna inwestycja condohotelowa może wyjść z kryzysu, jednak jest to skomplikowany i długi proces. Dlatego kluczowe jest, aby tego rodzaju ryzyk uniknąć na wstępnym etapie planowania inwestycji. Lepiej zabezpieczyć interesy inwestorów wcześniej, dlatego niezbędne jest przeanalizowanie warunków danej inwestycji.

www.lickiewicz.pl

