

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Bergen, våren 2010

Utdyping i Økonomisk Styring og Prosjektanalyse

Veileder: Førsteamanuensis Bjørn Svendsen

# Prosjektanalyse av Atlanterhavshotellet

av

Knut Johan Molnes Hoem

og

Einar Øye Finsæther

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen inntår for de metoder som er anvendt, de resultater som er fremkommet eller de konklusjoner som er trukket i arbeidet.

## Forord

I arbeidet med denne utredningen har vi forsøkt å tilfredsstillere to parter. Først og fremst har fokuset vært på å etterleve en masteroppgaves krav til struktur og diskusjon. Deretter har fokuset vært å produsere en rapport som vil være til nytte for Hoemgruppen i beslutningsprosessen og det videre arbeidet med prosjektet. Dette har preget valg av emne og rapportens fokus.

Undertegnede fikk øynene opp for bedriftsøkonomi tidlig i livet da begge har nær familie som er selvstendig næringsdrivende. Fagene prosjektanalyse og konsernstrategi var med på å vekke forfatterens interesse og medvirket til valg av oppgave. En stor takk rettes derfor til de engasjerende foreleserne Per Ivar Gjørum og Lasse B. Lien.

I forbindelse med utredningen er det flere vi gjerne vil takke. Først og fremst vil vi takke administrerende direktør i Hoemgruppen Øivind Hoem for tilgang til materiale. Forfatterne ønsker også å takke Hotelldirektør ved Astoria Hotell Roger Bach for all hjelp.

Til slutt vil vi takke veileder Førsteamanuensis Bjørn Svendsen for all hjelp og tilbakemeldinger.

Bergen 19.06.2010

Einar Øye Finsæther

Knut Johan Molnes Hoem

## Executive Summary

Rapporten har hatt som utgangspunkt å analysere lønnsomheten av et planlagt hotellprosjekt kalt Atlanterhavshotellet i Kristiansund. Prosjektet eies i dag 50% av Hoemgruppen og 50% av en investeringspartner. Deler av prosjektet er planlagt å selges før realisering av prosjektet. Hotellet vil bli leid ut til en kjede som vil stå for driften.

Analysens hovedmålsetting vil derfor være tredelt. Den vil analysere lønnsomheten for leietaker, investorene og Hoemgruppen.

Oppgaven er delt i tre hoveddeler hvor den første analyserer hotellmarkedet i Kristiansund for å finne leietakers lønnsomhet, deretter benyttes dette til å finne investorenes lønnsomhet gitt av leiekontrakten, før rapporten avslutter med en analyse av Hoemgruppen hvor det fokuseres på lønnsomhet, bransjeeksponering, og prosjektets innvirkning på eksisterende portefølje.

Lønnsomhet gitt fra nåverdmodellen gir positivt resultat for alle tre parter med leietaker som desidert mest lønnsom. Dette gir grunnlag for reforhandling av leieavtalen for å få en jevnere fordeling av prosjektets positive resultat.

## Innhold

1.0	Innledning.....	10
1.1	Konsernbeskrivelse.....	10
1.2	Prosjektbeskrivelse.....	10
1.3	Problemstilling.....	11
2.0	Næringsutvikling.....	12
2.1	Introduksjon til regionen.....	12
2.2	Dagens nærings situasjon.....	12
2.3	Fremtidig næringsutvikling.....	14
3.0	Delprodusenter i regionen.....	18
3.1	Konferanse og møtefasiliteter.....	18
3.2	Attraksjoner.....	19
3.3	Arrangementer.....	20
3.4	Transport:.....	20
4.0	Markedssituasjonen for hotellnæringen.....	21
4.1	Historisk utvikling av etterspørsel.....	21
4.2	Historisk utvikling tilbudssiden.....	30
4.3	Spørreundersøkelse.....	33
5.0	Teori.....	36
5.1	Konsernstrategi.....	36
5.1.1	Porteføljeteori.....	36
5.1.2	Porteføljerisiko.....	39
5.1.3	Ressursbasert teori.....	40
5.2	Risikoanalyse.....	41
5.2.1	Følsomhetsanalyse.....	42
5.2.2	Scenarioanalyse.....	43
5.2.1	Avkastningskrav.....	43
5.3	Verdsettelse.....	44
6.0	Analyse.....	46
6.1	Detaljert prosjektbeskrivelse.....	46
6.1.1	Lokalisering.....	46
6.1.2	Status for tomt og omregulering.....	47
6.2	Driftsavtaler.....	48
6.2.1	Franchiseavtale.....	48

6.2.2 Managementavtale .....	49
6.2.3 Leieavtale.....	49
6.3 Fremtidig utvikling av hotellmarkedet .....	50
6.3.1 Forventet tilbudsutvikling .....	50
6.3.2 Forventet etterspørselsutvikling .....	51
6.4 Atlanterhavshotellets lønnsomhet - leietaker .....	59
6.4.1 Belegg .....	59
6.4.2 Rompriser .....	65
6.4.3 Avkastningskrav.....	69
6.4.4 Kontantstrøm .....	72
6.4.4.1 Inntekter .....	73
6.4.4.2 Kostnader .....	76
6.4.5 Nåverdiprofil.....	80
6.4.6 Følsomhetsanalyse .....	80
6.5 Atlanterhavshotellet lønnsomhet – Investorer .....	82
6.5.1 Investeringskostnad .....	82
6.5.2. Avkastningskrav .....	82
6.5.3 Kontantstrøm .....	83
6.5.4 Nåverdiprofil.....	86
6.5.4 Følsomhetsanalyse .....	87
7.0 Analyse av Hoemgruppen .....	89
7.1 Bransjer Hoemgruppen er eksponert for .....	89
7.1.1 Eiendomsbransjen .....	90
7.1.2 Hotellbransje .....	91
7.1.3 Dagligvarebransjen.....	91
7.1.4 Utelivsbransjen.....	92
7.2 Analyse av datterselskap .....	93
7.2.1 Valg av metode.....	94
7.2.2 Gjennomgang av datterselskaper.....	96
7.3 Finansieringsevne.....	107
7.4 Portefølje risiko .....	108
7.5 Avkastningskrav - Hoemgruppen .....	111
7.6 Kontantstrøm .....	112
7.7 Nåverdiprofil.....	113

7.8 SVIMA .....	113
7.8.1 Lokal kunnskap .....	113
7.8.2 Kontaktnettverk.....	115
7.9 Eierskapsfortrinn .....	116
7.10 Scenarioanalyse.....	120
7.10.1 Best case .....	121
7.10.2 Base case .....	122
7.10.3 Worst case .....	122
8.0 Anbefalinger til Hoemgruppen.....	123
8.1 Utforming av Atlanterhavshotellet .....	123
8.1.1 Restaurant .....	123
8.1.2 Møterom .....	124
8.1.3 Konferansesal .....	124
8.1.4 Miljø.....	124
8.2 Optimalt antall rom .....	125
9.3 Kommentar til dagens leieavtale.....	127
10.0 Konklusjon .....	129
Bibliografi .....	131

## Figuroversikt

Figur 1 Nåværende virksomhetsfordeling.....	10
Figur 2 Prisforutsetninger for 15 utbygginger i 2005-2009.....	14
Figur 3 Oljepris i USD pr fat 1 januar 2002 – 18 mars 2010. Spot og terminpriser .....	15
Figur 4 Fremtidig utvikling i Møre og Romsdal .....	16
Figur 5 Yrke <i>Kilde: (Statistikknett, 2010)</i> .....	29
Figur 6 Kurs og konferanse <i>Kilde: (Statistikknett, 2010)</i> .....	29
Figur 8 Ferie og fritid <i>Kilde: (Statistikknett, 2010)</i> .....	30
Figur 9 Forutsetninger for eierskapsfortrinn.....	37
Figur 10 Porteføljebredde og total verdiskapning .....	38
Figur 11 Verdiskapningsprofil og optimalt salgstidspunkt .....	39
Figur 12 Følsomhetsanalyse vist i et stjernediagram .....	42
Figur 13 Prosentvis endring BNP Norge og handelspartnere.....	52
Figur 14 Rentedifferanse og importveid valutakurs januar 2002 – desember 2013 .....	54
Figur 15 Historisk utvikling av rompris .....	65
Figur 16 Gjennomsnittspris for ferie og fritidssegmentet (jf. vedlegg 2 for utregninger) .....	67
Figur 17 Nåverdiprofil for leietaker .....	80
Figur 18 Stjernediagram .....	81
Figur 19 Nåverdiprofil for leietaker .....	86
Figur 20 Stjernediagram - leietaker.....	87
Figur 21 Nåverdiprofil for leietaker .....	113
Figur 22Eierskapsfortrinn .....	117
Figur 23 Optimalt salgstidspunkt.....	119
Figur 24 Porteføljebredde og total verdiskapning (op. cit.) .....	120

## Tabelloversikt

Tabell 1 Møtefasiliteter .....	18
Tabell 2 Attraksjoner i Kristiansund .....	19
Tabell 3 Oversikt over hotelløkonomi - Norge .....	21
Tabell 4 Oversikt over hotelløkonomi – Møre og Romsdal.....	23
Tabell 5 Store hotell oppført i Møre og Romsdal siden år 2000 .....	23
Tabell 6 Segmentenes utvikling - Møre og Romsdal .....	24
Tabell 7 Oversikt over hotelløkonomi – Kristiansund .....	25
Tabell 8 Segmentenes utvikling – Kristiansund .....	26
Tabell 9 Sammenligning av fylkets tre store byer i 2009 .....	27
Tabell 10 Kristiansund første tertial .....	28
Tabell 11 Oversikt over dagens hotellmarked i Kristiansund .....	33
Tabell 12 SVIMA-analysen .....	41
Tabell 13 Fremtidig hotellkapasitet i Kristiansund.....	51
Tabell 14 Årlig etterspørselsutvikling fra begynnelsen av 2010.....	58
Tabell 15 Markedspenetrasjon.....	64
Tabell 16 Atlanterhavshotellets belegg i 2012 .....	65
Tabell 17 Nøkkeltall for avkastningskrav - leietaker .....	69
Tabell 18 Svakheter ved nåverdimetoden .....	72
Tabell 19 Generell inntektsfordeling i et normalår (jf. vedlegg 3) .....	74
Tabell 20 Inntektsfordeling tilpasset Atlanterhavshotellet i 2014 .....	74
Tabell 21 Atlanterhavshotellets inntekt (tall i 1000 kroner) .....	75
Tabell 22 Generell kostnadsfordeling av driftskostnader i et normalår .....	76
Tabell 23 Atlanterhavshotellets driftskostnader (tall i 1000 kroner).....	78
Tabell 24 Leiekostnad og endring av arbeidskapital (tall i 1000) .....	79
Tabell 25 Kontantstrøm for leietaker (tall i 1000) (jf. vedlegg 5) .....	79
Tabell 26 Utregning av følsomhetsanalyse .....	81
Tabell 27 Nøkkeltall hotellselskap .....	83
Tabell 28 Forutsetninger hotellbransje .....	83
Tabell 29 WACC - hotellbransjen.....	83
Tabell 30 Kontantstrøm for investorer (tall i 1000 kroner).....	86
Tabell 31 Utregning av følsomhetsanalyse - investorer .....	87
Tabell 32 Forutsetninger .....	89
Tabell 33 Nøkkeltall eiendomsselskap .....	90
Tabell 34 WACC - Eiendomsbransjen .....	90
Tabell 35 WACC - Hotellbransjen .....	91
Tabell 36 Nøkkeltall dagligvarebransjen .....	91
Tabell 37 Weighted Average Cost of Capital dagligvarebransjen .....	91
Tabell 38 Nøkkeltall utelivsbransjen .....	92
Tabell 39 Weighted Average Cost of Capital utelivsbransjen .....	92
Tabell 40 Oppsummering av bransjeanalyse .....	93
Tabell 41 Datterselskaper i Norsaga AS.....	94
Tabell 42 Verdivurdering av Trio Landia (tall i 1000 kroner).....	97
Tabell 43 Estimert kontantstrøm Hotell drift Møre AS (tall i 1000 kroner) .....	98

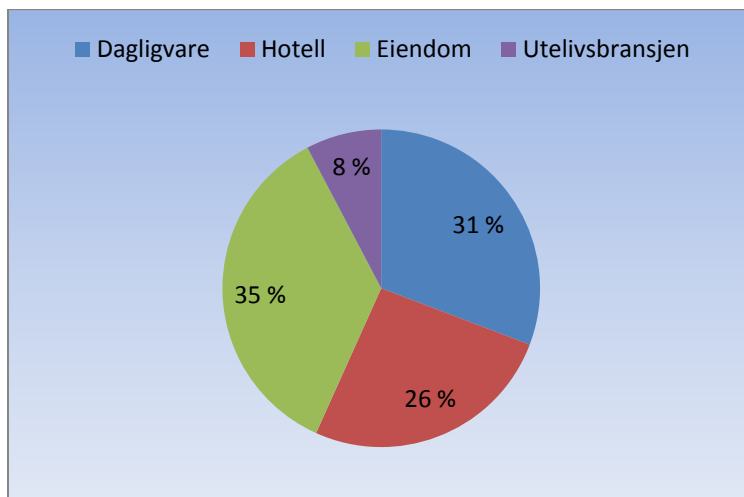


Tabell 44 Summering av kontantstrøm analyse Hoteldrift Møre AS (tall i 1000 kroner).....	98
Tabell 45 Estimert kontantstrøm for Astoria Hotell Kristiansund AS (tall i 1000 kroner) .....	99
Tabell 46 Summering av kontantstrømanalyse Astoria Hotell Kristiansund AS (tall i 1000 kroner) .....	99
Tabell 47 Verdivurdering Hauan Eiendom AS (tall i 1000 kroner) .....	100
Tabell 48 Verdivurdering Vågeveien 6 AS (tall i 1000 kroner) .....	101
Tabell 49 Estimert kontantstrøm Heinsa Eiendom AS (tall i 1000 kroner) .....	101
Tabell 50 Summering av kontantstrøm analysen (tall i 1000 kroner).....	102
Tabell 51 Estimert kontantstrøm Allanengen Eiendom AS (tall i 1000 kroner) .....	102
Tabell 52 Summering av kontantstrøm analysen (tall i 1000 kroner).....	103
Tabell 53 Estimert kontantstrøm Sagamat AS (tall i 1000 kroner).....	103
Tabell 54 Summering av kontantstrøm analysen (tall i 1000 kroner).....	104
Tabell 55 Estimert kontantstrøm Fosna Eiendom AS (tall i 1000 kroner) .....	105
Tabell 56 Summering av kontantstrømanalysen.....	105
Tabell 57 Kontantstrømoppstilling Zinatra AS (tall i 1000 kroner).....	105
Tabell 58 Summering av kontantstrømanalysen (tall i 1000 kroner).....	106
Tabell 59 Hoemgruppen (tall i 1000 kroner) .....	106
Tabell 60 Forutsetninger Hoemgruppen (tall i 1000 kroner) .....	107
Tabell 61 Rente og avdrag lån .....	108
Tabell 62 Kontantstrøm for Hoemgruppen (tall i 1000 kroner) .....	108
Tabell 63 Bransjefordeling.....	108
Tabell 64 Hoemgruppens vektete beta .....	109
Tabell 65 Ny bransjefordeling (tall i 1000 kroner).....	109
Tabell 66 Kontantstrøm for Hoemgruppen (tall i 1000) (jf. vedlegg 14).....	112
Tabell 67 Oppsummering av SVIMA analysen.....	116
Tabell 68 Scenarioanalyse .....	121
Tabell 69 Belegg ved reduksjon av antall etasjer .....	126
Tabell 70 Interessentenes nåverdi og internrente ved ulikt antall rom (tall i 1000) .....	126

## 1.0 Innledning

### 1.1 Konsernbeskrivelse

Hoemgruppen startet sin virksomhet for 35 år siden og har siden den gang opparbeidet en diversifisert virksomhet. I dag har konsernet eierskap innenfor bransjene: uteliv, hotell, matvare og utvikling av næringseiendommer. Tidligere har konsernet vært involvert i blant annet elektronikkbransjen, havrafting, sightseeing, klesforretning, flyttebyrå og maritim virksomhet. Hovedfokuset av næringsvirksomheten har alltid vært i Kristiansund, men konsernet har også virksomhet i Oslo. Totalt sett har konsernet en verdjustert egenkapital på cirka 94 millioner i juni 2010. Den er grovt fordelt på matvare 32 millioner, nåværende hotellvirksomhet 27 millioner, eiendom 37 millioner og 8 millioner innenfor utelivsbransjen.



Figur 1 Nåværende virksomhetsfordeling

### 1.2 Prosjektbeskrivelse

Hoemgruppen har, sammen med en investeringspartner, planer om å realisere et større hotellprosjekt i Kristiansund. Navnet på hotellet vil bli Atlanterhavshotellet, det vil bli lokalisert ved enden av Atlanterhavsveien hvor den nye Atlanterhavstunellen ble ferdigstilt i slutten av 2009. Hotellet vil ligge vegg i vegg med Nordmøres eneste badeland, med direkte adkomst fra hotellets resepsjon. I umiddelbar nærhet finnes også en stor innendørshall, kunstig skøytebane, turområde og et idrettsanlegg. På tomten er det plass til et hotell på cirka 225 rom fordelt på 9 etasjer. Basisforutsetningene for hotellet er 200 rom fordelt på 8 etasjer. To av de mest kjente hotellkjedene i Norge har vist interesse for prosjektet. Prosjekttomten ligger cirka 15 minutter gange fra Kristiansund sentrum. Prosjektet har fra starten blitt planlagt i samsvar med bygging av nytt fotballstadion for Kristiansund Ballklubb i samarbeid

med Kristiansund Kommune. Stadionplanene er lagt på is, da kommunen i sin regulering har lagt restriksjoner på næringsvirksomhet i tribunene (Kristiansund Kommune, 2010). Hotellet vil ikke driftes av Hoemgruppen eller partneren men de vil finne en leietaker som kan drifte hotellet for dem, heretter referert til som leietaker. Kostnadsrammen er så stor at de planlegger å selge halve prosjektet til investorer slik at de sitter igjen med 25% hver. For en grundigere forklaring av prosjektet henvises til kapittel 6.1.2.

