



تکنیک‌های ارزش‌گذاری هتل

Hotel Valuation Techniques

لازمه ورود به بازار صنعت مهمان‌نوازی و به طور مشخص اماکن اقامتی، تملک یک دارایی از این بازار مثل یک هتل است که این مهم خود نیازمند شناخت معیارهای ارزش‌گذاری و محاسبات آن در تعیین میزان هزینه و پرداخت آن می‌باشد.

بدین منظور در دنیای تجارت به‌طور کلی سه روش متداول به‌عنوان سه نگرش اصلی در ارزیابی دارایی‌های مولد درآمد که هتل‌ها یکی از مثال‌های بارز آن به‌شمار می‌آیند، مد نظر ارزیابان قرار می‌گیرد که الکسی کوریبکین از کارشناسان این امر در مقاله پیش رو به معرفی و بررسی نقاط ضعف و قوت آن‌ها به طور اجمالی پرداخته که درک بهتر آن مستلزم آشنایی با برخی کلیدواژه‌ها و مفاهیم و اصطلاحات ارزش‌گذاری دارایی‌ها می‌باشد که به چند مورد از آن‌ها در پی‌نوشت اشاره شده است. این تکنیک‌ها یا روش‌های ارزش‌گذاری عبارتند از:

الف- نگرش درآمد سرمایه‌گذاری

ب- نگرش مقایسه فروش‌ها

ج- نگرش هزینه

رتال جامع علوم انسانی

الف- نگرش درآمد سرمایه‌گذاری:

نگرش "درآمد سرمایه‌گذاری" بر اساس اصلی است که ارزش دارایی با میزان بازگشت خالص آن و یا آنچه که به‌عنوان "ارزش حاضر سودهای آینده" تلقی می‌شود، تعیین می‌گردد.

در این نگرش منظور از سودهای آینده دارایی‌های مولد درآمد، درآمدهای خالص آینده است که با پیش‌بینی مخارج و هزینه‌ها در کنار درآمدها و عایدات مورد نظر تخمین زده می‌شود. این سودها می‌تواند به یک شاخص ارزش بازار (۱) و تحلیل‌های جریان‌ات نقدی تعدیل‌شده(۲) بدل گردند.

بدین منظور ارزیاب‌ها سعی می‌کنند تمام درآمدها و هزینه‌های آتی یک هتل را پیش‌بینی و سپس یک نرخ سرمایه‌گذاری(۳) مطلوب را که بازتاب میزان ریسک داشتن آن هتل در طول دوره مشخص است را لحاظ کنند. حال هر قدر طول این دوره بلندمدت‌تر فرض گردد، میزان فروش‌ها در پایان دوره به همراه درآمدهای پیش‌بینی‌شده و ارزش حاضر بر اساس پارامترهای سرمایه‌گذاری و شرایط لازم جهت بازگشت سرمایه و پرداخت دیون لحاظ می‌گردد که البته انجام چنین امری

به ثبات اقتصادی وابسته است.

این شیوه ارزش‌گذاری عموماً به‌عنوان یک شیوه ارجح و متداول که بیانگر تفکر سرمایه‌گذاری خریداران آگاه است، به‌کار برده می‌شود.

ب- نگرش مقایسه فروش‌ها:

نگرش مقایسه فروش‌ها بر اساس فرضیه‌ای است که بیان می‌دارد: «یک خریدار آگاه برای یک دارایی (هتل) بیش‌تر از ارزش مشابه آن با همان کاربری پرداخت نمی‌کند.» به عبارت دیگر در این نگرش، یک خریدار آگاه تنها به میزان ارزش روز دارایی که قابل قیاس با دارایی و کاربری مشابه در بازار است، پرداخت می‌کند و نه بیش‌تر. از این رو، برای به‌دست آوردن یک ارزش حمایتی در این نگرش لازم است تا عواید فروش دارایی مشابه با اختلاف میان دو دارایی منطبق شود که با توجه به دشواری‌های دسترسی و فقدان اطلاعات صحیح فروش‌های اخیر و ترازهای دشوار در انطباق که نتایج موثقی را موجب نمی‌شوند، این شیوه معمولاً در تصمیمات نهایی خرید، نقش چندانی ایفا نمی‌کنند حال آن‌که می‌تواند در ایجاد یک ارزش شاخص با مقایسه فروش‌های پیشین و در حال حاضر برای ساخت یک مقیاس قیمت‌گذاری، بسیار مفید باشد.

