



Horwath HTL
Hotel, Tourism and Leisure

INDUSTRY REPORT

*Restructuring Hotels –
Distress and De-Stress
Spanish Market*

FEBRUARY 2021

Mientras el país da la bienvenida a las vacunas contra la Covid-19, la industria hotelera sonríe y se resigna al mismo tiempo. La sonrisa es lo que incondicionalmente los establecimientos hoteleros ofrecen a sus pocos huéspedes en la actualidad; pero el sufrimiento es real y visible, no importa lo mucho que intentemos esconderlo detrás de la mascarilla.

Los destinos de sol y playa, así como los establecimientos rurales se desmarcaron en el periodo vacacional del 2020 ante la fuerte afectación que sufrieron los hoteles urbanos, tengamos en cuenta que el turismo nacional se concentra en destinos vacacionales de sol y playa y en zonas rurales. Por el contrario, los hoteles urbanos se centran en un cliente internacional (recordar que España recibió en 2019 una cifra de 84 millones de turistas internacionales en las principales ciudades como Madrid o Barcelona).

La ocupación en los hoteles durante el ejercicio de 2020 fue casi nula, salvo los meses de verano (junio, julio y agosto) en que estos establecimientos repuntaron levemente sus ocupaciones, pero ni cerca de estar lo suficientemente ocupados.

Las ayudas del Estado Español pasaron de nuevo por alto la industria de la hostelería, turismo y ocio; pero ¿debíamos estar expectantes? El problema es el mensaje subyacente más profundo que se transmite a los players del mercado como son los inversores, los fondos de crédito, las autoridades locales, incluso el mercado bursátil, y este mensaje es que la hospitalidad se considera de poca relevancia en el esquema más amplio de la actividad económica de España.

¿Por qué los hoteles?

Así que vamos a ver algunos aspectos clave:

- a) ¿Necesita España tanta oferta hoteles?
- b) ¿Puede España alcanzar sus objetivos económicos y políticos y su condición de país sin hoteles de calidad?
- c) ¿Bastará con tener sólo hoteles de 3 y 4 estrellas? ¿Cumplirán éstos las necesidades y expectativas de la demanda?
- d) ¿Aspiran los españoles a alojarse en hoteles de alta calidad (sector de lujo)?
- e) ¿Dónde me alojaré en mi próximo viaje de negocios a España?
- f) ¿Podrá España volver a recibir un gran volumen de turistas de negocio debido a las grandes ferias y convenciones?
- g) ¿Volverán a destinarse grandes superficies hoteleras para el segmento MICE?

Reflexionemos sobre estas preguntas con sinceridad, y es de esperar que uno se dé cuenta de la importancia que tienen los hoteles para la economía del país.

Los hoteles son una parte esencial de la infraestructura del país y esto todavía no está reconocido.

Debemos tener en cuenta que los hoteles son un gran lugar para alojarse, comer, relajarse, entretenerse, conocerse y realizar eventos. Son un gran lugar para hacer negocios, y también son unos grandes creadores de empleo, generadores de divisas, y contribuyentes significativos de impuestos. En todas sus vertientes es una industria con un gran peso en la economía española, ya que representó un 12,2% del PIB nacional a cierre del 2019.

Los hoteles son un negocio

En medio de toda esta “nueva normalidad”, casi olvidamos que los hoteles también son un negocio. La calidad y el servicio que proporcionan requiere de un desarrollo material y un coste de operación, y necesita flujos de ingresos constantes. Es por ese hecho que los hoteles también necesitan apoyo, porque tienen dos características de sentido opuesto.

Por una parte, los hoteles son activos a largo plazo que requieren mucho capital, y, por otro lado, su servicio es altamente perecedero.

Los hoteles proporcionan un servicio perecedero porque cada noche que una habitación permanece libre o sin venderse (incluso durante un confinamiento domiciliario) es una habitación/noche perdida para siempre.

Como hemos comentado, la industria hotelera ha sido fuertemente golpeada por la pandemia de la Covid-19. Los cierres prolongados, las restricciones de capacidad, de movimiento y la falta de visibilidad para la reanudación de los viajes de negocios y vacacionales, han creado enormes desafíos para un sector que necesita mucho dinero y capital de trabajo. En el futuro, el sector hotelero seguirá estando profundamente presionado hasta que se reanuden los viajes, el grave impacto de los últimos diez meses sigue siendo una herida abierta.

Los propietarios y operadores de hoteles han reaccionado con la mayor eficacia posible desde el punto de vista operativo; la tentación de decir que reaccionaron "de la mejor manera posible" se ve frenada, ya que no se ha recuperado la actividad que desde un principio se esperaba como consecuencia de la mala evolución de la pandemia y la falta de apoyo de la administración pública.