### **1.3 Problemstilling**

Rapportens hovedformål er å analysere om Atlanterhavshotellprosjektet vil være en lønnsom investering for Hoemgruppen. Selv om hovedfokuset vil være på Hoemgruppen, er en grundig analyse for leietaker nødvendig på grunn av tre forhold: Først må prosjektet være økonomisk lønnsomt for å være interessant for en potensiell leietaker på lang sikt. Dette vil ha en direkte innvirkning på om investorer vil vurdere prosjektet som interessant da leietakers lønnsomhet vil påvirke investorenes inntekter. Videre vil lønnsomheten for investeringsselskapet gi en indikasjon på hvor mye Hoemgruppen og investeringspartner kan selge 50% av prosjektet for. Rapporten vil dermed ha to problemstillinger.

1. Estimer en lønnsomhetsvurdering av Atlanterhavshotellprosjektet for Hoemgruppen.
2. Gi en lønnsomhetsvurdering av hoteldriften for en eventuell leietaker.

I tillegg vil rapporten analysere prosjektets innvirkning på Hoemgruppens eksisterende portefølje.

## 2.0 Næringsutvikling

### 2.1 Introduksjon til regionen

Møre og Romsdal ligger på nordvestlandet og grenser til Sør-Trøndelag i nord, Oppland i sørøst og Sogn og Fjordane i nordvest. Fylket har 248 700 innbyggere og blir vanligvis delt inn i Sunnmøre, Romsdal og Nordmøre (Stokkan, 2010). Fylkets tre store byer er Ålesund (42 000), Molde (24 000) og Kristiansund (23 000) (SSB, 2010). Byene ligger i hver sin region med Ålesund (Sunnmøre) helt i sør, Molde (Romsdalen) i midten og Kristiansund (Nordmøre) i nord.

Transporten i fylket preges fremdeles av mange ferger selv om stadig flere strekninger får veiforbindelse. Fylket har i alt fire flyplasser med sivil trafikk. Reisetid fra Kristiansund til Molde er cirka en time med bil. Fra Kristiansund til Ålesund er det ca tre timer.

Kristiansund er den nordligste byen i Møre og Romsdal. Befolkningen er hovedsaklig lokalisert på tre øyer (Store Norske Leksikon, 2010). Byen fikk fastlandsforbindelse i 1992 da Krifast ble åpnet. I slutten av 2009 fikk byen en ny fastlandsforbindelse til Averøya (5400 innbyggere (SSB, 2010)) ved Atlanterhavstunellen som er en forlengelse av Atlanterhavsveien. Denne forbindelsen åpner for lettere tilgang til Eide og Fræna, et område med ca 12 000 personer. Kristiansund ble utvidet i 2008 da Kristiansund og Frei ble slått sammen til en kommune.

### 2.2 Dagens nærings situasjon

Møre og Romsdal er et betydelig industrifylke med fokus rundt fiske, maritime industrier og møbelproduksjon. Fylket har en betydelig petroleumsvirksomhet i Kristiansund og Nord-Europas største Aluminiumsverk er lokalisert på Sunndalsøra (Store Norske Leksikon II, 2010).

Frem til 2008 var fylkets økonomi preget av den generelle oppgangskonjunkturen i den norske økonomien. Stor etterspørsel fra offentlig sektor, husholdningene og oljeindustrien førte til at arbeidsledigheten var på rekordlave 1,3% (NAV, 2010). Etter finanskrisen har økonomien i fylket blitt svekket og etterspørselen sunket, noe som har medført at ledigheten har steget til 2,7% i februar 2010 (NAV II, 2010). Dette er fremdeles lavt sammenlignet med landsgjennomsnittet som ligger på 3,2 %.

For 15 år siden var Kristiansund kjent som den fattige lillebroren av de tre Møre byene (Robertsen, 2010). Byen hadde høy arbeidsledighet på 14% og skrantende næringsliv. Siden

den gang har byen vært i positiv utvikling og har i dag en arbeidsledighet på rundt to tre prosent. Næringslivet domineres i dag av olje og gassvirksomhet. Kristiansund er forsyningspunkt til Haltenbanken gjennom oljeforsyningsbasen Vestbase (Vestbase AS, 2010).

Oljenæringen i Kristiansund har hatt en kraftig utvikling og kan se tilbake på en økning i antall sysselsatte på 85% siden 2005. I samme periode har den petroleumsrelaterte omsetningen til bedriftene i byen økt med 53 % (Miljøverndepartementet, 2010). I 2008 var den totale sysselsettingseffekten av petroleumsrelaterte virksomhet beregnet til omtrent 3500 årsverk. Dette er en vesentlig andel tatt i betraktning at regionen (Kristiansund, Averøy) har ca 28 000 innbyggere hvorav cirka 10 000 er yrkesaktive (SSB II, 2010). I Kristiansund er det hovedsakelig Shell og Statoil som har vært drivkraften bak utviklingen. Shell har vært med fra starten ved å være operatør for Draugen, det første oljefeltet som benyttet Kristiansund som drifts og base-by (Stenberg, 2010). I dag er selskapet operatør for både Draugen og Ormen Lange og har rundt 200 ansatte på kontoret i Kristiansund (Norsk Petroleumsforening, 2010).

Statoil har vært den andre store pådriveren i Kristiansunds oljemiljø. Selskapet var sentrale i etableringen av byens store oljebase, Vestbase (Vestbase AS II, 2010). Selskapet er også operatør for Heidrun (1995), Njord (1997), Åsgård A (1999), Åsgård B (2000), Kristin (2005), Yttergryta (2009) og Tyrhans (2009). Totalt har Selskapet omtrent 50 faste ansatte i Kristiansund (Bygg.no, 2010).

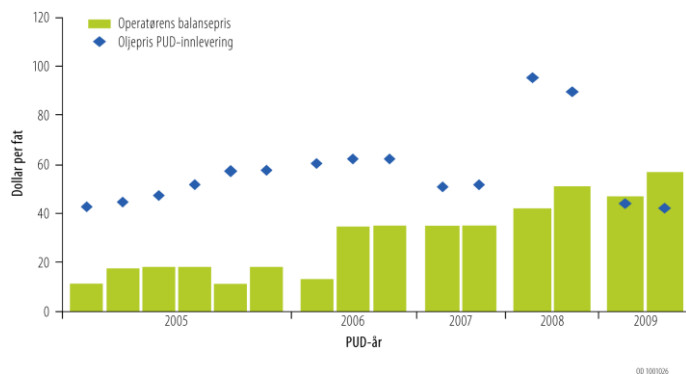
Vestbase har de senere årene hatt en betydelig utvikling hvor arealet er utvidet med 50 prosent til 450 000 kvadratmeter og antall skipsanløp har doblet seg til 2500 per år. Basen har 200 egne ansatte i tillegg er det ca 60 andre bedrifter med til sammen 750 arbeidsplasser (Smørdal, 2010). Vestbase driver først og fremst med forsyningstjenester for eksisterende felt og letevirksomhet i området. Eksisterende felt har et relativt stabilt aktivitetsnivå, og fremtidig utvikling av aktivitetsnivået vil derfor hovedsakelig avhenge av hvor stor leteaktivitet det til enhver tid er, og resultatet av denne.

Oljevirkosomheten har mange positive effekter på Kristiansund regionen. En av trendene i dag er stadig sterkere ingeniørmiljøer i leverandørindustrien som tilfører byen viktig kompetanse (Hestvik, 2010). Bedrifter som bidrar til denne utviklingen er blant annet Aibel AS (100 ansatte i Kristiansund) og Aker Solution (140 ansatte). Disse bedriftene har i stor grad behov for høyt utdannet personell som bidrar til å bygge opp den generelle kompetansen i byen.

### 2.3 Fremtidig næringsutvikling

Den fremtidige næringsutviklingen i Kristiansund vil i stor grad være avhengig av utviklingen i oljenæringen. Denne utviklingen avhenger av hvor stor aktivitet som blir generert av investeringer i både leting og levetidsforlengende teknologi (øke utvinningsgraden).

Investeringene vil videre avhenge av hvor høy/lav oljeprisen vil være. En høy forventet oljepris vil gi et høyt aktivitets nivå. Figur 2 under viser operatørens balansepris (pris for at investeringen går i null) for 15 prosjekter i perioden 2005-2009 og oljepris ved PUD-innlevering (oppstart av prosjekt) (Nyland, 2010).



Figur 2 Prisforutsetninger for 15 utbygginger i 2005-2009

Kilde: (Nyland, 2010)

Figur 2 viser at den gjennomsnittlige balanseprisen for prosjektene er stigende som forventet i et område hvor oljeselskapene har operert i lengre tid. Det er vanlig å anta at nye funn i gjennomsnitt vil være mindre økonomiske ved at de vil være relativt mindre og på dypere vann eller lengre unna den eksisterende infrastruktur enn tidligere funn. Gjennomsnittsprisen for 2009 ligger i gjennomsnitt på rundt 50 dollar fatet. Dette tyder på at oljeprisen bør ligge rundt dette nivået for å få realisert nyinvesteringer. Balanseprisen for nye prosjekter i Norskehavet vil trolig være stigende. En høyere oljepris vil føre til en vekst i oljeselskapenes investeringsplaner og dermed høyere aktivitet.

Oljeprisen blir satt i et globalt marked og er derfor avhengig av mange usikre faktorer som er vanskelig å forutsi. Oljeprisen er derfor vanskelig å predikere med stor grad av sikkerhet. Dette gjelder spesielt for tidsrammen som brukes i analysen. I sine prognoser legger Norges bank til grunn at oljeprisen utvikler seg i tråd med terminprisene. De spår en oppgang i oljeprisen.



Figur 3 Oljepris i USD pr fat 1 januar 2002 – 18 mars 2010. Spot og terminpriser

Kilde: (Gjedrem, 2010)

Den potensielle veksten i oljeprisen forklares ved en økende økonomi som igjen bidrar i større grad til oljeetterspørselen og Opec får større markedsrett ved at tilbudet fra land utenfor stagnerer. Veksten kan hemmes dersom utviklingen i verdensøkonomien stagnerer.

Fremtidig utvikling for oljenæringen vil avhenge av om det gjøres nye store, eller eventuelt mange små, funn som til sammen gjør det økonomisk å bygge den nødvendige infrastrukturen i form av nye rørledninger og plattformer. Utfordringen fremover vil bli at nye funn sannsynligvis vil være mindre, med større avstand og på dypere vann enn de eksisterende. Selskapene vil derfor være avhengig av ny teknologi for å nå disse oljereservene. Et annet område med potensial for forbedring er å utvinne all oljen som finnes i reservene. Gjennomsnittlig blir kun 46% av oljen utvunnet (Haugland, 2009). Ny teknologi kan dermed føre til forlenget levetid på eksisterende områder. Dersom norske myndigheter tillater leting i nye områder for selskapene vil dette også føre til økt aktivitet for oljenæringen

Fra samtaler med kommunikasjonssjef Kitty Eide ved Shells driftsavdeling i Kristiansund fremkommer det at Shell har en strategi om vekst i regionen. Shell er her involvert i blant annet:

*Draugen:* Dette er et modent oljefelt som har base og drift i Kristiansund. Feltet har et stort investeringsbehov på grunn av levetidsforlengelse, opprinnelig levetid var frem til 2010. Investeringer i ny teknologi har gjort at forventet levetid nå forlenget frem til 2025.

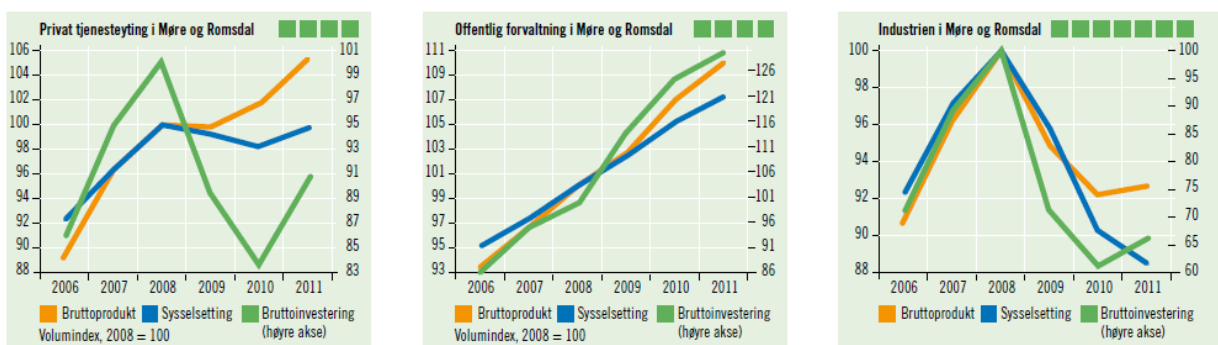
*Ormen Lange:* Ormen Lange er et gassfelt etablert i 2007 med et 40 års perspektiv. Feltet blir tatt i land på Aukra, men har også relativt store ringvirkninger til Kristiansund. Foreløpig er bare halvparten av de besluttede investeringene gjennomført.

I tillegg til disse finnes det prosjekt som er i startfasen og som kan bidra til enda større aktivitet ved Vestbase.

Driftselskapet til Vestbase (Vestbase AS) utvikler nå nye prosjekter i form av nye bygg, nytt areal, nye kaier og nytt tankanlegg til en samlet verdi på over 300 millioner. Dette gjør Vestbase til den største basen langs kysten med et areal som har passert 500 mål (Tidens Krav VI, 2010).

I 2009 holdt investeringene i oljebransjen seg på et historisk høyt nivå på grunn av høy oljepris og forventning om positiv utvikling (Oljedirektoratet, 2010). Videre utvikling av oljeprisen og dermed fremtidig aktivitet er vanskelig å forutsi, men industrien har blitt så viktig for landets økonomi at analysen antar at Kristiansund vil ha aktivitet i minst 15-20 år frem i tid.

Bedriftene generelt på Nordmøre er positive i forhold til 2010 og andelen som forventer sysselsetningsvekst har steget fra 2009 (inntrykket varierer naturligvis ganske mye mellom de ulike bransjene) (NAV III, 2010).



Figur 4 Fremtidig utvikling i Møre og Romsdal

Kilde: (Møre og Romsdal fylkeskommune, 2009)

Møre og Romsdals årlige konjunkturbarometer spår en oppgang i offentlig forvaltning og privat tjenesteyting, men forventer en nedgang i industrien (Møre og Romsdal fylkeskommune, 2009). Dette er illustrert i figuren under.

Effekten av industrinedgangen vil antagelig ikke ramme Kristiansund hardt, konjunkturbarometer rapporten peker på den maritime klyngen og spesielt verftsindustrien og underleverandører som den mest utsatte næringen. Kristiansund er dominert av oljeindustri og



her forventes ikke nedgang. Oppgangen i offentlig forvaltning og privat tjenesteyting vil antagelig telle positivt for Kristiansund.

I 2008 kom Møreforskning ut med en rapport om status for petroleumsrelatert virksomhet i Kristiansunds regionen der de påpeker punkter der Kristiansund kan forbedre seg for å legge bedre til rette for den oljerelaterte industrien. Rapporten konkluderer med at byen har for lite hotell- og konferansekapasitet, for dårlig flyforbindelser, og mangelfulle utdannelsemuligheter innen tekniske fag og logistikk (Hervik, Oterhals, Bergem, & Liu, 2008). Hotellkapasiteten er nå betydelig utvidet, men mangler fortsatt gode konferansemuligheter for mer enn 300 personer. I følge Øivind Hoem Jr. leder av Kvernberget vekst, er Kvernberget lufthavn inne i en prosess med forlenging av rullebanen og en ny ankomsthall. Den samlede investeringen skal være på 600 millioner og skal etter planen stå ferdig i 2013. Kristiansund har ikke egen høyskole, men Kristiansund har samarbeid med høyskolene i Molde og Ålesund og teknisk fagskole hvor det bygges opp flere linjer innenfor shipping, maritim og petroleum.

Andre momenter som kan bidra til positiv stimulans er som nevnt utviklingen av infrastrukturen (jf. kapittel 2.1). I 2012 er fastlandsforbindelsen betalt ned. Dette gjør at det for første gang vil være mulig å komme seg bompengefritt til Kristiansund fra nærområdene rundt og Atlanterhavstunellen åpnet i desember 2009. Det arbeides også med en ny trase mot Batnfjorden og mot Tingvoll (Tidens Krav, 2009). Disse prosjektene vil i sum føre til at en større andel av de nærliggende områdene vil velge Kristiansund som nærmeste by fremfor Molde.

### 3.0 Delprodusenter i regionen

Grunnlaget for en reise er opplevelser i feriesammenheng eller møter/arbeid i jobbsammenheng. Derfor er gjerne overnatting, transport og bespisning i stor grad midler på vei mot reisens mål, og det er disse målene som legger føringer for reisebeslutningen. En reise består ofte av flere deler, delprodusenter brukes som betegnelse for de ulike aktørene som står for overnatting, opplevelser, bespisning osv. Disse delprodusentene er en viktig del av den totale opplevelsen (Horwath HTL, 2009).

Analysen vil fremstille de ulike delprodusentene i Kristiansund. En belysning av disse er en sentral del av markedsvurderingen for en eventuell hotelletablering.

### 3.1 Konferanse og møtefasiliteter

Kristiansunds regionen har mange arenaer for møte- og kulturformål. Disse lokalene er dessverre enten forholdsvis små eller lite tilrettelagt for kongress- og messeaktiviteter. Det kan se ut som en gjennomgående enighet om at Kristiansund mangler kapasitet for konferanser på over 280 deltakere. Dette ble tydelig illustrert på Sparebanken Nordvest sitt 175 års jubileum i april 2010. Banken arrangerte en relativ stor konferanse med tre tidligere statsministre som foredragsholdere. Dette var et stort arrangement hvor banken i løpet av en helg brukte flerfoldige millioner kroner. Konferansen ble holdt i Karoline kinosenter, lunsjen ble servert i bankens parkeringsanlegg med en stående buffet. Arrangementet belyste byens skrikende mangel på et skikkelig helhetlig konferanselokale.