ج- نگرش هزینه:

نگرش هزینه بر اساس فرضیه‌ای است که بیان می‌کند: «یک خریدار آگاه برای یک دارایی بیش‌تر از ارزش ساخت یک برند جدید با کاربری مشابه پرداخت نمی‌کند.»

همان‌گونه که از نام این شیوه پیداست در آن هزینه بحث اصلی است که ارزش مورد نظر آن با محاسبه هزینه جایگزینی و لحاظ عوامل کاهش بها مثل استهلاک فیزیکی و از رونق افتادگی اقتصادی به‌دست می‌آید. "نگرش هزینه" اگرچه ممکن است برای سنجش دارایی‌های نوساز یک برآورد مورد اعتماد باشد اما به محض این که ساختمان‌ها و سایر تأسیسات پیرتر می‌شوند و شروع به افت می‌کنند، ضرر حاصل در ارزش دارایی به طور قابل ملاحظه‌ای تعیین دقیق کیفیت را سخت می‌نمایند. به‌هر روی همان‌گونه که گفته شد این روش در تعیین هزینه ورود به بازار به‌ویژه در زمانی که دارایی‌ها نوساز هستند، بسیار مفید است.

اما از آن‌جا که پایه تصمیمات خرید یک هتل برای خریداران آگاه تکیه بر عوامل اقتصادی مثل درآمد خالص برنامه‌ریزی شده و بازگشت سرمایه است و نگرش هزینه چنین ملاحظاتی را در بر نمی‌گیرد، این شیوه همچون نگرش مقایسه فروش‌ها در انجام مراحل ارزش‌گذاری، وزن چندانی ندارد.

نتیجه‌گیری:

روش‌های یاد شده به‌عنوان اصلی‌ترین روش‌های ارزش‌گذاری یک دارایی در جهان محسوب می‌شوند که گرچه نگرشی چون "درآمد سرمایه‌گذاری" بیش‌ترین کاربرد را دارد اما یک ارزیاب و خریدار حرفه‌ای تمامی این روش‌ها را در ارزیابی خود لحاظ خواهد نمود.

"نگرش هزینه" همان‌قدر می‌تواند در تعیین هزینه ورود به یک بازار ویژه مفید واقع شود که نگرش "مقایسه فروش‌ها" می‌تواند در تعیین ارزش اتاق‌های یک هتل، کاربرد داشته باشد.

پی‌نوشت‌ها:

(۱) ارزش بازار به مقدار برآورد ارزش یک دارایی گفته می‌شود که در یک شرایط متعارف پس از بازاریابی کامل بین خریدار و فروشنده آگاه تعیین و می‌آید می‌شود.

(۲) جریان نقدی‌نگی تعدیل‌یافته یا (DCF). Discounted Cash Flow. سنجش ارزش سود آینده به زمان حاضر است یعنی آن‌چه که در یک مدت‌زمانی مورد نظر قرار است به‌عنوان سود به‌دست آید، در زمان حال حاضر چه میزان ارزش دارد.

(۳) منظور از نرخ سرمایه‌گذاری یا Cap Rate. ارزشی است که از حاصل تقسیم درآمد خالص سالیانه یک دارایی (مثل اجاره یا کسر هزینه‌های نگهداری و ...) بر ارزش آن ملک (که بر اساس رقم معامله‌شده دارایی مشابه در همان زمان تعیین می‌شود) به‌دست می‌آید.