Varios hoteles están sufriendo un beneficio nulo de explotación, llegando a un nivel de costes de explotación muy elevados.

Además, el EBITDA está marginalmente en la cuerda floja, por lo que la carga del servicio de la deuda continúa sin disminuir. Las restricciones reglamentarias han impedido que se produzcan impagos hasta el momento, pero éstos son inevitables, ya que el escenario de explotación seguirá siendo tenso en los próximos meses.

Entonces, ¿qué es lo más importante para los próximos seis meses?

Distress o De-stress

Distress y De-stress son dos escenarios que provienen de la misma raíz. Uno es una condición, el otro una potencial salvación. La condición subyacente es una diferencia de grado, de hecho, de varios grados; pero es una diferencia real y no sólo una semántica inteligente. La diferencia

también está en el potencial de corrección, la naturaleza, el tiempo y la velocidad en aplicar estas correcciones.

El De-stress a tiempo puede ayudar a evitar o superar el Distress. La causa principal proporciona la verdadera solución

¿Tiene la industria suficientes vías para distinguir estas posiciones? ¿Tendrán los bancos, los inversores y los fondos la voluntad y la astucia de reconocer y facilitar las posibilidades? ¿Cómo se posicionarán? ¿Reconocerá el Estado Español el valor y el potencial de la industria hotelera?

Para los inversores y los fondos de crédito es una cuestión de detectar oportunidades y valor, hacer tratos para recuperar activos que estén listos cuando la situación cambie en unos meses; o simplemente esperar a que la angustia se profundice antes de hacer un trato de mayor envergadura. No se trata de hacer un juicio de valor, porque cada organización tiene estrategias y compulsiones, pero será interesante ver cómo se comporta el afán de dinero.

Si la causa fundamental de las dificultades es el entorno económico general, y su efecto de arrastre sobre la deuda del proyecto, razonable por su parte, hay un valor a más largo plazo que necesita protección. Esos casos pueden abordarse mediante enfoques de mitigación de las dificultades o de de-stress.

Sin embargo, si la causa fundamental es una falta de viabilidad comercial o financiera (ubicación equivocada, posicionamiento equivocado, gestión deficiente, marca equivocada, cambio de actividad, costes elevados, demasiado apalancamiento financiero) las medidas de acción son entonces más duras; o incluso terminales. Si una cartera está agotando el efectivo y consecuentemente el valor del activo, ese activo debe ser eliminado, incluso con pérdidas, para desestresar la cartera.

Se asume que el diagnóstico que se ha hecho en los últimos diez meses se ha realizado de forma exhaustiva, sin emociones ni consejos motivados. El asesoramiento motivado impide una evaluación clara y objetiva de la marca y los acuerdos operativos, ya sea para un modelo de negocio independiente, franquicia o contrato de gestión. La emoción dificulta la verdadera evaluación del posicionamiento, la calidad y la capacidad del hotel. La claridad del enfoque generará las mejores respuestas y resultados a largo plazo.

Los correctivos operativos son imprescindibles, para que se lleven a cabo rápidamente y en toda su extensión. Las dificultades financieras o estructurales son más difíciles de abordar ya que se refieren a la propiedad, el control y el ego. La capacidad de proporcionar capital de trabajo o de pagar el servicio de la deuda y las consecuencias del fracaso, son problemas reales y simplemente no pueden ser eliminados; cuanto más tiempo se permita conocer estos aspectos, más profunda será la afectación.

La reestructuración de la deuda con las entidades financieras o fondos de crédito

es una buena opción. Sin embargo, esto se ve envuelto en la regulación y puede proporcionar ayuda en muchos menos casos de los necesarios. Si la reestructuración de la deuda es posible, con calendarios de reembolso prácticos a largo plazo y tasas de interés realistas, la industria se vería profundamente beneficiada y se perderían menos activos.

Sin duda, esto supone que el activo es comercialmente viable, tiene un valor intrínseco y la deuda reestructurada refleja la capacidad de carga de la deuda del activo. La reestructuración de la deuda probablemente requerirá que el propietario del activo proporcione una financiación de apoyo parcial.

La reestructuración de la deuda también podría requerir cambios de marca y de gestión (hoteles independientes que se afilien a una cadena, cambio de marca o de operador, mecanismos de cascada al menos de duración limitada, etc.); se espera que estos cambios puedan llevarse a cabo de manera práctica.

Distinguir entre Distress y de-stress; entre un activo en apuros y un propietario en apuros.

Otra opción para la reestructuración financiera es la venta de activos, o la venta parcial de acciones en un activo o una cartera. En esos casos, las distinciones entre el Distress y el de-stress entre un activo en dificultades y un propietario en dificultades se vuelven muy pertinentes.