Tabell 1 Møtefasiliteter

Sted	Arena	Kapasitet	Kommentar
<b>Caroline Konferansesenter</b>	Kinosenter	340 pers.	Kinosenter midt i sentrum hvor den største salen tar 340 personer. Senteret har i tillegg 5 andre møterom på med kapasitet fra 15-164 personer. Senteret begynner å bli litt gammelt og ser litt slitt ut (Kristiansund kommune II, 2009).
<b>Braathallen</b>	Idrettshall	2000 pers.	Ligger litt utenfor sentrum og har en gulvflate på 3200 m <sup>2</sup> . Hallen har i tillegg kjøkken, garderobe og flere møterom. Kan også brukes som konsert arena (Braatthallen, 2010).
<b>Festiviteten</b>	Selskapslokale	490 pers.	Tradisjonsrikt lokale som bærer preg av å være gammelt. Storsalen tar 275 personer. Under oppussing og skal stå ferdig våren 2011 (Kristiansund Kommune III, 2009).
<b>Opera og kulturhus</b>	Nytt kulturhus	Ukjent	Nytt opera og kulturhus skal etter planen stå ferdig i 2013 (Tidens Krav II, 2010).
<b>Nordvesthallen Dalehallen Freihallen</b>	Idrettshall	Ukjent	Ingen av disse satser på messer og kongresser (Bach, 2010).

Området rundt Kristiansund har også mange små konferansearrangører som tilbyr mindre fasiliteter og overnatting, gjerne kombinert med naturopplevelser. Her kan det nevnes Håholmen Havstuer, Vikaneset Havhotell, Smøla Havstuer og Angvik Gamle Handelssted.

### 3.2 Attraksjoner

Kristiansund har mange attraksjoner som bidrar til å gjøre byen til et interessant reisemål for ferie og fritidsreisende.

Sundbåten er verdens eldste kollektive transportmiddel som har vært i kontinuerlig drift. Den har status som kulturminne og ble først satt i rute i 1876 (Sundbaten, 2010).

Grip var Norges minste kommune frem til 1964 (Kristiansund og Nordmøre, 2010). Den flate lille øya har en spennende historie som et viktig fiskevær langs kysten. I dag har ikke stedet noen fastboende, men er et yndet turistmål både på grunn av flott natur, historie og en stavkirke fra 1400 tallet.

Atlantehavsveien starter i Kristiansund med den nyåpnede Atlantehavstunellen og strekker seg helt til Bud (Visit kristiansund, 2010). Strekningen er en sammenhengende opplevelse av kyst og kulturhistorie og består hovedsakelig av åtte broer som slynger seg mellom øyer, holmer og skjær. Strekningen har blitt kåret til århundrets byggverk og verdens vakreste bilreise av den britiske avisen The Guardian (The Guardian, 2006)

Andre attraksjoner i Kristiansund det kan være verdt å nevne er:

Tabell 2 Attraksjoner i Kristiansund

Attraksjon	Kommentar
<b>Petrosenteret</b>	Er et lite opplevelses senter med interaktiv dokumentasjon fra olje og gaseventyret i midt Norge (Petrosenteret, 2010).
<b>Varden</b>	En gammel vaktpost og utkikkstårn som ligger på Kirklandets høyeste punkt. Herfra er det 360 graders panoramautsikt over hele byen (Kristiansund kommune IV, 2009).
<b>Kringsjø og Vandamman</b>	Flott rekreasjonsområde med historie som byens vannkilde (Kristiansund kommune V, 2009).
<b>Atlantehavsbadet</b>	Stort badeland som er kåret til landets fjerde beste badeland av forbrukerrådet (Kristiansund kommune VI, 2009).

### 3.3 Arrangementer

Arrangementer er viktige i forhold til profilering av byen og å trekke ekstra trafikk i tillegg til den eksisterende hotelltrafikken. I Kristiansund er det flere årlige arrangement. De største er:

Nordic Light, fotofestivalen ble arrangert for femte gang i april 2010. Besøkstallene har steget fra 12 000 til 60 000 på tre år. Dette er en av Norges største fotofestivaler (Eliassen, 2010).

Kristiansund opera, Norges eldste opera med spor helt tilbake til 1805 (Operaen i Kristiansund, 2010). Operaens største arrangement er de årlige Operafestukene over to uker i februar, arrangementet startet i 1971. Dette er Norges største og mest allsidige presentasjon av opera og musikkteater, blir sett og opplevd av ca 10 000 hvert år.

Tahiti-festivalen, en musikkfestival som startet i 2000 med 500 besøkende, i 2009 hadde den over 20 000 besøkende. Dette er i dag Møre og Romsdals nest største festival etter jazzfestivalen i Molde (Tahiti Festivalen, 2010).

Desemberkonferansen i Kristiansund, en av landets største og viktigste olje og gass konferanser med cirka 340 deltakere. Konferansen blir også besøkt av prominente gjester hvert år (Tidens Krav III, 2009).

Disse arrangementene er store innen for sine rammer og er med på å trekke besøkende til Kristiansund by. Det er også verd å merke seg at besøkstallene til disse arrangementene har en stigende kurve som forventes å fortsette.

### 3.4 Transport:

Tilgjengelighet er viktig for alle de tre hotellsegmentene. Yrkesreisende og spesielt møtemarkedet er avhengig av gode flyforbindelser for å kunne optimalisere potensialet i markedet. Oljenæringen er avhengig av gode flyforbindelser for å transportere mannskap til rigger osv. Flytilbudet er også viktig for fritidssegmentet. Dette segmentet er også avhengig av god veistandard. Næringen har mange organiserte bussturer og mange reiser i egne biler.

men det er i tillegg avhengig av gode veier siden mange innen dette segmentet er på organiserte buss- eller private bilturer.

## 4.0 Markedssituasjonen for hotellnæringen

### 4.1 Historisk utvikling av etterspørsel

For å sette utviklingen av Kristiansunds hotellmarked i perspektiv vil analysen gjøre sammenligninger med utviklingen på landsbasis og fylket Møre og Romsdal. Tallene på landsbasis vil benyttes som en mal på normen i det norske hotellmarkedet.

Tallene som benyttes i de følgende analysene er alle hentet fra nettsidene til Statistikknett, hvis ikke annet nevnes. Statistikknett får sine data fra Statistisk sentralbyrå. Fra Statistikknett finnes tall for det norske hotellmarkedet helt tilbake til 1998.

Analysen vil ta utgangspunkt i de eldste tallene en har tilgjengelig. Som de følgende tabellene viser er ikke tall fra alle årene inkludert, da dette er vurdert som unødvendig. Utviklingen mellom 1998 og 2005 viser hovedsakelig en jevn stigning med enkelte naturlige svingninger. Analysen velger å belyse de siste fem års utvikling grundig.

I tabellene som følger vil ulike momenter analyseres for å danne et utgangspunkt for den videre analysen av etterspørselen. Etterspørselen er målt i *solgte romdøgn*. *Rom* er antall rom tilgjengelig for uteie og *romdøgn (disponible)* er rom multiplisert med antall dager i året (365). *Rompris* er salgsprisen for én overnatting mens nøkkeltallet *RevPAR* (Revenue Per Available Room) måler inntekten per tilgjengelige rom og er dermed en lønnsomhetsindikator for hoteldrift. *RevPAR* fremkommer ved å multiplisere gjennomsnittlig rompris og belegg. *Losjiiinntekt* er inntekt fra salg av overnattinger og *belegg* er hvor mange av hotellrommene som er solgt.

#### 4.1.1 Norge

Tabell 3 Oversikt over hotelløkonomi - Norge

År	Solgte romdøgn	Rom	Romdøgn (disponible)	Rompris (kr)	RevPAR (kr)	Losjiiinntekt (1000 kr)	Belegg (%)
1998	10 515 859	53 676	19 591 775	763	410	8 024 461	53,7
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
2005	11 124 563	58 471	21 341 944	767	400	8 537 150	52,1
2006	11 753 270	58 943	21 514 120	781	427	9 176 014	54,6
2007	12 501 234	60 350	22 027 697	842	478	10 526 643	56,8
2008	12 562 551	62 088	22 724 313	868	480	10 909 372	55,3
2009	11 946 882	64 607	23 581 525	863	437	10 314 787	50,7
Δ 98-09	14 %	20 %	20 %	13 %	7 %	29 %	-3 %
Δ 08-09	-5 %	4 %	4 %	-1 %	-9 %	-5 %	-4,6 %

Kilde: (Statistikknett, 2010)

Tabellen over viser at den nasjonale utviklingen var positiv fra 1998 frem til toppåret 2008 som var ”all time high” målt i losjiiinntekt for den norske hotellbransjen (Horwath HTL, 2009). Høsten 2008 startet derimot en nedtur for hotellene: den verdensomspennende finanskrisen førte til lavere etterspørsel (målt i solgte romdøgn). I tillegg var det stor tilførsel av nye hotellrom i det norske markedet. Dette ga en dobbel negativ effekt, som har fortsatt i 2009: færre solgte romdøgn, og større konkurranse (målt i rom) om kundene.

Etterspørselen har steget med 14% over hele perioden, men den har sunket med 5% det siste året.

Tilbudet av hotellrom har over hele perioden steget med 20% på landsbasis. Tabellen viser at en stor del av denne økningen har kommet de to siste årene. En hotellinvestering er en langsiktig investering, men for de nasjonale tallene er det uheldig at en stor tilbudsøkning kommer samtidig med en nedgang i etterspørselen.

Fra 1998 har romprisen steget med 13%. Til sammenligning har det generelle prisnivået på konsumprodukter, (varer og tjenester) etterspurt av private husholdninger, steget med omtrent det dobbelte, 25,7%, målt ved konsumprisindeksen (kpi i 2009 - 125,7 og i 1998 - 100,0) (SSB III, 2010).

RevPAR har totalt over hele perioden steget med nesten 7%, inkludert en nedgang siste år på 9%. Muligheten for lønnsom drift i hotellbransjen har altså blitt kraftig redusert det siste året. Dette kommer av en kombinasjon av nedgang i både rom pris og belegg.

Losjiiinntekten har hatt en formidabel økning fra starten av perioden og selv med nedgangen i 2009 er losjiiinntekten fremdeles høy.

Rombelegget på landsbasis har sunket over perioden, historikken viser at belegget varierer. Belegget avhenger av romkapasitet og etterspørsel og det er ulikt hvor mye disse stiger fra år til år. Historikken de siste 11 årene viser at belegget fluktuerer mellom 48 og 57%. Årsaken til at det har falt med 4,6% siste året er naturligvis fallet i etterspørselen og økningen i romkapasiteten.

Den norske hotellbransjen har altså hatt en positiv utvikling fra 1998 til høsten 2008, før hotellnæringen også ble rammet av finanskrisen. De 10 største hotellkjedene i Norge har gjennomført oppsigelser og permitteringer på grunn av dette (Horwath HTL, 2009).

#### 4.1.2 Møre og Romsdal

Tabell 4 Oversikt over hotelløkonomi – Møre og Romsdal

År	Solgte romdøgn	Rom	Romdøgn (disponible)	Rompris (kr)	RevPAR (kr)	Losjinntekt (1000 kr)	Belegg (%)
1998	442 037	2 222	810 899	719	392	317 835	54,5
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
2005	486 447	2 658	970 314	700	351	340 733	50,1
2006	549 655	2 721	993 149	711	394	390 826	55,3
2007	576 545	2 781	1 014 937	755	429	435 353	56,8
2008	635 075	3 007	1 100 560	784	452	497 650	57,7
2009	603 983	3 120	1 138 760	819	434	494 595	53,0
Δ 98-09	37 %	40 %	40 %	14 %	11 %	56 %	-1,5 %
Δ 08-09	-5 %	4 %	3 %	5 %	-4 %	-1 %	-4,7 %

Kilde: (Statistikknett, 2010)

Tabellen viser at trendene i fylket er ganske lik trendene på landsbasis. Utviklingen har vært positiv i perioden fra 1998 til 2008, for så å bli negativ i 2009.

Etterspørselen har steget med 37% i Møre og Romsdal siden 1998, dette er omtrent dobbelt så mye som gjennomsnittet i Norge. Siste året har den totale etterspørselen derimot utviklet seg likt (sunket 5%).

I perioden har romtilbudet steget med 40% i fylket, dette er det dobbelte av landsgjennomsnittet. Fire forholdsvis store hotell er åpnet i Møre og Romsdal siden 1998 (jf. tabell 5), i tillegg er det satt opp flere mindre hotell og gjort utvidelser som danner økningen i hotellrom kapasitet.

Tabell 5 Store hotell oppført i Møre og Romsdal siden år 2000

Navn	Antall rom	Åpnet
Radisson Blu Hotel Ålesund	131	2000
Rica Seilet Hotel (Molde)	224	2002
Quality Hotel Ulstein	93	2007
Thon Hotel Kristiansund	100	2009
<b>Sum antall rom</b>	<b>548</b>	

Kilde: De representative hotellenes hjemmesider

For fylket økte romprisen også det siste året, mens den ble redusert på landsbasis. Romprisen ligger likevel hele perioden noe under landsgjennomsnittet og den totale prisutviklingen har vært tilnærmet lik på 13-14%. Det siste året har ikke romprisen falt i fylket, slik som på landsbasis, årsaken kan være at etterspørselen fremdeles er høy, selv etter reduksjonen i 2009.

Historisk har fylket hatt en lavere RevPAR enn landsgjennomsnittet. Møre og Romsdal har derimot hatt en sterkere prosentvis vekst med 11% mot landets 7%. RevPAR ligger fremdeles

litt under landet, men kun marginalt i 2009 da nedgangen i fylket har vært mindre enn for landsgjennomsnittet.

Losjiinntekten følger samme utvikling som på nasjonalt nivå, men det er interessant å merke seg at den har steget så godt som det dobbelte, 56% mot 29%. Inntekten har også sunket betydelig mindre i 2009. Dette kan til dels relateres til at romprisen fortsatte å stige det siste året.

Tabellen viser at fylkets belegg generelt ligger noen prosent over landsgjennomsnittet, og at reduksjonen siste året har vært tilnærmet identisk. Rapporten vil nå ta analysen dypere, ved å se videre på de ulike segmentene:

Tabell 6 Segmentenes utvikling - Møre og Romsdal

År	Solgte romdøgn	Kurs og Konferanse	%	Yrke	%	Ferie og Fritid	%
1998	442 037	64 921	15 %	167 515	38 %	209 601	47 %
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
2005	486 447	67 730	14 %	205 963	42 %	212 754	44 %
2006	549 655	66 083	12 %	250 032	45 %	233 540	42 %
2007	576 545	70 905	12 %	272 925	47 %	232 714	40 %
2008	635 075	98 185	15 %	311 397	49 %	225 493	36 %
2009	603 983	76 861	13 %	296 393	49 %	230 729	38 %
<b>Δ fra 98-09</b>	37 %	18 %		77 %		10 %	
<b>Δ fra 08-09</b>	-5 %	-22 %		-5 %		2 %	

Kilde: (Statistikknett, 2010)

Tabellen viser at det er yrkessegmentet som står sterkest i fylket med nesten 50% av etterspørselen, mens kurs og konferanse er det minste. Yrkessegmentet har også styrket sin posisjon i forhold til de andre segmentene over perioden. Økningen i etterspørselen er nesten utelukkende et resultat av en kraftig økning i yrkestrafikken (77%). Segmentet som er hardest rammet av de dårlige tidene (ned 22% siste år) er naturlig nok kurs og konferanse, fordi etterspørselen synker fort i nedgangstider. Yrke har også sunket siste år, dette er også som forventet i vanskeligere tider med mindre aktivitet for bedrifter. Ferie og fritidssegmentet har noe overraskende økt siste år. Dette kan til dels forklare av at det hadde en reduksjon i 2008 mens de andre segmentene økte. En annen forklaring kan være at nordmenn generelt ferierer innenlands i nedgangstider og dermed besøker Møre og Romsdal.



### 4.1.3 Kristiansund

Tabell 7 Oversikt over hotelløkonomi – Kristiansund

År	Solgte romdøgn	Rom	Romdøgn (disponible)	Rompris (kr)	RevPAR (kr)	Losjinntekt (1000 kr)	Belegg (%)
1998	65 174	311	113 422	683	392	44 514	57,5
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
2005	76 178	333	121 509	692	434	52 685	62,7
2006	84 445	332	121 203	707	493	59 738	69,7
2007	87 719	336	122 683	798	570	69 970	71,5
2008	85 790	347	127 079	895	604	76 778	67,5
2009	90 157	379	138 289	952	621	85 840	65,2
Δfra 98-09	38 %	22 %	22 %	39 %	58 %	93 %	7,7 %
Δfra 08-09	5 %	9 %	9 %	6 %	3 %	12 %	- 2,3 %

Kilde: (Statistikknett, 2010)

Fra samtaler med Jon Arild Birkeland, direktør ved Rica Hotel Kristiansund, er det opplyst om feil i statistikken til statistikknett. Som nevnt under kapittel 4.1.2 åpnet Thon Hotel Kristiansund med 100 rom i november 2009. Statistikken fra statistikknett utelater denne økningen. Hadde økningen i romkapasiteten og disponible romdøgn vært inkludert ville belegget og RevPAR blitt redusert, men siden hotellet åpnet såpass sent i året vil ikke dette få stor betydning. Det er derfor ikke tatt videre hensyn til i denne analysen og resten av tallene er korrekte.

I Kristiansund er trendene ulike trendene på landsbasis og i fylket. Byen har en økning i hele perioden, og er tilsynelatende ikke rammet av finanskrisen.

Utviklingen til etterspørselen følger den meget positive utviklingen til fylket og stiger med 30% mot landets 8% over perioden. Den skiller seg imidlertid fra fylket ved at den ikke har reduksjon siste år. Utviklingen til romtilbudet har nesten stått stille. Det har riktignok steget med 22%, men i absolutte tall utgjør ikke dette mer enn 68 rom på 11 år.

