



## Managementavtal – ett hinder för hotellfastighetsägarens värdetillväxt

Av Anders Nissen, VD Pandox AB

*Managementavtalens traditionella avgiftsstruktur kan vara ett stort hinder för värdeutvecklingen i en hotellfastighet och borde succesivt fasas ut till incitamentsbaserade avtal. Avtalens karaktär leder till att hotellbolagen huvudsakligen prioriterar intäktssidan och egna varumärkesfrågor framför drifts- och produktivetsfrågor. Hotellbolag med hyresavtal skapar däremot sina resultat genom effektiv drift och hög produktivitet. Det innebär att de viktigaste kriterierna för värdetillväxt i en hotellfastighet – produktivitet och lönsamhet – riskerar att komma i andra hand i de bolag som föredrar managementavtal. Är verkligen passiva finansiella aktörer och fastighetsägare medvetna om detta?*

### DE OLIKA KONTRAKTSFORMERNA

Moderna *hyresavtal* är, för att fungera som de är tänkta, omsättningsbaserade och knutna till hotelloperatörsbolagets intäkter. En aktiv fastighetsägare och en operatör ingår avtal där investeringar och produktutveckling fördelas på ett sätt som skapar gemensamma drivkrafter. Avtalsformen ger också incitament för operatören att öka lönsamheten genom att öka intäkter, minska kostnader och satsa på långsiktiga investeringar i produkten. Parterna delar både på upp- och nedsida där kapital, potential och risk är i rimlig balans mellan parterna.

Traditionella *managementavtal* kan liknas med ett slags agentavtal. Kännetecknade är att hotellfastighetsägaren också äger hotellrörelsen och svarar för samtliga investeringar. Avtalsformen innebär att man uppdrar åt en hotelloperatör att driva hotellet för sin egen räkning. För detta betalar fastighetsägaren en 'management fee' till operatören, ofta angiven som en andel av operatörens omsättning för att operatören skall driva verksamheten effektivt. I vissa fall betalar fastighetsägaren dock även ut en 'incentive fee' som baseras på operatörsrörelsens resultat utöver 'management fee', men de utgör ofta en betydligt mindre del av totalen.

Avtalskonstruktionen ger operatören kontroll över verksamheten medan fastighetsägaren blir reducerad till en passiv finansiär med begränsade möjligheter att påverka frågor som driver värdetillväxten i den enskilda hotellfastigheten. Avtalen är ofta långa där operatören under flera decennier förbinder sig att driva hotellet enligt givna varumärkesstrategier. Så trots att fastighetsägaren svarar för både verksamhet och hotellrörelsens samtliga investeringar kontrolleras värdekedjan av en operatör som endast delar uppsidan men inte tar del av varken risk eller investering.

Hotellmarknaden är generellt uppdelad mellan hotellbolag som träffar hyresavtal och bolag som föredrar managementavtal. I Nordamerika är managementkontrakt vanliga medan omsättningsbaserade hyresavtal den oftast förekommande affärsmodellen i Skandinavien. Omsättningsbaserade hyresavtal är också sedan länge vanliga inom retailbranschen. Managementavtal blev vanligare under 50 och 60-talen då avtalsformen visade sig vara effektiv och relativt riskfri när de stora hotellkedjorna, ofta med amerikanska rötter, snabbt vill expandera till nya och okända marknader. Konceptet visade sig vara synnerligen framgångsrikt och bortsett från ett fåtal isolerade platser har idag hotellkedjorna i stort erövat hela världen.



### **LÖNSAMHET OCH PRODUKTIVITET PRIORITERAS INTE I MANAGEMENTAVTAL!**

Avgiftsstrukturen i ett managementavtal bygger på att operatörsbolaget får en management fee från hotellfastighetsbolaget baserat på hotellets försäljning. Följaktligen läggs mer fokus på intäktssidan och mindre fokus på kostnadssidan. Det innebär att det viktigaste kriteriet för värdetillväxt – produktivitet och lönsamhet i operatörsrörelsen – sällan förekommer på dagordningen i de bolag som föredrar managementavtal. Produktivitet prioriteras inte, då managementavtal innebär att operatören inte avkrävs något ansvar för hotellens kostnader och investeringar. Det ansvaret faller på fastighetsägaren trots att denna har liten insyn i verksamheten.