Un activo en dificultades puede haber disminuido materialmente su propuesta de valor, debido a la situación de crisis, la competencia, la edad, la falta de reinversión, la pérdida de atractivo o el desplazamiento de la empresa a otra parte del país. Un comprador está justificado en la búsqueda de grandes descuentos, siempre y cuando haya incluso un

ambicioso negocio. Un propietario en apuros, por otra parte, que está muy sobreapalancado financieramente hablando, está muy comprometido. No importa cuán bueno sea el activo, los compromisos financieros del propietario son difíciles de cumplir. Si el propietario carece de los recursos, o del conocimiento para realizar una reestructuración efectiva, ese propietario suele actuar con indecisión y enfocado en darle un valor más completo al activo. Los compradores ven la debilidad del propietario y presionan oportunamente para que los precios vayan a la baja.

Con el fin de ahuyentar estos conocidos como fondos buitres, los propietarios y operadores deben tener presente el hecho de adentrarse en una reestructuración financiera. En España, a finales del ejercicio de 2020, se vio aumentado el número de reestructuraciones a causa de la crisis del coronavirus. Para 2021 se prevé que, esta necesidad vaya al alza. El objetivo de estas reestructuraciones es hacer frente a los elevados números de deuda que se han ido absorbiendo con el fin de superar la crisis.

En cada situación, como en la vida, el valor y la valoración es un desafío clave. Los compradores esperan grandes descuentos y los vendedores quieren valoraciones más completas. Cada uno tiene una perspectiva, nadie está completamente equivocado, ni nadie tiene la razón. De ahí la necesidad de distinguir entre Distress y De-stress, siendo la naturaleza del activo subyacente un determinante clave.

Un comprador que busca expresar el precio es un hecho; sin embargo, uno ve que los compradores se alejan porque las expectativas de descuento no son

demasiado altas. No se dan cuenta de que el valor inherente del activo es mayor que el descuento que buscan. La brecha de valoración se agrava cuando el impulso básico para una transacción es De-stress y no Distress. Sin duda se espera un descuento, y a veces se da. Sin embargo, hay que encontrar el equilibrio de valor del activo, con el reconocimiento de un potencial mucho más fuerte a largo plazo, incluso si el precio no está descontado porque el vendedor no está dispuesto a hacer un gran descuento.

Y ahí reside el arte de elegir un buen negocio, no el más rebajado, sino el que presente mejor rentabilidad. Un trato que refleje un aumento de valor, que se cierre a tiempo y que entusiasme al vendedor a hacer una ganga porque permite un efectivo De-stress. ¿Existe tal comprador? ¿Es posible tal trato? Ciertamente lo es. Se necesita un comprador con la visión para oler el negocio más fructífero, en lugar de calcularlo en hojas de Excel. El porcentaje de ganancia puede ser menor, pero la calidad del activo reduce el riesgo y proporciona una ganancia saludable en números absolutos. Posiblemente conlleva un potencial de ganancia aún más fuerte, y probablemente un potencial de salida más seguro que un activo en dificultades.

Un sector hotelero dinámico tiene un inmenso valor económico.

Los participantes de la industria conocen el valor de lo que tienen y proporcionan. Un mayor reconocimiento de su valor añadido y una buena inversión en sector hospitality, mejorará la energía de préstamo.

**Este informe fue elaborado y publicado originalmente por la oficina de Horwath HTL India. Autor: Vijay Thacker. Posteriormente fue traducido y adaptado al mercado español por Horwath HTL Spain.*

Horwath HTL

Horwath HTL es la empresa de Hospitality Consulting global de Crowe Global, una red internacional de oficinas independientes de contabilidad y consultoría que cuenta con 765 sucursales en más de 146 países y ocupa el octavo lugar en el ranking mundial.

Horwath HTL cuenta con firmas independientes en 39 países, con 49 oficinas, en Asia Pacífico, América del Norte y del Sur, Europa, países de la CEI y África. En 2015, Horwath HTL celebró 100 años de participación profesional en el sector Hospitality.

La experiencia en consultoría de Horwath HTL España se basa en cadenas hoteleras, promotores, empresas promotoras, inversores de capital privado y entidades crediticias internacionales.

Horwath HTL Offices

AFRICA

Ivory Coast
Rwanda
South Africa

ASIA PACIFIC

Australia
China
Hong Kong
India
Indonesia
Japan
Malaysia
New Zealand
Singapore
Thailand

EUROPE

Andorra
Austria
Croatia
Cyprus
France
Germany
Greece
Hungary
Ireland Italy
Netherlands
Norway
Poland
Portugal
Serbia
Spain
Switzerland
Turkey
United Kingdom

LATIN AMERICA

Argentina
Brazil
Dominican Republic
Mexico

MIDDLE EAST

UAE & Oman

NORTH AMERICA

Atlanta
Denver
Los Angeles
Miami
Montreal
New York
Norfolk
Orlando
Toronto