Den sterke etterspørselsveksten og den lave økningen i romtilbudet har ført til en kraftig økning i romprisen. Fra å ligge under lands- og fylkesgjennomsnittet har den steget med 40% mot landets 13% og fylkets 14% siden 1998. Dette har ført til at romprisen i Kristiansund er høyere enn de andre byene i fylket.

Den kraftige økningen i rompris har ført til en formidabel vekst i RevPAR. Denne har steget med nærmere 58% mot landets 7% og fylkets 11%. Inntekt per tilgjengelig rom i 2009 var i gjennomsnitt nesten 200 kr høyere i Kristiansund enn landet og fylket, en enorm forskjell.

Kristiansunds losjiiinntekt var på en ”all time high” i 2009 med en økning på 93% sammenlignet med 1998 nivå. Dette er en økning tre ganger større enn landet som helhet og nesten dobbelt av det fylket opplevde i perioden.

Etterspørselsøkningen kombinert med den lave veksten i romtilbudet har resultert i en økning av belegget på 7,7%. Belegget har de siste årene lagt godt over landet og fylket selv om det hadde en nedgang i 2009.

Tabell 8 Segmentenes utvikling – Kristiansund

År	Solgte romdøgn	KK	%	Yrke	%	FF	%
1998	65 174	7 563	12 %	34 045	52 %	23 566	36 %
.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
2005	76 178	5 649	7 %	45 520	60 %	25 009	33 %
2006	84 445	5 218	6 %	52 166	62 %	27 061	32 %
2007	87 719	5 649	6 %	55 331	63 %	26 739	30 %
2008	85 790	4 642	5 %	57 946	68 %	23 203	27 %
2009	90 157	6 128	7 %	62 800	70 %	21 229	24 %
Δfra 98-09	38 %	-19 %		84 %		-10 %	
Δfra 08-09	5 %	32 %		8 %		-9 %	

Kilde: (Statistikknett, 2010)

Segmentrangeringen er lik for Kristiansund og Møre og Romsdal: Yrke er størst, ferie og fritid nest størst, mens kurs og konferanse er minst. Fordelingen er derimot ulik:

Yrkessegmentet utgjør 49% for fylket mens det er 70% i Kristiansund, og dermed ekstremt viktig for byen. Kurs og konferansesegmentet utgjør bare 7% mot fylkets 13%, mens ferie og fritid utgjør det resterende: 24% i byen og 38% i fylket.

Utviklingen til segmentene har vært lik for Kristiansund og Møre og Romsdal. Kurs og konferanse og ferie og fritid har blitt mindre viktig, mens yrkessegmentet har steget og dermed blitt viktigere. Dette er gjenspeilet i den prosentvise andelen av den totale etterspørselen.

I faktiske tall, har fylket som helhet opplevd en økning i etterspørselen over hele perioden i alle segmentene mens for Kristiansund gjelder dette bare for yrkessegmentet, de andre segmentene i byen har hatt en reduksjon i etterspørselen. Det er verdt å merke seg at kurs og konferanse har hatt en økning i byen det siste året. Dette kan være enda et tegn på at Kristiansund ikke har fått hele effekten av finanskrisen i 2009.

Videre kan det være interessant å foreta en kort sammenligning med ”nabobyene” Ålesund og Molde.

Tabell 9 Sammenligning av fylkets tre store byer i 2009

By	Solgte romdøgn	Rom	Rompris (kr)	RevPAR (kr)	Losjiinntekt (1000 kr)	Belegg (%)
Ålesund	193 936	872	800	488	155 144	60,9
Molde	102 614	527	811	433	83 206	53,3
Kristiansund	90 157	379	952	621	85 840	65,2

By	Solgte romdøgn	KK	%	Yrke	%	FF	%
Ålesund	193 936	18 235	9 %	102 440	53 %	73 261	38 %
Molde	102 614	11 187	11 %	58 283	57 %	33 144	32 %
Kristiansund	90 157	6 128	7 %	62 800	70 %	21 229	24 %

Kilde: (Statistikknett, 2010)

Kristiansund har færre rom enn de andre byene, og færre solgte rom. På tross av dette fører den høye romprisen til at Kristiansund har en høyere losjiinntekt enn Molde. RevPAR og belegg er også høyere i Kristiansund. Segmentfordelingen er tilsvarende lik den i seksjonen over for alle tre byene, hvor yrke er viktigst fulgt av ferie og fritid segmentet og kurs og konferanse utgjør den minste andelen.

Analysen over viser ingen nedgang i etterspørsel, pris eller RevPAR for Kristiansund. Isteden viser den en sammenhengende stigning frem til og med 2009. Det kan derfor fremstå som om Kristiansund ikke er rammet av finanskrisen på lik linje med fylket og landet generelt. Samtaler med lederne for de ulike hotellene i Kristiansund har likevel ført til et annet bilde av situasjonen. Direktørene opplyser om en relativ kraftig nedgang i alle nøkkeltall siden slutten av 2009. For 2010 er det kun tilgjengelig tall for de første fire månedene. Månedstallene har blitt aggregert til tertialstall og rapporten vil videre se på utviklingen av første tertial de fem siste årene. Dette gjøres for å illustrere den siste utviklingen i Kristiansund. Det kan også nevnes at ved å gjøre en tertialanalyse inkluderes påsken. Kvartalsanalyser utelater påsken de årene den er i april. Påsken, med sine helligdager, er ofte svak i Kristiansund, hovedsegmentet i byen er yrke og det er lite yrkestrafikk på helligdager.

Tabell 10 Kristiansund første tertial

År	Solgte romdøgn	Rom	Romdøgn (disponible)	Rompris (kr)	RevPAR (kr)	Losjiinntekt (1000 kr)	Belegg (%)
2006	24442	338	40560	673	416	16 467	61,8
2007	28569	341	40920	785	553	22 423	70,4
2008	26635	344	41220	855	553	22 815	64,6
2009	25669	371	44520	969	563	24 983	57,7
2010	26727	486	58320	888	410	23 867	46,0
Δfra 06-09	5 %	10 %	10 %	44 %	35 %	52 %	-4,1%
Δfra 06-10	9 %	44 %	44 %	32 %	-1 %	45 %	-15,8%
Δfra 09-10	4 %	31 %	31 %	-8 %	-27 %	-4 %	-11,7%

Kilde: (Statistikknett, 2010)

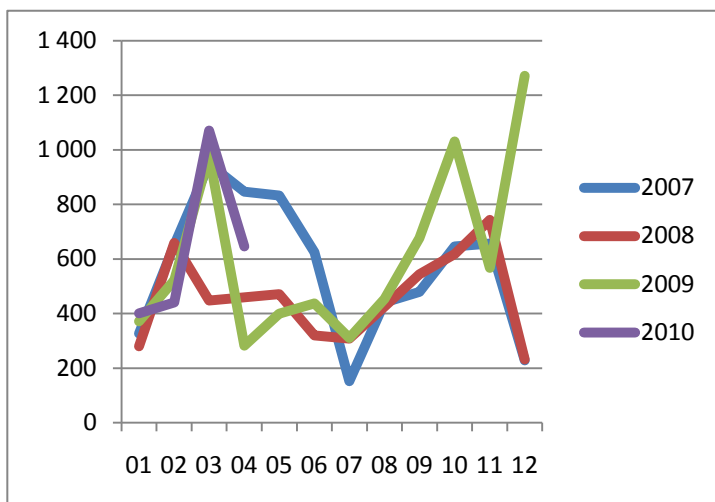
Som nevnt tidligere i dette kapittelet er det feil tall i statistikken til Statistikknett. Fra samtaler med direktør ved Rica Hotel Kristiansund, Jon Arild Birkeland, er det blitt opplyst riktig antall rom slik at korrekte tall har blitt kalkulert for første tertial 2010. De tallene som er påvirket er markert i rødt.

Utviklingen fra 2006 til 2009 viser at den positive trenden beskrevet tidligere også gjelder første tertial. Første tertial 2010 viser noe overraskende, sett i lys av direktørens oppfatning, en stigning sammenlignet med første tertial 2009.

Tallene som vises av tabellen over illustrerer derimot ikke hele sannheten. Månedstallene for første tertial viser at første kvartal var meget svakt for Kristiansund, men en meget god april måned har veid opp og fører til gode tertials tall. Dette har ifølge Birkeland sammenheng med at påsken 2010 hadde et mindre negativt utslag sammenlignet med 2009.

Utviklingen siste året viser at romtilbudet har steget med over 30%, og etterspørselen har steget med 4%. Tilbudsøkningen har altså vært betydelig større enn etterspørselsøkning, noe som resulterer i en reduksjon i de ulike nøkkeltallene. Den store tilbudsøkningene utgjør sannsynligvis mye av grunnen til bekymringen hos hotelldirektørene.

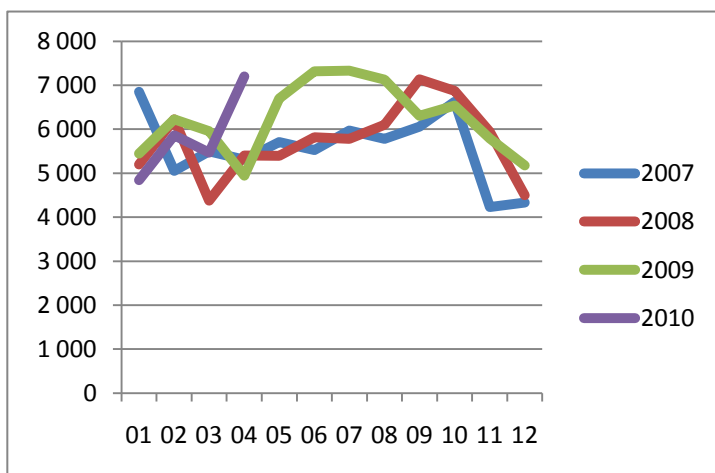
Dette er en sesongbasert analyse, og én dårlig sesong betyr ikke nødvendigvis et dårlig år. For å illustrere etterspørselsutviklingen for de ulike segmentene er det foretatt en enkel månedsbasert analyse. Figur 5 viser tallene fra 2007 til 2009 i tillegg til de fire første månedene i 2010.



Figur 5 Kurs og konferanse Kilde: (Statistikknett, 2010)

Figuren viser at segmentet kurs og konferanse har fulgt trenden for første tertial 2010.

Desember 2009 viser en meget god måned for byen. Dette kan ha sammenheng med åpningen av det nye Thon hotellet med et godt konferansetilbud. Historiske tall viser at segmentet har sine beste tider i starten og slutten av året og at det er generelt liten etterspørsel i sommermånedene. Det bør også nevnes at segmentet er det klart minste i byen og én stor konferanse kan ha stor påvirkning, noe som kan føre til store endringer fra år til år.



Figur 6 Yrke Kilde: (Statistikknett, 2010)

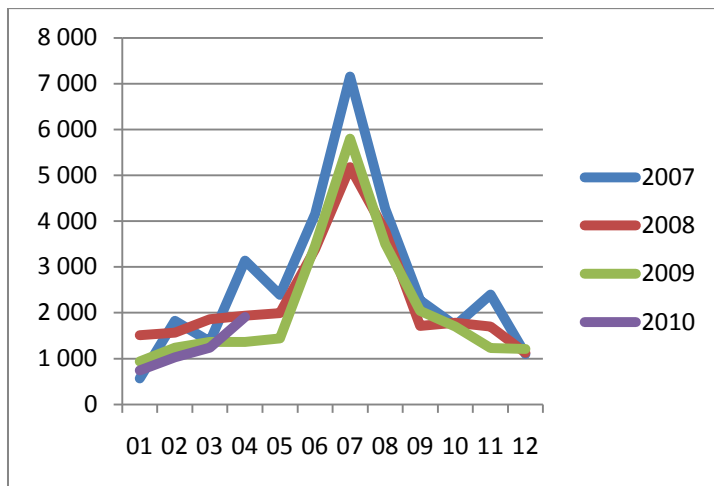
Yrkessegmentet har en motsatt profil, sammenlignet med kurs og konferansesegmentet.

Segmentet har sin sterkeste periode i sommermånedene med en svak periode rundt årsskiftet.

Som nevnt tidligere var første kvartal 2010 svak for hotellmarkedet i byen. Dette

fremkommer av at første kvartal ligger relativt klart under tallene for 2009 for det desidert

største segmentet. Det er verdt å legge merke til oppsvingen i etterspørselen kommer tidligere i 2010, enn foregående år og at april måned 2010 var historisk god.



Figur 7 Ferie og fritid Kilde: (Statistikknett, 2010)

Som forventet er det sommermånedene som er klart sterkest for ferie og fritidssegmentet. Også her er tallene svake for første kvartal 2010, mens etterspørselen for april var mer normal.

Denne analysen gir et annet bilde av situasjonen i Kristiansund. Det er tydelig at etterspørselen for første kvartal var svakere i 2010 enn i 2009 og kombinert med tilbudsveksten er det naturlig at hotellmarkedet opplevde en kraftig nedgang i nøkkeltall. Etterspørselen for april har derimot vært meget god.

Birkeland var fornøyd med etterspørselen for april måned men er fremdeles usikker på hvordan resten av 2010 vil utvikle seg.

#### 4.2. Historisk utvikling tilbudssiden

I Kristiansund og på Nordmøre finnes det mange overnattingsmuligheter. I alt er det ni hotell, flere pensjonater, gjestegårder, camping- og hytteanlegg. Det er derimot bare seks hotell som har en sentral beliggenhet i Kristiansund, og dermed vil være i direkte konkurranse med Atlanterhavshotellet. Under følger en beskrivelse av de ulike hotellene. Mye av informasjonen er tilegnet ved observasjoner og samtaler med personell hos de ulike hotellene.

### **Quality Hotel Grand Kristiansund**

Antall rom: 158  
Konferansetilbud: Ja  
Type: Full service

Quality Hotel Grand Kristiansund er det største av de to hotellene i Kristiansund som tilhører Choice Hotels kjeden. Store deler av hotellet ble renoverert i 2008 og har god standard på rommene. Sentralt lokalisert, egen restaurant og bar på bakkenivå.

Hotellet har 158 rom der 27 er av typen superior (en størrelse mellom suite og ordinær), byens største hotell per dags dato. Konferansetilbudet består av seks møterom og en sal med kapasitet på 110 personer lokalisert i hotellet. Quality drifter også et hus i nær tilknytning til hotellet, Handelens Hus. Dette har to saler, den ene med kapasitet til 80 og den andre med kapasitet til 140 personer. For større arrangement benyttes Caroline Kino som er lokalisert ca 50 meter unna og kan ta opp til 340 personer.

### **Rica Hotel Kristiansund**

Antall rom: 102  
Konferansetilbud: Ja  
Type: Full Service

Rica Hotel Kristiansund har de siste årene hatt status som hotell nummer én i Kristiansund. Hotellet har sentral beliggenhet og alle rom er pusset opp til god kvalitet i løpet av de fire siste årene. Hotellet har restaurant, Sky Bar i toppetasjen og utested i kjelleren.

Konferansekapasiteten til hotellet er 220, hotellet har 8 møterom og 5 grupperom. I likhet med Quality hotellet har også Rica hotellet mulighet til å benytte Caroline Kino ved behov da det er lokalisert i nærheten.

### **Thon Hotel Kristiansund**

Antall rom: 100  
Konferansetilbud: Ja  
Type: Full Service

Thon Hotel Kristiansund åpnet i november 2009 og er det nyeste hotellet i Kristiansund. Hotellet er av typen City med fokus på yrkessegmentet, alle rom er utstyrt med en arbeidsplass (Thon Hotels). Hotellet har et stort ute-område med egen strand, restaurant og ute-servering på egen brygge om sommeren.

Hotellet har byens mest moderne konferansetilbud. Hotellet har to saler med kapasitet til 280 og 35 personer. Thon Hotel Kristiansund er det eneste av Full Service hotellene i byen som

gjennom sine nettsider tilbyr egen konferansevert, aktiviteter og tembuilding i forbindelse med konferanser. Dette tilbudet er innleide fra eksterne aktører, derfor er det ikke et varig konferansefortrinn. De andre Full Service hotellene i byen har alle muligheter til å opprette et tilsvarende tilbud.

### **Hotel Kristiansund**

Antall rom: 49

Konferansetilbud: Ja

Type: Mellomklasse

Hotell Kristiansund er et av de minste i Kristiansund og er ikke tilknyttet en hotellkjede. Rommene er pusset opp over de fire siste årene og de fleste har fått nye bad. Romkvaliteten er bra, men felleslokalene er litt slitne. Hotellet har en sentral beliggenhet ved kaien i Kristiansund, men på grunn av trafikken til og fra oljefeltene ligger det ofte supplybåter utenfor rommene vendt mot kaien. Båtene har gjerne store generatorer som er operative midt på natten og gir en del støy som kan være sjikanerende for hotellets gjester. Hotellet har egen restaurant og bar/utested.

Hotel Kristiansund har også et mindre konferansetilbud med kapasitet for 30 personer.

### **Comfort Hotel Fosna**

Antall rom: 53

Konferansetilbud: Nei

Type: Bed & Breakfast

Comfort Hotel Fosna er det andre hotellet med tilhørighet til Choice Hotels kjeden. Hotellet er ett av to hotell i byen som ønsker å rendyrke Bed & Breakfast konseptet. Hotellet tilbyr frokost, men har ikke egen restaurant. Alle rom ferdig oppusset i 2009 og har god standard.

### **Astoria Hotell**

Antall rom: 39

Konferansetilbud: Nei

Type: Bed & Breakfast

Astoria Hotel er det andre hotellet i Kristiansund som ønsker å rendyrke Bed & Breakfast konseptet (Bach, 2010). Hotellet er ikke tilknyttet en hotellkjede. Rommene er små og er litt slitt, men ble oppgradert med nye senger i 2009. Hotellet er i det nedre sjiktet i forhold til romkvalitet i byen. Hotellet mangler heis.