### **OKUNSKAPEN KRING HYRESAVTAL ÄR FORTFARANDE STOR**

Med tiden har långgivare på internationella marknader fått vana att utvärdera en redovisning baserat på managementavtal medan okunskapen fortfarande är stor kring omsättningsbaserade hyresavtal. Att managementkontrakt är den vanligaste avtalsformen på de stora internationella marknaderna har medfört att redovisningsprinciperna anpassats därefter. Ägarna har varit passiva och principerna har utformats på ett sätt som på många sätt gynnar operatören. Bland annat lyfts posten 'reserver för FF & E' (furniture, fixtures and equipment) fram i redovisningen som en följd av avtalsutformningen där ägaren förväntas sätta av pengar som hotellbolaget ska spendera, utan att få insyn i vad och varför.

För en ägare som valt ett managementavtal kommer hela hotellbolagets resultaträkning in i redovisningen. Detta innebär att långgivaren kan uppleva att de har kontroll över helheten eftersom hotellfastighetsägaren också äger hotellrörelsen. Vilket helt skiljer sig från en situation med hyresavtal då långgivaren behöver riskbedöma både ägare och operatör *utan* att ha full insyn i operatörens verksamhet.

Att detta skulle utgöra en stor risk verkar dock vara felaktigt. En mer reell risk verkar däremot vara långgivarens långtgående tilltro till att de stora hotellvarumärkena driver sina hotell effektivt. Vad som inte tas i beaktande i tillräckligt stor utsträckning är att hotellbolaget, just på grund av avtalsutformningen, inte arbetar tillräckligt med lönsamhetsfrågor. Hotellbolaget har helt enkelt ett annat mål - att driva intäkter och sina management feer - än det som långgivaren och hotellfastighetsägaren borde ha dvs. att skapa värdetillväxt.

### **VARFÖR LYCKAS INTE DE STORA INTERNATIONELLA HOTELLBOLAGEN NÅ FRAMGÅNGAR MED HYRESAVTAL?**

De stora hotellbolagen under åren haft svårigheter att nå goda resultat genom omsättningsbaserade hyresavtal vilket lett till att avtalsmodellen i stora delar av branschen fått ett oförtjänt dåligt rykte. Istället för att beskylla avtalsmodellen visar detta snarare på den bristande erfarenhet av effektiv hotelldrift som hotellbolagen tycks ha. Detta borde vara en rimlig förklaring till att varumärkena inte lyckats slå sig in på den nordiska marknaden, där avtalsmodellen med omsättningsbaserade hyresavtal är den vanligaste.

Vårt att notera är att omsättningsbaserade hyresavtal helt skiljer sig *fasta* avtal. Fasta avtal med långa löptider, som är vanliga i Europa, skapar inte de viktiga gemensamma incitamenten som generas i omsättningsbaserade avtal. Passiva ägare betraktar ofta ett långt och fast avtal med etablerad hotelloperatör som en kapitalplacering med låg risk, i vilket påminner om situationen managementkontrakt. Dvs. ägare och operatör har inte samma incitament.



## **MANAGEMENTAVTAL BORDE SUCCESIVT FASAS UT TILL INCITAMENTSBASERADE HYRESAVTAL**

Det borde det vara hög tid att branschen i stort får upp ögonen för att hotellbolag som väljer hyresmodellen utvecklar en värdefull spetskompetens när det gäller lönsam hoteldrift, och därmed god värdetillväxt, jämfört med bolag som väljer managementavtal.

För att skapa motsvarande gemensamma drivkrafter i ett managementavtal måste avtalskonstruktionen ses över. En första åtgärd skulle kunna vara att hela 'mangement fee' är baserad på en incitamentsstruktur för att på så vis förmå operatören att fokusera mer på produktivetsfrågor. En annan förändring borde vara att föra in exitklausuler i managementavtalen där fastighetsägaren har rätt att säga upp operatören om denne inte är nöjd med drift och produktivitet.

---

### **För ytterligare information:**

#### **Anders Nissen**

VD, Pandox AB (publ)

+46 (0)708 46 02 02

anders.nissen@pandox.se

www.pandox.se

---

*Pandox är en av Europas ledande aktörer på hotellfastighetsmarknaden rörande geografisk spridning, antal hotell, varunamn och storlek. I portföljen ingår 120 hotell, en kongressanläggning, femton operativa verksamheter, med 25 000 rum belägna i Sverige, Finland, Norge, Danmark, Tyskland, Belgien, Schweiz, Bahamas och Kanada. Pandox hotell drivs i olika driftsformer under välkända varunamn som Scandic, Hilton, InterContinental, Hyatt, Radisson Blu, Crowne Plaza, Holiday Inn, Clarion, Comfort, Quality, Elite, First, Rica, Park Inn, Best Western, Rantasipi, Omena eller genom oberoende distributionskanaler. Pandox AB (publ.) ägs av Eiendomsspar AS, CGS Holding AS och Helene Sundt AS.*