Tabell 11 Oversikt over dagens hotellmarked i Kristiansund

Navn	Antall rom	Konferansetilbud	Hotell type
Quality Hotel Grand Kristiansund	158	Ja	Full Service
Rica Hotel Kristiansund	102	Ja	Full Service
Thon Hotel Kristiansund	100	Ja	Full Service
Hotell Kristiansund	49	Ja	Mellomklasse
Comfort Hotel Fosna	53	Nei	Bed & Breakfast
Astoria Hotell	39	Nei	Bed & Breakfast
<b>Sum antall rom</b>	<b>501</b>		

Kilde: De representative hotellenes hjemmesider

### 4.3 Spørreundersøkelse

Som en del av markedsundersøkelsen er det utført en spørreundersøkelse blant bedriftene i Kristiansund. Undersøkelsen har hatt som mål å belyse bedriftsrelatert hotelletterspørsmål som inngår i yrkes- og kurs og konferansesegmentet. Det er også inkludert personlige spørsmål for å kartlegge meninger og behov rundt restauranttilbudet i Kristiansund.

Spørreundersøkelsen har tatt utgangspunkt i Kristiansunds Næringsforening sin liste over bedrifter på Nordmøre. Undersøkelsen er gjennomført ved hjelp av et internettbasert spørreskjema som er blitt distribuert til respondentene via e-post. I alt er det sendt ut eksemplarer til 553 e-mail adresser hvorav 135 var utilgjengelige. Av de 418 deltakerne var det 88 som besvarte undersøkelsen, altså en svarprosent på 21%. Det var naturligvis et mål å få en høyest mulig svarprosent men da slike undersøkelser er blitt meget vanlige er respondentene i mindre grad åpne for å delta. En lav svarprosent kan representere et problem dersom en generalisering av undersøkelsens resultat er ønskelig. Hvor pålitelig slutningene er vil også avhenge av størrelsen på utvalget. Denne spørreundersøkelsens svarprosent er forholdsvis lav, men da utvalget er relativt stort kan det antas at resultatene kan benyttes for å dra slutninger om populasjonen. Svarprosenten er derfor ansett som tilfredsstillende.

En beskrivende undersøkelse (survey) er benyttet for å kartlegge de lokale bedriftenes behov, meninger og holdninger vedrørende hotellmarkedet i Kristiansund. Siden et internettbasert spørreskjema er benyttet er det vanskelig å kvalitetssikre hvilket nivå i firmaet de ulike respondentene tilhører. Dette kan potensielt representere et problem for undersøkelsen da analysen ikke kan garantere at respondentene har hatt tilstrekkelig kunnskap til å besvare alle spørsmålene. Rapporten har derimot antatt at Kristiansunds Næringsforening i all hovedsak har adressene til daglig ledere eller kontaktpersoner med kunnskap om selskapet. I tillegg er det foretatt stikkprøver som bekrefter denne antagelsen.

Et annet problem for undersøkelsen er representativitet. Det har ikke vært mulig å anskaffe en komplett liste over størrelsen på alle bedriftene i Kristiansund. Dermed er det vanskelig å garantere at utvalget som besvarte undersøkelsen er likt fordelt i forhold til den totale populasjonen. Dette gjør analyser og generaliseringer av resultatene mer usikre. En mulig effekt som kan skade eventuelle konklusjoner er at bedrifter som benytter seg oftere av hotell har større insentiv til å bidra i en slik undersøkelse. Dette fordi de har større utbytte av at kunder får et bedre hotellmarked. Det kan også tenkes at slike respondenter stiller seg mer positiv til et nytt hotell i en slik undersøkelse da en nyetablering vil resultere i større konkurranse blant byens hotell og dermed lavere rompriser.

Den empiriske validiteten til resultatene vil også være usikker. I en slik undersøkelse er det vanskelig å konkludere med at svarene stemmer med de faktiske forhold i bedriften. For eksempel ble respondentene spurt om hvilken profil et nytt hotell burde ha for å være best mulig tilpasset deres bedrift. Respondentene fikk valget mellom Bed & Breakfast, Mellomklasse eller Full Service hotell. Da de ulike betegnelsene ikke var definert er det vanskelig å vite hva den enkelte respondent legger i de ulike betegnelsene, og dermed vanskelig å være sikker på at svaret representerer det som var ønskelig. Spørreundersøkelsen er pre testet på studenter ved NHH for å minimere problemer knyttet til den empiriske validiteten. Det er imidlertid svært vanskelig å garantere en slik validitet uten å være tilstede når respondenten besvarer undersøkelsen. Dette ble bedømt som for vanskelig å gjennomføre.

### **Generell spørreskjemakonstruksjon**

Ved utforming av spørsmålene i en undersøkelse bør det benyttes presise, enkle spørsmål som respondentene har forutsetning for å svare på (Supphellen, 2006).

Svarene i undersøkelsen er i en skala fra én til fem der én var klassifisert som ”ikke viktig/veldig misfornøyd” og fem som ”veldig viktig/veldig fornøyd”. Når skalaen går fra én til fem kan det i henhold til teorien forventes lavere gjennomsnittsverdi enn om skalaen går fra fem til én. Dette kommer av respondentenes ønske om å bli raskt ferdig (ibid.).

Alternativet ”vet ikke” er ikke inkludert fordi respondenter som ellers ville gitt meningsfull respons blir fristet til å velge ”vet ikke” (ibid.). Som tidligere nevnt er det antatt at respondentene vil kunne forholde seg til spørsmålene på en tilfredsstillende måte.

Spørsmålene er strukturert på en slik måte at de generelle spørsmålene kommer før de spesifikke. Ved å gjøre dette unngås halo effekter som kan oppstå ved at respondenten

---

overfører svaret i de spesifikke spørsmålene til de generelle for å være konsekvent (ibid.). Et eksempel på dette er en respondent som svarer at favoritt hotellet er Grand Hotell for så å tillegge de ulike hotell faktorene (service, kapasitet, prisnivå og så videre) vekt på en slik måte at svarene er konsekvent med det tidligere valget av Grand Hotell. For en omfattende gjennomgang av svarene til spørreundersøkelsen jamfør vedlegg 16.

## 5.0 Teori

### 5.1 Konsernstrategi

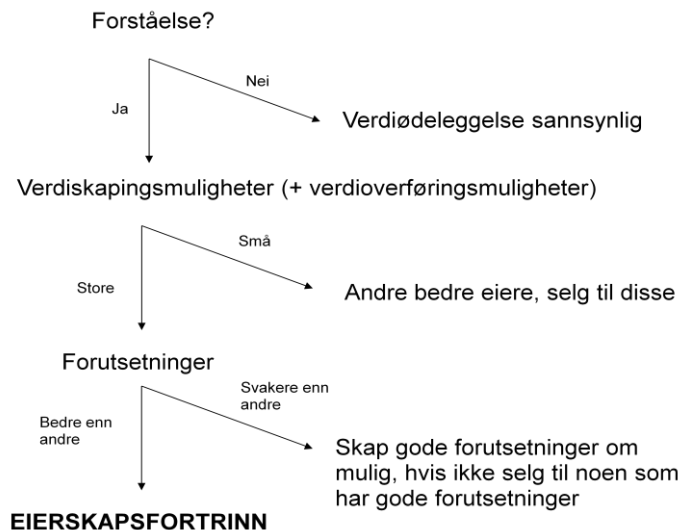
Den påfølgende teoridelen, under kapittel 5.1, der annet ikke er nevnt, bygger på forelesninger, forelesningsnotater og boken Ekspansjon skrevet av Jakobsen og Lien (2008).

Et konsern har to betydninger, en juridisk og en strategisk. Juridisk er et konsern, et selskap som har aksjemajoritet i minst to selskap, og er derfor pliktig til å levere et konsernregnskap. Strategisk er et konsern et selskap som opererer i minst to forretningsområder der selskapene er selvstendige eller ulike divisjoner i en felles juridisk enhet.

I følge Jakobsen og Lien dreier konsernstrategi seg om *å komponere, styre og organisere forretningsområder slik at den totale lønnsomheten i virksomhetene maksimeres.*

#### 5.1.1 Porteføljeteori

De ulike forretningsenhetene konsernet kontrollerer danner en portefølje av selskaper. For at et selskap skal foreta en ekspansjon må ekspansjonskriteriet oppfylles, altså at ekspansjonsgevinster overgår ekspansjonskostnader. En ekspansjonsbeslutning må inkludere alternativkostnadene til alle de involverte ressursene. Når etableringen er utført må selskapet løpende vurdere om nåverdien av fortsatt eierskap er høyere enn hva selskapet kan få ved å selge prosjektet. Salgsprisen vil gjerne være høyere når en potensiell kjøper kan forvalte investeringen bedre og dermed oppnå en høyere nåverdi, vel og merke etter at transaksjonskostnader er medberegnet. "Kravet" som bør stilles for å eie en forretningsenhet er at selskapet skal være den beste eieren av enheten, altså ha et eierskapsfortrinn. Å eie en forretningsenhet uten eierskapsfortrinn er et verditap for aksjonærene, fordi enheten kan selges med fortjeneste. I tillegg vil det oppstå et effektivitetstap for samfunnet fordi ressursene ikke utnyttes optimalt. Et selskap bør streve etter å være beste eier av alle forretningsenhetene i sin portefølje. Etterleves ikke kriteriet om eierskapsfortrinn, kan selskap oppleve fiendtlige oppkjøp der andre kaprer den potensielle eierskapsgevinsten. Figur 8 viser en fremgangsmåte for å avdekke om et selskap har eierskapsfortrinn i en forretningsenhet.



Figur 8 Forutsetninger for eierskapsfortrinn

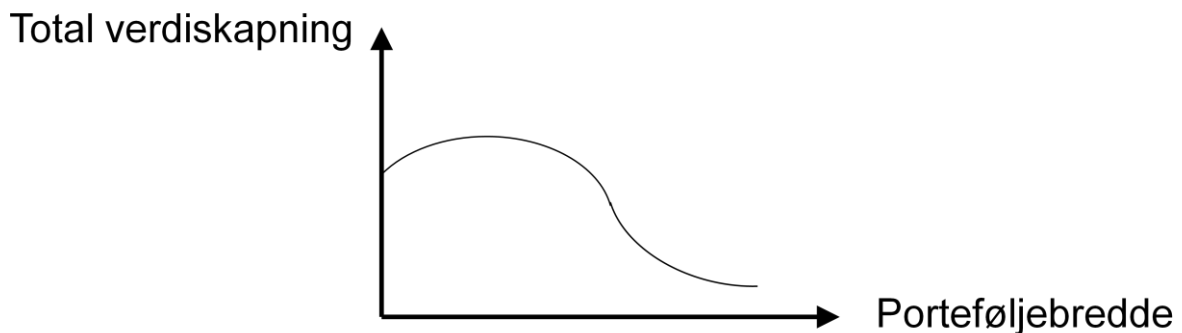
Kilde: Lasse B. Lien Forelesning i Konsernstrategi 16.09.2009

Forretningsenhetens beste eier vil være det selskapet som kan tilføre mest konkurranseevne i markedet enheten opererer i. Konkurranseevne er tett knyttet til ressurser da et selskaps ressurser ofte danner grunnlag for hvordan selskap konkurrerer. Selskapet som kan tilføre forretningsenheten de mest relevante ressursene vil altså være den optimale eier. En måte å analysere ressurser på er ved hjelp av en SVIMA-analyse (gjennomgå i kapittel 7,8).

For å gjøre en grundigere analyse kan det skilles mellom generelle og spesifikke ressurser. En generell ressurs har verdi i mange anvendelser, mens spesifikke ressurser har verdi i et begrenset antall anvendelser. Collis & Montgomery påpeker at generelle ressurser taper lite i verdi selv om de benyttes i forretningsenheter som ikke er nært knyttet til den opprinnelige driften der ressursen ble utviklet. Den mest generelle ressursen er kanskje penger. Spesifikke ressurser har en motsatt effekt når de benyttes i forretningsenheter ulike den opprinnelige og taper verdi raskt. De vanligste spesifikke ressursene er gjerne kunnskap og erfaring (Collis & Montgomery, 1997).

En fordel med generelle ressurser er at de kan benyttes i mange ulike anvendelser for å skape verdi i ulike markeder. Ulempen er at generelle ressurser ofte har et lavere verdiskapingspotensial da det gjerne er mange som besitter de samme ressursene eller forholdsvis lett kan imitere dem. Årsaken til dette er at mange selskaper konkurrer i utviklingen og utnyttelsen av generelle ressurser slik at forskjeller utjevnes raskt. Dette kan føre til en begrensning i porteføljeutviklingen, det er relativt få prosjekter som oppfyller ekspansjonskriteriet og kravet om eierskapsfortrinn.

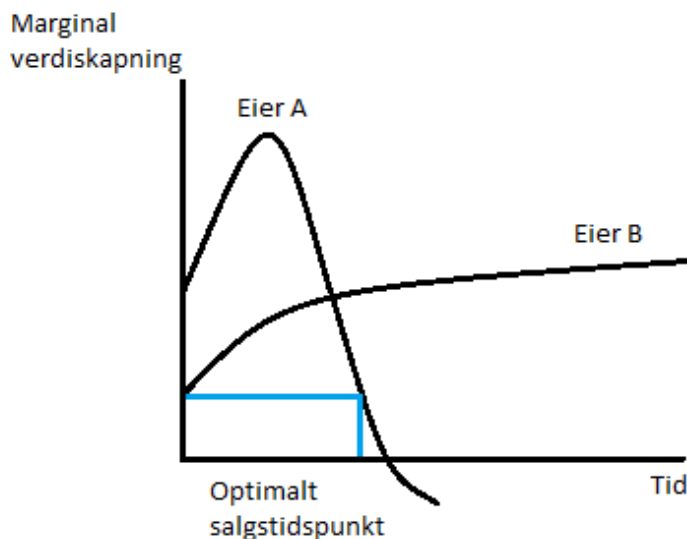
Spesifikke ressurser er gjerne sjeldnere og vanskeligere å imitere enn generelle ressurser. Dette fører til at selskap med ekspansjonsmuligheter basert på spesifikke ressurser gjerne oppnår høyere verdiskapning enn selskap som bygger ekspansjoner rundt generelle ressurser. Altså vil en portefølje bygget opp rundt spesifikke ressurser (liten porteføljebredde) skape høyere verdiskapning, enn en portefølje bygget opp rundt generelle ressurser (stor porteføljebredde). Dette illustreres av figuren under. Som nevnt tidligere er det naturligvis viktig at ressursene, generelle eller spesifikke, er tett knyttet opp til driften og at de kan føre til konkurransefortrinn.



**Figur 9** Porteføljebredde og total verdiskapning

*Kilde: (Jakobsen & Lien, 2008, 1 utgave, 4 opplag)*

Ressurser kan også være spesifikk i forhold til bestemte aktiviteter. For eksempel å besitte en spesifikk ressurs som er verdifull i forhold til snuoperasjoner, ekspert til å få selskaper i trøbbel tilbake i vekst. En slik spesifikk ressurs kan også være generell i forhold til geografisk område eller bransje. En bedrift med en slik ressurs bør raskt selge seg ut når prosessen som kan nyte godt av ens ekspertise er over, eksempelvis når bedriften er ute av den dårlige trenden og opplever stabil vekst. Fra dette eksempelet ser en at ressurser ofte skaper verdi i ulike perioder eller over ulikt tidsperspektiv. Noen ressurser kan bidra til høy verdiskapning over en begrenset tidsperiode, mens andre ressurser kan bidra til en vedvarende og langsiktig verdiskapning.



Figur 10 Verdiskapningsprofil og optimalt salgstidspunkt

Kilde: (Collis & Montgomery, 1997)

Ifølge kriteriet om eierskapsfortinn bør A være eier så lenge bedriften har høyere marginal verdiskapning enn andre potensielle eiere (B). Fra figuren over fremstår det at optimalt salgstidspunkt for A er når den marginale verdiskapning krysser nivået som eier B kan realisere ved overtakelse.

### 5.1.2 Porteføljerisiko

Risiko kan defineres som usikkerhet om hva konsekvensene blir av en fremtidig situasjon. Et prosjekt med mer enn ett utfall som for eksempel suksess eller fiasko vil derfor innebære risiko. Innenfor forretningsområde er risiko gjerne knyttet til faren for å tape penger på en investering. Risikoen til et prosjekt består av systematisk og usystematisk risiko.

*Systematisk risiko* (markedsrisiko) er risiko som alle selskaper er utsatt for. Eksempler på systematisk risiko er konjunkturer, rentenivå, oljepris og internasjonale forhold som krig. Risikoen kan ikke diversifiseres bort, og alle selskaper er utsatt for systematisk risiko i større eller mindre grad. (Bøhren & Michalsen, 2002)

*Usystematisk risiko* er selskapsspesifikk og avhenger av hvilken bransje selskapet opererer i. Ved å differensiere porteføljen i ulike bransjer kan en bedrift teoretisk sett bli kvitt all usystematisk risiko. De ulike investeringene kan individuelt bære like mye risiko, men den totale risikoen vil bli redusert. Et selskap vil være mindre risikoutsatt ved en diversifisert portefølje enn ved en enkeltinvestering. Hvor stor andel de ulike investeringene utgjør av porteføljen vil også avgjøre den totale risikoen (ibid.).

Det finnes derimot argument for ikke å diversifisere virksomheten over mange bransjer for å fjerne eller redusere usystematisk risiko. Ett argument er at en investor eller bedrift kan differensiere porteføljen sin bedre ved hjelp av kapitalmarkedet enn å selv entre nye produktmarkeder. Beveger et selskap seg utenfor bransjen de opererer i, og besitter konkurransefortrinn eller høy konkurranseevne, kan kjernekompetansen svekkes (ibid.).

### 5.1.3 Ressursbasert teori

Ressursbasert teori kan benyttes til å forklare hvorfor noen bedrifter gjør det bedre enn andre når de konkurrerer i samme omgivelser.

*"Firm resources include all assets, capabilities, organizational processes, firm attributes, information, knowledge, etc. controlled by a firm that enable the firm to conceive of and implement strategies that improve its efficiency and effectiveness"*

(Barney, 1991)

Av Barneys definisjon gis det forståelse for en nær kobling mellom ressurser og konkurranseevne. Som nevnt tidligere (jf. side 31) kan det tas utgangspunkt i en SVIMA-analyse for å analysere de ressursene en bedrift besitter. For at en ressurs skal kunne gi opphav til unormalt høy avkastning over tid og dermed skape et varig konkurransefortrinn må SVIMA-kriteriene oppfylles. Ressursene må være *sjeldne, viktige, ikke-imiterbare, mobiliserbare og approprierbare*.

#### **Sjelden**

Bedrifter har ikke de samme ressursene i lik mengde og kvalitet. En bedrift må besitte ressurser andre bedrifter ikke har for å forklare forskjeller i lønnsomhet. Altså må varige konkurransefortrinn baseres på ressurser som er sjeldne.

#### **Viktig**

At en bedrift har ressurser ingen andre har er ikke tilstrekkelig for at bedriften skal kunne oppnå et varig konkurransefortrinn. Ressursen kan være triviell i bedriftens drift og ikke ha en stor innvirkning på bedriftens kostnader eller inntekter. For at en ressurs skal kunne være viktig må den ha stor innflytelse på kundenes betalingsvilje, kostnadene ved å betjene kundene eller begge deler.

#### **Ikke Imiterbar**

En ressurs må også være vanskelig å imitere eller kopiere for konkurrentene om den skal gi et vedvarende konkurransefortrinn. Konkurrenter kan ofte kopiere eller erstatte ressursen med en ressurs som gir tilsvarende samme nytte.



### **Mobiliserbarhet**

Det hjelper derimot lite å besitte en slik ressurs dersom bedriften ikke klarer å utnytte potensialet ressursen gir og konvertere dette til økonomisk verdi. De er gjerne to måter dette kan forekomme på. Bedriften har ikke formulert en strategi som aktivt og effektivt tar i bruk den aktuelle ressursen, eller at bedriften har ulemper på andre komplementære ressurser som utligner de fordelene den aktuelle ressursen har. Har bedriften unormalt lav verdiskapning på enkelte ressurser som er komplementære med den ressursen som skaper unormalt høy verdiskapning hjelper ikke en utformet strategi som effektivt tar i bruk den gode ressursen. Det er altså avgjørende at ressursen kan mobiliseres til å skape økonomiske verdier.

### **Approprierbarhet**

Skulle en klare å oppfylle alle kravene som er nevnt hittil og oppnå økonomisk verdi er det ikke sikkert at bedriften klarer å sitte igjen med verdien selv. Avkastningen fra eide ressurser tilfaller ikke alltid bedriften ettersom produktprisen i velfungerende markeder gjenspeiler det fremtidige inntjeningspotensialet. Et annet poeng er at noen ressurser er relasjonsspesifikke, hvilket bidrar til at motparten kan oppnå forhandlingsmakt.

De fem karakteristikaene i SVIMA-analysen danner grunnlag for et analyseverktøy, hvor ressursene vurderes opp mot de ulike kriteriene. En ressurs må oppfylle alle kravene i SVIMA-analysen for å gi et varig konkurransefortrinn

Tabell 12 SVIMA-analysen

<b>Sjelden</b>	<b>Viktig</b>	<b>Ikke Imiterbar</b>	<b>Mobilisert</b>	<b>Approprierbar</b>	<b>Utfall</b>
Nei	Ja	Ja	Ja	Ja	Paritet
Ja	Nei	Ja	Ja	Ja	Trivielt fortrinn
Ja	Ja	Nei	Ja	Ja	Midlertidig fortrinn
Ja	Ja	Ja	Nei	Ja	Potensielt varig fortrinn
Ja	Ja	Ja	Ja	Nei	Varig, ikke beholdt fortrinn
Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Varig, beholdt fortrinn

## **5.2 Risikoanalyse**

Teoridelen, under dette kapittelet bygger på forelesninger og forelesningsnotater i faget BUS436 Prosjektanalyse. Pensumboken *Prosjektanalyse – Investering og finansiering* skrevet av Bøhren og Gjærum (2009) er også benyttet.

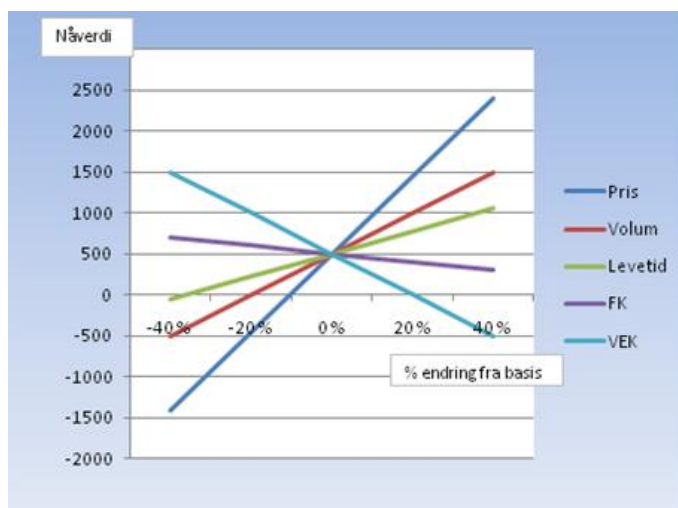
Om en investering gis klarsignal eller ikke, må avgjøres før endelig utfall av den aktuelle investeringen er kjent. En risikoanalyse bør derfor inkluderes for å belyse hvilken risiko som er knyttet til investeringen. De neste underpunktene vil presentere to slike analyser: følsomhetsanalyse og scenarioanalyse.

### 5.2.1 Følsomhetsanalyse

Følsomhetsanalyser benyttes for å kartlegge hvor følsomt eller sensitivt prosjektet er ovenfor endringer i de økonomiske forutsetningene analysen bygger på.

(Bøhren & Gjørnum, 2009)

En følsomhetsanalyse undersøker altså hva som skjer med nåverdien til en investering når data endres fra de opprinnelige estimatene kontantstrømmen baseres på. Eksempler på variabler som kan analyseres ved hjelp av en følsomhetsanalyse er: pris, volum, levetid, endring i rentenivå, avkastningskrav, faste kostnader og variable enhetskostnader. De variablene som har stor innvirkning på investeringens nåverdi og som er usikre, inkluderes i følsomhetsanalysen. Resultatet av analysen plottes videre inn i et stjernediagram som vist i figuren under. Dette for å kunne danne seg en mening om variablenes relative betydning for prosjektet.



Figur 11 Følsomhetsanalyse vist i et stjernediagram

Kilde: (Bøhren & Gjørnum, 2009)

Figuren viser at variabelen pris har det største stigningstallet, det er da denne som er mest følsom for endringer og vil ha størst påvirkning på nåverdien isolert sett.

En finner kritisk verdi (nullpunktspriisen) for prosjektet der grafen krysser x-aksen og nåverdien er null. Sikkerhetsmarginen for de ulike variablene kan måles ved hvor mye en variabel kan synke eller stige før nåverdien blir null.

Følsomhetsanalysen viser en spredning i nåverdien for ulike utfall. Denne spredningen belyser risikoen i prosjektet. Nåverdien er derfor utregnet ved å diskontere kontantstrømmen med risikofri rente. Dette for ikke å inkludere risiko to ganger.

Følsomhetsanalyse er en forholdsvis enkel risikoanalyse. Den har derfor sine begrensninger. Den største er at analysen, som forklart her, er partiell. Bare en variabel av gangen kan endres. Dette gjør at analysen kan bli urealistisk. Økes salgsprisen er det meget mulig at salgsvolumet blir påvirket siden en prisøkning ofte fører til en reduksjon i volum, og motsatt. En slik effekt blir ikke vist i en følsomhetsanalyse. En annen mangel ved denne analysen er at den ikke tar hensyn til sannsynligheten for at variablene endrer seg. Av stjernediagrammet over får en inntrykk av at prisen er den viktigste variabelen siden den har størst stigningstall. Det kan likevel være at det er liten sannsynlighet for at prisen endrer seg men stor sannsynlighet for at volum endrer seg slik at volum dermed utgjør en større risiko og i så måte er viktigere. Følsomhetsanalysen tar heller ikke hensyn til at eieren kan gjøre endringer som reduserer en eventuell nedgang i etterspørsel ved å sette ned prisen slik at den negative endringen blir redusert.

Følsomhetsanalysen er likevel et nyttig verktøy for beslutningstakeren. Fremgangsmåten gir en uformell og intuitiv innsikt i hvordan de ulike variablene kan påvirke nåverdien til investeringen, slik at beslutningstaker kan bedømme prosjektets usikkerhet på et tallmessig grunnlag.

### 5.2.2 Scenarioanalyse

En scenarioanalyse er en videreutvikling av følsomhetsanalysen. Den tar blant annet hensyn til at variabler avhenger av hverandre. I tillegg kan ulike scenarioer opprettes og flere variabler endres fra basisverdiene samtidig. Dette for å få et mer virkelighetsnært bilde av hvordan endringene påvirker nåverdien. På denne måten kan det korrigeres for en nedgang i etterspørsel ved for eksempel å senke prisen eller øke markedsføringsbudsjettet.

### 5.2.1 Avkastningskrav

Investors egenkapitalkostnad finnes ved hjelp av Capital Asset Pricing Model (CAPM). Egenkapitalkostnaden kan kalkuleres ved følgende uttrykk.

$$r_E = r_f(1 - \tau) + \beta_E[E(r_M) - r_f(1 - \tau)]$$

Hvor ( $\tau$ ) er skattesatsen på 28 %,  $r_f$  er risikofri rente,  $\beta_E$  er egenkapitalbeta og  $E(r_M)$  er markedsavkastningen

Det første leddet i formelen tar hensyn til tids- og inflasjonselementet i kapitalkostnaden. Det andre leddet gir risikokostnaden uttrykt ved produktet av mengden systematisk risiko ( $\beta_E$ ) og kostnaden per risikoenhet [ $E(r_M) - r_f(1 - \tau)$ ] (markedspremien).

CAPM tar kun hensyn til systematisk risiko involvert i prosjektet fordi usystematisk risiko kan diversifiseres bort og skal derfor ikke inngå i avkastningskravet. Modellen forutsetter altså at investorer er fullt ut diversifisert (Bøhren & Gjørsum, 2009).

En bedrifts totalkapitalkrav kan finnes ved å benytte Weighted Average Cost of Capital (WACC) formelen. WACC kan uttrykkes slik:

$$WACC = W_E * r_E + W_G * r_G(1 - t)$$

Totalkapitalmetoden vekter egenkapitalkravet  $r_E$  med andel egenkapital  $W_E$  og finanskostnaden  $r_G*(1-t)$  med gjeldsandel.

### 5.3 Verdsettelse

Verdivurdering er ikke en eksakt vitenskap. Verdien på et selskap vil være forskjellig sett fra kjøpers, selgers og kreditors synsvinkel. Ved en verdivurdering er det flere metoder å velge mellom. To av metodene er kontantstrømbasert metode og substansverdi av egenkapitalen.

#### **Kontantstrømbasert metode**

En slik metode tar utgangspunkt i kontantstrømmen til selskapet for å finne et estimat på selskapets verdi. Analysen forutsetter at verdien av egenkapitalen er lik nåverdien av alle fremtidige kontantstrømmer (Damodaran, 2002)

$$V(0) = \frac{\sum_{t=1}^{\infty} KS(t)}{(1 + k)^t}$$

Hvor  $V(0)$  er verdi av egenkapitalen i dag,  $KS(t)$  er Kontantstrøm i år  $t$  og  $k$  er avkastningskravet til egenkapitalen.

Det er umulig å predikere kontantstrøm i all fremtid. Derfor er det nødvendig å gjøre forenklinger i formelen. En vanlig forenkling er å anta at kontantstrømmen vil ha en stabil vekst i all fremtid. Med denne antagelsen kan formelen skrives om til

$$V(0) = \frac{KS(1)}{k - g}$$

Hvor  $KS(1)$  er kontantstrøm år 1 og  $g$  er vekstraten i kontantstrømmen

Det er vanlig å foreta en beregning av kontantstrømmen i en eksplisitt periode og så predikere verdien av de resterende periodene (horisontverdi) ved bruk av Gordons formel.

$$\text{Horisontverdi} = \frac{KS(T)}{k - g}$$

Hvor  $KS(T)$  er kontantstrømmen i det første året etter eksplisitt periode.

Modellen forutsetter at egenkapitalkravet er større enn vekstraten.

Et selskaps fremtidige vekstrate ( $g$ ) er et produkt av rentabiliteten av kapitalavkastningen ( $R$ ) og den andelen av overskuddet som reinvesteres i selskapet ( $b$ ) (Damodaran 2001).

### **Balansebasert metode.**

Balansebaserte metoder tar utgangspunkt i siste oppdaterte balanse og korrigerer for mer- eller mindreverdier. Balansebaserte metoder blir ofte brukt dersom selskap skal avvikle driften, eller dersom bransjen har et aktivt annenhåndsmarked. Det finnes flere ulike metoder å fastslå verdien av balansen på, blant annet:

### **Matematisk verdi**

Matematisk verdi viser regnskapsmessige verdi av egenkapitalen basert på regnskapslovens vurderingsregler. De reelle verdiene vil ofte avvike sterkt fra matematisk verdi fordi regnskapsloven er basert på forsiktighetsprinsippet.

### **Substansverdi**

Substansverdien av egenkapitalen er markedsverdien fratrukket gjeld inkludert latent skattegjeld. Når markedsverdier ikke er tilgjengelig erstattes de ofte med gjenanskaffelsesverdier justert for alder.

## 6.0 Analyse

Analysedelene i rapporten har basert seg på Hoemgruppens uttalte ønske om at analyser foretas i henhold til forsiktighetsprinsippet.

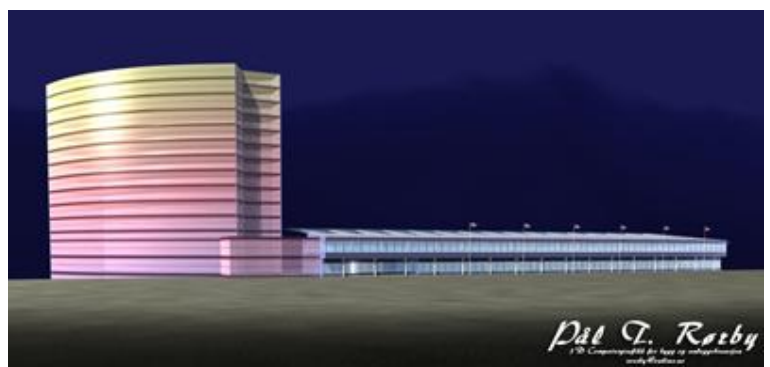
### 6.1 Detaljert prosjektbeskrivelse

Det er vanlig å benytte tre ulike klassifiseringer for hotell; Full Service, Mellomklasse eller Bed & Breakfast. Det mest luksuriøse alternativet er Full Service og det mest sparsommelige Bed & Breakfast, Mellomklasse befinner seg naturligvis en plass i mellom.

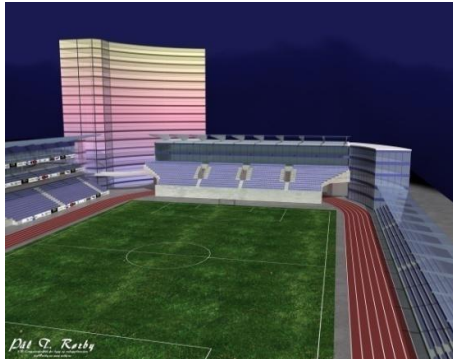
Hoemgruppen har tidligere vært i tvil om hvordan de ville utforme Atlanterhavshotellet i forhold til de ulike typene, men et valg er foretatt og det ble Full Service. Dette innebærer blant annet en høy servicegrad og en pris i det øvre sjiktet av hva som kreves i det aktuelle hotellmarkedet. Atlanterhavshotellet vil også falle under beskrivelsen byhotell.

#### 6.1.1 Lokalisering

Ideen bak Atlanterhavshotellet er å legge hotellet i tilknytning til byens nye og moderne badeland og å kombinere bygging av fotballstadion til Kristiansund ballklubb med bygging av hotell. Dette ville ført til samlokaliseringsfordeler for prosjektet og spare byggekostnader. Hotellet vil ligge cirka 15 minutters gange fra Kristiansund sentrum og har i tillegg til badeland nær tilknytning til; to idrettshaller, stor kunstig skøytebane, stor innendørshall (Nordvesthallen) og Folkeparken som er et turområde med gangstier, badestrand og småbåthavn.



Hotellet er tiltenkt å bygges i en av stadionsvingene slik at det er direkte tilgang mellom hotell og næringsareal i stadionbygget. Dette for å utnytte noe av næringsarealet i stadion til blant annet konferansefasiliteter.



Hotellet er tegnet som en buet høyblokk på inntil ni etasjer med næringsareal i de nærmest tilknyttede stadiondelene. Her er det planlagt en konferansesal med kapasitet til 500 deltakere. Hotellet er planlagt med 200 rom, hvorav 10 rom er spesielt tilpasset langtidsleie med muligheter for ”self serve”, fordelt over 8 etasjer. Det er forutsatt at hotellet vil holde åpent hele året, altså 365 dager.

Hoemgruppen ser for seg direkte adkomst til badeland fra hotellets resepsjon gjennom en overbygd gangvei. Hotellet vil også ha mulighet til å gi gjestene spesialpakker for adgang til badeland. I tillegg vil hotellet ha mer eller mindre direkte adkomst til Nordvesthallen gjennom tribuneanlegget, noe som gir ytterlige muligheter for konferanser og store messer. Innenfor en 100 meters radius av hotellet er også fylkets eneste kunstisbane og byens store rekreasjonsområde, Folkeparken lokalisert.



### 6.1.2 Status for tomt og omregulering

Hoemgruppen har fått håndgitt tomten av kommunen frem til ett år etter ferdig regulering foreligger, med muligheter til å forlengelse. Hotellplanene fordrer en forholdsvis omfattende kommunal behandling da en forutsetning for bygging er at det er plass til en ny tofelts innfartsvei inn til sentrum. Hoemgruppen har opplyst at konsernet har jobbet med omregulering og planlegging i over to år og planene har vært ute til førstegangs offentlig

høring. Andregangs høring forventes i løpet av sommeren 2010 og endelig behandling i bystyret og godkjenning i løpet av høsten 2010. Fremdriftsplanen kan bli forsinket dersom behov for store endringer av prosjektet oppstår i løpet av den kommunale behandlingen. Den videre analysen forutsetter, etter innspill fra Hoemgruppen, at forsinkelser ikke vil forekomme. Konsernet har estimert byggestart til begynnelsen av år 2011 og ferdigstilling til slutten av samme år, med påfølgende åpning første januar 2012. Denne fremdriftsplanen er imidlertid inkludert et forbehold om at Hoemgruppen og partneren får anskaffet investorer i løpet av år 2010.

En av de store utfordringene i prosjektet er finansiering og realisering av fotballstadion hvor det forutsettes at kommunen eller andre investorer tar det meste av regningen. Kommunen har i reguleringsarbeidet vanskeliggjort stadionplanene ved å si nei til næringsarealer i deler av stadion. På grunn av disse forholdene blir hotellet nå prosjektert som et frittstående hotell. Utbygger prosjekterer byggingen slik at det er mulig å bygge ut stadion som et byggetrinn nummer 2. Ved å gjøre det kan Hoemgruppen fremdeles realisere fordelene ved å ligge nært det nye stadionet selv om prosjektet ikke vil kunne få realisert eventuelle besparelser ved å samkjøre utbyggingen.

## **6.2 Driftsavtaler**

Et hotellprosjekt i den planlagte størrelsen til Atlanterhavshotellet (200 rom) vil være avhengig av å ha en tilknytning til en av de større og utbredte kjedene i Norge. Dette for å kunne benytte seg av momenter som landsdekkende firmaavtaler, markedsføring og et profesjonelt system for den daglige driften av hotellet. Hoemgruppen har kompetanse på drift av mindre hotell gjennom eierskap i Astoria Hotell, men mangler etter egen innrømmelse kunnskap og organisasjon for å kunne drifte et hotell i denne størrelsen. Nedenfor følger en oversikt over ulike driftsalternativer.

### **6.2.1 Franchiseavtale**

Med en franchiseavtale vil Atlanterhavshotellet kunne benytte kjedens varemerke, bestillingssystemer med mer, men vil selv stå for driften av hotellet. For dette alternativet vil Hoemgruppen betale en avgift til den aktuelle kjeden. En slik avtale vil delvis løse problemet med manglende organisasjon. Etter samtaler med oppdragsgiver er det imidlertid valgt å ikke se nærmere på denne avtaletypen da den ikke løser problemet med drift.



### 6.2.2 Managementavtale

En Managementavtale er lik en vanlig leieavtale. Den grunnleggende forskjellen er at eier vanligvis vil opprette et datterselskap som står for driften ( Horwath HTL, 2008). Kjeden eier inngår en avtale med vil påta seg å drifte hotellet på vegne av eier og få betalt en managementfee. En slik avtale vil innebære at alle ansatte med unntak av hotelldirektøren vil være ansatt i eiers selskap. Avtalen vil medføre betydelig større risiko for eier som blant annet ikke er sikret noen minimumsleie og står med et større ansvar overfor ansatte. Slike avtaler er ikke spesielt utbredt i Norge, men er ofte benyttet ellers i Europa og i USA. En Managementavtale kan vurderes av oppdragsgiver, men er ikke anbefalt av denne rapporten. Dette begrunnes med at prosjektet innebærer en relativt stor investering sammenlignet med Hoemgruppens nåværende virksomhetsportefølje, usikkerhet knyttet til utviklingen av fremtidig etterspørsel etter at finanskrisen slo til og potensielle likviditetsproblemer knyttet til drift de første årene. Rapporten antar at dette samlet utgjør en så stor risiko at den potensielle ekstra gevinsten som kan hentes ved en Managementavtale, kontra en standard leieavtale, ikke kan forsvare valget.

### 6.2.3 Leieavtale

Ved inngåelse av en leieavtale påtar kjeden seg som leietaker å drive hotellet for egen regning og risiko. Eier minimerer på denne måten mye av sin risiko. Utgifter vil være begrenset til lånets kapitalkostnad og vedlikehold av den utvendige bygningsmassen. Inntekter vil gjerne være en kombinasjon av variabel leie og minimumsleie. I en slik avtale vil altså kjeden ta på seg mye av risikoen involvert i prosjektet. Hoemgruppens problem vedrørende manglende kunnskap og organisasjon knyttet til drift av et stort hotell vil også bli løst ved en slik leieavtale.

Etter samtaler med Hoemgruppen er det valgt å basere det videre arbeidet rundt en leiekontrakt fremforhandlet mellom Hoemgruppen og en av de fem største kjedene i Norge. Det antas altså at Hoemgruppen og den aktuelle kjeden vil komme til enighet om en leieavtale i løpet av den nærmeste fremtid for resten av rapporten. Under følger noen viktige momenter i den aktuelle kontrakten.

Hotellprosjektet vil være et såkalt "turn key" prosjekt hvor utleier eier alt inventar og løse innredninger. Kontrakten stipulerer en leietid på 10 år. Som nevnt vil leien bestå av to momenter. Leietaker vil betale det beløpet som er høyest av variabel leie og minimumsleie.

Den variable leien vil bestå av 33% av hotellets rominntekt og utleie av fasiliteter, og 12% av varesalg og andre inntekter. Den variable leien skal aldri overgå 115 prosent av minimumsleien.

Minimumsleien for de første tre årene vil være 17, 21 og 23 millioner. Deretter vil leien stige med 70% av kpi de resterende årene av kontraktsperioden. Minimumsleien vil være begrenset av en buffer på 28 millioner som vil gjelde for hele perioden og angi en øvre grense for hvor mye leietaker vil måtte betale i tillegg til den variable leien. Leien skal betales i slutten av hver måned og Hoemgruppen har en opsjon på å forlenge kontrakten med ett år.

## 6.3 Fremtidig utvikling av hotellmarkedet

### 6.3.1 Forventet tilbudsutvikling

De siste årene har mange hotellplaner vært lansert i Kristiansund, både utvidelser og nye hotell. Under følger en kort fremstilling av de ulike prosjektene og dagens status.

I januar 2008 annonserte Marriott sitt fremtog i det norske og skandinaviske markedet med mål om 20 til 25 hotell under Marriott paraplyen innen få år (Berglihn, 2008). Ett av disse prosjektene var det såkalte *flyplasshotellet*. Hotellet skulle ha 155 rom fordelt på seks etasjer og store konferanselokaler og en kostnadsramme på vel 260 millioner kroner. Det har vært forskjellige planer for oppstart og på ett tidspunkt skulle hotellet åpne sommeren 2008. Tomten var kjøpt i Kristiansund og alt stod klart, men dette ble i november 2009 lagt på is. Ifølge representanten for Marriott i Norge er det likevel ikke utelukkende at prosjektet i fremtiden vil bli realisert (Tidens Krav IV, 2009). Siden det ikke foreligger noen konkrete planer antas det at dette hotellet ikke realiseres i nærmeste fremtid da det er kommet ett nytt hotell, Thon hotellet, og konkrete planer om å realisere Atlanterhavshotellet.

I følge Direktøren ved *Thon Hotel Kristiansund*, Britta Joø, har hotellet tegninger for et byggetrinn to, dette innebærer flere rom og økt konferansetilbud. Hun opplyser derimot at det ikke foreligger noen planer om å realisere dette i nærmeste fremtid. Det forutsettes dermed at dette ikke blir bygget i prosjektperioden.

I løpet av forsommeren 2010 vil *Astoria Hotell* utvide med 19 nye rom. De nye rommene kommer i øverste eller nest øverste etasje i den fem etasjes store bygården. En heis er under planlegging for enklere tilgang til rommene i de øverste etasjene. Hotelledelsen håper å få heisen på plass i løpet av de neste tre årene (Bach, 2010).

Det kan dermed konkluderes med at hotellkapasiteten i den nærmeste fremtid vil se slik ut i Kristiansund.

Tabell 13 Fremtidig hotellkapasitet i Kristiansund

Hotell	Kapasitet
Dagens situasjon	501
Astoria Hotell (utvidelse)	19
Atlanterhavshotellet	200
<b>Sum kapasitet</b>	<b>720</b>

### 6.3.2 Forventet etterspørselsutvikling

For å kunne estimere den fremtidige utviklingen av etterspørselen etter hotellrom i Kristiansund er det analysert ulike forhold internasjonalt, på landsbasis og lokalt.

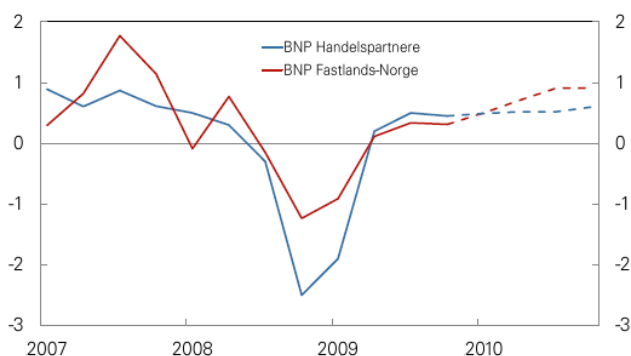
#### Makroøkonomi

En av de viktigste makroøkonomiske trendene de siste årene har vært finanskrisen som slo til for fullt høsten 2008 (Mathiassen, 2010). For å motvirke krisen ble det delt ut krisepakker til næringer som var i finansiell trøbbel. Et eksempel på dette er USAs mange krisepakker til bil- og banknæringen. I tillegg reagerte mange land som ble utsatt for finanskrisen med store rentekutt og økte offentlige utgifter for å stimulere økonomien og oppnå økonomisk vekst. Denne ekspansive politikken ble i stor grad finansiert ved hjelp av store låneopptak, har i senere tid ført til at land har problemer med å håndtere gjelden sin. De såkalte PIGS landene (Portugal, Irland, Hellas og Spania) er eksempler på land som er på et kritisk eller på vei til et kritisk punkt i sin økonomi hvor de ikke lenger er i stand til å håndtere sin gjeld. Gjeldssituasjonen har allerede skapt finansiell uro på verdensbasis og for å løse den er mange land tvunget til å føre en mer kontraktiv politikk med lavere statlige utgifter og høyere skatter. Slike kutt vil kunne få store konsekvenser for økonomien i landene det gjelder. De risikerer å ikke bare kutte underskuddene, men også den økonomiske veksten. Lavere økonomisk vekst vil igjen bidra til å gjøre det enda vanskeligere å håndtere gjelden. Situasjonen vil antageligvis ikke bare føre til redusert vekst i de landene det gjelder, men også bidra til å skape økt internasjonal usikkerhet som kan ha en negativ effekt på den globale økonomien, blant annet gjennom å ramme kredittmarkedet. Det internasjonale pengfondet og eurolandene har motvirket denne usikkerheten ved å lansere en krisepakke på 750 milliarder euro. Men kriselandene må likevel føre en veldig kontraktiv politikk for å løse gjeldsproblemene.

For hotellindustrien kan dette resultere i en reduksjon av utenlandske turister i ferie- og fritidssegmentet ettersom potensielle turister får lavere kjøpekraft og usikkerheten rundt den økonomiske fremtiden stiger. Denne usikkerheten vil antageligvis også bidra til å redusere antall reisende i yrkes segmentet og det vil arrangeres færre konferanser.

Norge er i den heldige situasjonen at landet har store oppsparte midler som kan benyttes for å finansiere krisepakken og landet er dermed ikke i en prekær økonomisk situasjon. Den økonomiske situasjonen i mange andre land vil likevel ramme den lille norske økonomien blant annet gjennom redusert utenlandsk etterspørsel. Noen av de hardeste rammede landene er Europeiske, og Europa er Norges desidert viktigste handelspartner. Europa utgjorde 67% av Norges eksportmarked i 2009 (Mohr, 2010).

På en annen side er det momenter som isolert sett indikerer at den norske økonomien kan oppleve en positiv utvikling de nærmeste årene. Nedgangen i den norske økonomien stoppet opp i annet kvartal 2009 etter å ha vart siden høsten 2008 (Gjedrem, Norges Bank, 2010). Norges Bank mener at lavkonjunkturen antageligvis vil bli kortvarig og at BNP vil stige fremover Dette er illustrert av figuren under.



Figur 12 Prosentvis endring BNP Norge og handelspartnere

Kilde: (Gjedrem, Norges Bank, 2010)

Veksten begrunnes med lav rente, økning i offentlige utgifter og høye oljeinvesteringer som har bidratt til å holde veksten oppe (ibid.)

Norske bedrifter forventer også en bedring i økonomien. NAVs nasjonale bedriftsundersøkelse for 2010 viser at sysselsetningsforventningene har økt i alle landets fylker utenom Aust-Agder, Akershus og Sogn og Fjordane. Nasjonalt har forventningen om etterspørselen etter arbeidskraft økt med 14% fra 2009. Bedriftenes sysselsetningsforventninger er fremdeles under det de var for 2007 og 2008, da dette var

meget gode år. Undersøkelsen konkluderer i tillegg med at det er færre bedrifter som forventer å nedbemanne enn ved fjorårets rapport. Bedriftene mener altså selv at sysselsettingen vil øke i 2010 sammenlignet med 2009. (NAV II, 2010)

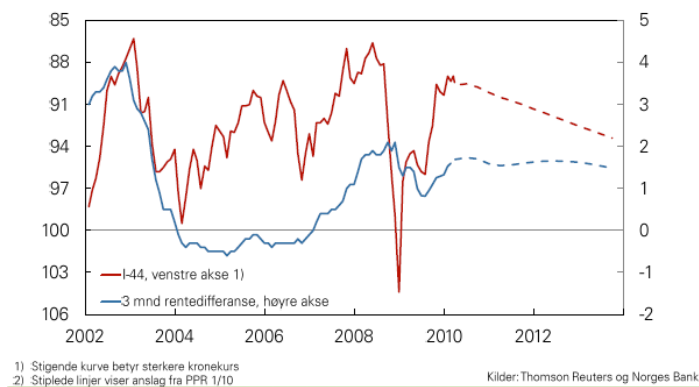
På fylkesnivå er det også momenter som tyder på en positiv utvikling. NAVs fylkesrapport for 2010 konkluderte med at optimismen i Møre og Romsdals bedrifter har økt fra fjoråret, og er nå blant de mest optimistiske i landet. Det kommer frem at trendene på landsbasis også gjelder for fylket. Etterspørselen etter arbeidskraft har økt (20% mot landets 14%) og færre bedrifter forventer å nedbemanne sammenlignet med fjoråret. For de ulike regionene i fylket er analysen ikke like detaljert, men det fremkommer at økningen er større for Sunnmøre enn Nordmøre. Begge regionene er likevel positiv til fremtiden.

Utviklingen innad i den norske økonomien ser isolert sett bra ut, men landet er avhengig av at de viktigste handelspartnere i Europa og ellers i verden ikke går inn i en sterk nedgangskonjunktur.

*Hvis krisen slår inn i Europa, er det ikke nok å reise til fjells og tro at det går over.*

*Finansminister Sigmund Johnsen ( (Becker, 2010)*

På bakgrunn av dette antas en moderat positiv utvikling for den norske økonomien de neste tre årene. Hotellnæringen blir påvirket ved norske bedrifters økte tro på den økonomiske fremtiden og bedre lønnsomhet. Antageligvis vil dette gi et positivt utslag på etterspørselen etter hotellrom. Bedrifter vil igjen ta seg råd til å arrangere konferanser og i større grad sende ansatte på jobberelaterte reiser som involverer hotellovernattinger. For privatpersoner betyr bedre økonomi - råd til flere feriedøgn. Dette vil hjelpe den norske hotellnæringen dersom deler av økningen blir tatt ut i gjestedøgn i Norge. Andelen nordmenn som ferierer i Norge vil avhenge av hvor godt Norge blir promotert som reisemål og prisdifferansen mellom en ferie i Norge og utlandet. Prisdifferansen vil i stor grad avhenge av kronekursens utvikling. Norges Bank forventer at kronekursen vil forbli på nivå med mars 2010 frem til fjerde kvartal 2010 for så å svekke seg noe. Den sterke kronekursen i starten av 2010 skyldtes blant annet den stigende rentedifferansen mellom Norske og utenlandske renter i starten av året (Gjedrem, Norges Bank, 2010).



**Figur 13 Rentedifferanse og importveid valutakurs januar 2002 – desember 2013**

*Kilde:* (Gjedrem, Norges Bank, 2010)

Figuren over illustrerer at rentedifferansen forventet å avta. Dette vil naturligvis avhenge av hvordan Norges handelspartnere setter sin styringsrente. De utenlandske styringsrentene vil igjen avhenge av hvordan deres økonomi forandrer seg. Med en negativ økonomisk utvikling i utlandet kan denne differansen øke. Dette vil bidra til at kronekursen styrker seg og flere norske ferie og fritidsreisende velger utlandet som feriemål. Negativ utvikling i internasjonal økonomi kan også tenkes å få en motsatt konsekvens. Investorers økte risikoaversjon kan føre til at de trekker seg ut av små valutaer, noe som vil kunne svekke den norske kronen.

De internasjonale makroøkonomiske forholdene diskutert over vil antageligvis ha en negativ påvirkning på etterspørselen etter hotellrom i Norge. På en annen side er de norske forholdene vurdert til å ha en positiv innvirkning på den totale etterspørselen etter hotellrom. Rapporten antar at den norske økonomien vil ha størst påvirkning på den norske hotelletterspørselen. Det legges derfor til grunn en svak stigning i etterspørselen på bakgrunn av den makroøkonomiske utviklingen de neste tre årene. Et usikkerhetsmoment her er effekten av finanskrisen som ikke har vist noen stor effekt på Kristiansunds hotellmarkedet til nå. Dette kan skyldes oljeindustriens dominans innenfor Kristiansunds næringsliv. Som nevnt i kapittel 2.3 blir ikke oljeindustriens aktivitetsnivå, og dermed underleverandørenes aktivitetsnivå, påvirket i stor grad på kort sikt.

### **Lokale forhold i Kristiansund**

Endringer i lokale faktorer vil naturligvis ha en påvirkning på hotelletterspørselen. Den videre analysen vil gjøres segmentspesifikk da ulike faktorer vil påvirke de ulike segmentene. Det vil predikeres en etterspørselsutvikling for de ulike segmentene tre år frem i tid. Det er vanskelig å estimere segmentspesifikt lengre frem i tid enn dette. For de resterende årene vil det

predikeres en felles etterspørselsøkning basert på historisk utvikling. Flere av de følgende momentene er gjennomgått i tidligere kapitler og vil derfor holdes kort.

#### Kurs og konferansesegmentet

Tabell 8 i kapittel 4.1.3 illustrerte at den totale etterspørselendringen for kurs og konferansesegmentet de siste 11 årene har vært negativ og sunket med 19%. Dette tilsvarer en årlig reduksjon på nærmere 2%. Trenden har vært motsatt de siste fire årene da etterspørselen har steget med gjennomsnittlig 2% per år. Dette segmentet er riktignok så lite i Kristiansund at én forholdsvis stor konferanse fra eller til er alt som skiller mange av årene, forutsatt at konferansen generer overnattinger. Figur 5 i kapittel 4.1.3 illustrerte at desember måned 2009 var meget god for dette segmentet. Dette har en sammenheng med det nye konferansetilbudet fra Thon hotellet og at de arrangerte to konferanser i denne tidsperioden (Joø, 2010).

Kristiansund har hatt forholdsvis dårlige konferansefasiliteter de siste årene, spesielt for større konferanser med over 220 deltakere. Når Thon hotellet åpnet i slutten av 2009 ble konferansetilbudet forbedret med en sal til 280 personer. Dette er det største antall deltakere byens hotell har mulighet til å sette opp et helhetlig konferansetilbud for, uten å flytte rundt på deltakerne. Ved større konferanser benyttes Caroline Kino (340 personer).

Desemberkonferansen er den største årlige konferansen som arrangeres i byen, de benytter Caroline Kino som sal. Flere ganger de siste årene har konferansen hatt venteliste opp mot 100 personer (Hovde, 2010). Det kan altså konkluderes med at byen ikke har kapasitet til å arrangere konferanser større enn 340 deltakere og ved flere enn 280 deltakere kan ikke konferansen arrangeres i ett bygg. Fra samtaler med Britta Joø, direktør ved Thon Hotell Kristiansund, er det opplyst at de flere ganger i sin korte tid i Kristiansund har avvist konferanser grunnet for små saler.

Konferansesegmentet utgjør 7% av den totale etterspørselen i Kristiansund. Sammenlignet med nabobyene (tabell 9, kapittel 4.1.3) er dette lavt. Molde og Ålesund har gode konferansetilbud (eksempelvis har Rica Seilet Hotel i Molde konferansekapasitet til 800) og segmentet utgjør henholdsvis 11% og 9% av den totale etterspørselen. Målt i antall overnattinger har Molde nesten dobbelt så mange i dette segmentet, mens Ålesund har tre ganger så mange som Kristiansund.

Usikkerheten i Europa vil kunne påvirke norske næringer og dermed føre til at det blir brukt mindre penger på konferanser. Dette vil i så fall ha en negativ innvirkning på segmentets vekst. Segmentet er imidlertid lite utviklet i byen og ny kapasitet som Thon hotellet, og etter hvert Atlanterhavshotellet, antas å føre til en vekst, totalt sett, de neste årene. Den årlige veksten estimeres til 5% for de neste tre årene.

#### Yrkessegmentet

Tabell 8 i kapittel 4.1.3 illustrerte at den totale etterspørselsøkningen for yrkessegmentet de siste 11 årene har vært 84%. Dette tilsvarer en årlig økning på nærmere 6%. De siste fire årene har den gjennomsnittlige årlige veksten vært på over 8%.

Den generelle næringsutviklingen diskutert i kapittel 2.2 viste at Kristiansund har hatt en sterk utvikling innenfor oljenæringen og tilsluttende virksomhet. Dette har bidratt til en sterk økonomisk utvikling de siste årene. Fra samtaler med kommunikasjonssjef Kitty Eide ved Shells driftsavdeling i Kristiansund fremkommer det at Shell har en strategi om vekst i regionen. Den fremtidige næringsutviklingen (kapittel 2.3) ser positiv ut for oljebransjen og byen dersom Norges Banks prediksjoner om svakt stigende oljepris fra dagens nivå holder.

Bedriftene på Nordmøre er generelt positive og forventer stigning i sysselsettingen i løpet av 2010. Momenter som forbedret infrastruktur som gir lettere tilgang til Kristiansund fra de nærliggende distriktene og bompengefri innfartsvei via Krifast vil også bidra positivt til næringsutviklingen i byen.

Diskusjonen over indikerer en vekst i etterspørselen de neste årene, men på grunn av usikkerheten i resten av Europa er det vanskelig å budsjettere med en stor etterspørselsøkning i dette segmentet. Selv om april måned 2010 var en god måned for dette segmentet merket næringen en nedgang i etterspørselen i første kvartal 2010. Det er valgt å budsjettere med en svak årlig etterspørselsøkning for segmentet på 3% for de neste tre årene.

#### Ferie og fritidssegmentet

Tabell 8 i kapittel 4.1.3 illustrerte at den totale etterspørselendringen for ferie og fritidssegmentet de siste 11 årene har vært negativ og sunket med 10%. Dette tilsvarer en årlig reduksjon på under 1%. Segmentets etterspørsel har opplevd vekst og reduksjon de siste fire årene men den totale utviklingen har vært negativ.



Fra samtaler med flere hotelldirektører i Kristiansund er det opplyst at ferie og fritidssegmentet har vært nedprioritert de siste årene. Dette valget forsvares med at beleggsprosenten har vært meget høy og at hotellene derfor har reservert seg for å ta imot for mange turistgrupper. De siste årene har hotellene ønsket å ha ledige rom da det forholdsvis ofte har kommet yrkeskunder på kort varsel som har generert meget gode priser.

Tabell 10 i kapittel 4.1.3 viste at utviklingen i 2010 blant annet er en drastisk reduksjon i belegget. Dette er et resultat av det nye Thon hotellet og den økte kapasiteten. Kristiansunds hotell vil dermed ha mulighet til å fokusere på ferie og fritidssegmentet i tillegg til fokus på yrkeskundene.

Fra diskusjonen rundt makroøkonomiske forhold kan det antas at tursiter fra spesielt Europa vil få dårligere råd i årene som kommer, som vil resultere i færre turister til Norge. Kristiansund har likevel hatt lite turisme de siste årene, en reduksjon i utenlandske turister til Norge vil dermed ha liten effekt for hotellmarkedet i byen.

Sammenlignet med nabobyene (tabell 9, kapittel 4.1.3) utgjør også ferie og fritidssegmentet en mindre del av den totale etterspørselen for Kristiansund og på dette grunnlaget bør det være muligheter til forbedring. På en annen side har nabobyene, etter forfatterens mening, bedre og flere attraksjoner. Ålesund er en av få jugendbyer i verden og er nærmeste by til Geirangerfjorden. Molde har de siste årene hatt et godt tippelagalag med muligheter for å spille i Europeiske byer, Moldejazz er internasjonalt kjent og byen har en fantastisk sjøpromenade. Det forventes derfor ikke at Kristiansund skal komme opp til nabobyenes nivå, men det antas at byen fremdeles har et forbedringspotensial da det har vært lite fokus på segmentet tidligere.

Bussturoperatører utgjør en stor potensiell kundegruppe, disse har tidligere vært avvist, men kan nå få større oppmerksomhet (Bach, 2010). Byens infrastruktur er utbedret og innfartsveier til Kristiansund vil bli bompengefri fra 2012. Dette gir bedre tilgang til Atlanterhavsveien og vil telle positivt for bussturoperatører. Kristiansund har også forskjellige festivaler (Nordic Light og Tahiti-festivalen) som har opplevd økende besøkstall fra tilreisende de siste år.

Fra diskusjonen over er det flere momenter som teller negativt for ferie og fritidssegmentet. Siden det har vært lite fokus på denne type kunder tidligere og det er antatt et forbedringspotensial i forhold til nabobyene forutsettes likevel en positiv utvikling. Denne estimeres til en svak årlig økning på 2% de neste tre årene.

For de resterende årene i prosjektperioden vil analysen basere prediksjonen på den historiske utviklingen til den totale etterspørselen. Tabell 7 i kapittel 4.1.3, viste at den historiske utviklingen av etterspørselen til Kristiansund var 38% fra 1998 til 2009. Dette tilsvarer en årlig økning på 3%. De fire siste årene har den gjennomsnittlige årlige veksten vært litt over 4%.

Siste års utvikling har vært negativ for både fylke og land (jf. tabell 4 og 3, i henholdsvis kapittel 4.1.2 og 4.1.1). Som tidligere nevnt er etterspørselen i Kristiansund dominert av yrkessegmentet som igjen er dominert av oljenæringen. Denne næringen er ganske stabil og blir ikke påvirket av momenter på kort sikt men hovedsakelig den langsiktige oljeprisen. Analysen baserer seg på at argumentene lagt frem av Sentralbanksjefen Svein Gjerdrem om at oljeprisen vil holde seg høy holder. Dermed forutsettes det at oljeprisen vil være tilstrekkelig høy til at det er lønnsomt å fortsette aktivitet ved Vestbase. Dette vil føre til at etterspørselen holder seg høy og kan fortsette å stige. I tillegg er Næringslivskonsulenten i Kristiansund kommune, Marianne Hestvik, positiv til fremtidsutsiktene og begrunner dette med at Kristiansund kommune er en av kommunene med størst tilflytning i landet. De som flytter til kommunen er gjerne ingeniører og teknikere med tilknytning til Vestbase som igjen impliserer vekst i Kristiansunds oljeindustri.

Det er naturligvis vanskelig å predikere etterspørselsvekst ti år frem i tid. Analysen velger å følge forsiktighetsprinsippet og legger til grunn en årlig ”steady state” etterspørselsvekst på 2% med bakgrunn i argumentene presentert over.

Dette gir følgende etterspørselsutvikling over de neste ti årene.

Tabell 14 Årlig etterspørselsutvikling fra begynnelsen av 2010

Segment	Januar 2010 – Desember 2012	Januar 2013 – Desember 2021
Kurs og konferanse	5%	
Yrke	4%	
Ferie og fritid	2 %	
”Steady state”		2%

## 6.4 Atlanterhavshotellets lønnsomhet - leietaker

Denne delen av rapporten skal estimere lønnsomheten av Atlanterhavshotellets etablering i Kristiansund for leietaker. Hvilket belegg Atlanterhavshotellet oppnår vil være sterkt avhengig av hvilken rompris hotellet tilbyr. I denne analysen er det imidlertid tatt utgangspunkt i belegg for deretter å predikere en rompris.

### 6.4.1 Belegg

Den følgende analysen vil beregne Atlanterhavshotellets belegg og tar utgangspunkt i etterspørselsprediksjonene for de ulike segmentene i kapittel 6.3.2. Følgende formel vil benyttes:

$$\frac{\text{Segmentets etterspørsel per dag}}{\text{Totalt antall rom i Kristiansund}} * \text{segmentets markedspenetrasjon} = \text{AH segmentbelegg}$$

Generell usikkerhet i prediksjoner er årsaken til at segmentenes etterspørselen ikke er predikert lengre enn tre år frem i tid. Deretter opererer analysen med et totaltall for etterspørselen og en ”steady state” vekstrate for resten av prosjektets levetid. Den samme fremgangsmåten vil benyttes for markedspenetrasjonsanalysen. Dette fører til at følgende formel vil benyttes for årene 2012 til 2021:

$$\frac{\text{Total daglig etterspørsel}}{\text{Totalt antall rom i Krsistiansund}} * \text{Gj. snittlig Markedspenetrasjon} = \text{AH totalbelegg}$$

Markedspenetrasjonsanalysen vil finne mål for Atlanterhavshotellets markedspenetrasjon for de ulike segmentene. Dette vil gjøres ved å sammenligne hva de ulike hotellene kan tilby potensielle kunder. Analysen forutsetter at Full Service hotellene vil operere med høyere rompriser enn Bed & Breakfast hotellene. Utover dette er rompris utelatt fra beleggsberegningene. Analysen vil også benytte resultatene fra spørreundersøkelsen (Jf. vedlegg 16) for hvilke kriterier potensielle kunder vektlegger.

#### 6.3.1.1 Markedspenetrasjon

Markedspenetrasjon er et måltall som viser hvor stor markedsandel en bedrift vil kapre og beskriver dermed hotellets konkurransefortrinn eller andre styrker i markedet (Interim Hospitality Consultants, 2010). En markedspenetrasjon på 1, medfører at bedriften tar nøyaktig ”sin andel” av markedet. Med en høyere markedspenetrasjon vil bedriften kapre en større markedsandel enn sin andel av markedet. Eksempel: Hvis gjennomsnittbelegget i markedet er 50% vil en bedrift med markedspenetrasjon på 1,5 ha et belegg på 75%.

Siden Atlanterhavshotellet vil være av typen Full Service er det naturlig at de største konkurrentene vil være hotellene av samme type; Rica Hotel Kristiansund, Thon Hotel Kristiansund og Quality Hotel Grand Kristiansund. Atlanterhavshotellet vil naturligvis også være i konkurranse med de øvrige hotellene i byen, men ikke i like stor grad da de ulike hotelltypene vil ha ulikt fokus på drift.

### **Kurs og konferansesegmentet**

Analysen forutsetter at kurs og konferanser enten arrangeres i regi av hotellene, i hotellenes lokaler eller at deltakerne i all hovedsak blir boende på ett av hotellene som har et slikt tilbud. Dette medfører at de to Bed & Breakfast hotellene i Kristiansund ikke har noen vesentlig etterspørsel fra dette segmentet. Atlanterhavshotellet vil derfor være i utelukkende konkurranse med de andre Full Service hotellene og Hotel Kristiansund. Hotel Kristiansund har derimot bare ett grupperom med forholdsvis lav standard og kapasitet til 30 personer. Det antas at dette vil benyttes lite og vil kun oppnå en meget lav markedspenetrasjon. Hotel Kristiansund er derfor utelatt fra den videre analysen av dette segmentet.

Som nevnt i kapittel 4.2 har Rica hotellet en sal til 220 deltakere, Quality hotellet disponerer flere saler der den største er til 140 deltakere og Thon hotellet har en sal til 280 deltakere. Ved større konferanser er også Caroline Kino benyttet med en kapasitet på 340 deltakere. Atlanterhavshotellet vil få en sal med kapasitet til 500 deltakere. Dette blir den største konferansesalen i byen. Det antas stor konkurranse mellom de ulike hotellene for konferanser i størrelsesorden 100 til 280 deltakere da byen har et stort utvalg av slike saler.

For konferanser over 280 deltakere vil Atlanterhavshotellet være i konkurranse med Caroline Kino som er samarbeidspartner for Quality og Rica hotellet. Fra samtaler med Kristiansunds største konferansearrangør, Kom Vekst, er det opplyst at de foretrekker å arrangere konferanser i ett bygg (Hovde 2010). Deltakerne slipper da å gå fra grupperom til Caroline Kino. Dette vil Atlanterhavshotellet kunne tilby som eneste hotell for konferanser mellom 281 og 500 deltakere. Atlanterhavshotellet vil dermed oppnå et konkurransefortrinn og vil fremstå som det beste alternativet for konferanser med over 280 deltakere.

Fra spørreundersøkelsens spørsmål vedrørende tilfredshet med dagens kurs og konferansetilbud, er det sterkest misnøye med dagens kapasitet og standard innenfor dette segmentet (jf. vedlegg 16). Utenom Thon hotellets helt nye konferansetilbud er standarden til de øvrige salene og grupperommene preget av å være slitt. På tross av dette er det fremdeles en overvekt av respondentene som er fornøyd med tilbudets standard. Det er nærliggende å

anta at respondentene som er misfornøyd med kapasitetstilbudet savner muligheten til å arrangere større konferanser enn Kristiansund har fasiliteter til. Kapasiteten vil imidlertid forsterkes vesentlig ved Atlanterhavshotellets etablering og analysen antar at de misfornøyde respondentene vil velge Atlanterhavshotellet til å arrangere konferanser.

For mindre konferanser vil Atlanterhavshotellet møte konkurranse fra de tre andre Full Service hotellene. Atlanterhavshotellet vil ha konkurranseparitet med Thon hotellet i den forstand at begge er lokalisert litt utenfor sentrum med nye fasiliteter. Rica- og Quality hotellet er lokalisert i sentrum med litt mindre og eldre fasiliteter. Selv om Atlanterhavshotellet kan tilby nyere fasiliteter kan det tenkes at mindre saler er mer attraktivt for mindre konferanser. Det er nærliggende å anta at deltakere kan få inntrykk av dårlig oppmøte når 100 deltakere sitter i en sal til 500. For konferanser i størrelsesorden over 280 antar analysen av Atlanterhavshotellet vil oppnå en meget sterk markedspenetrasjon.

For den andre delen av dette segmentet, kurs, antas det at Thon hotellet og Atlanterhavshotellet vil være mest konkurransedyktig med sine nye fasiliteter og gode utvalg. Dette vil også bidra til en sterk markedspenetrasjon.

Atlanterhavshotellets markedspenetrasjon innenfor segmentet kurs og konferanse estimeres dermed til 1,4. Altså oppnår hotellet etterspørsel over "sin andel av markedet".
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### **Yrkessegmentet**

I motsetning til segmentet kurs og konferanse vil alle byens hotell konkurrere om kundene i yrkessegmentet. Disse kundene tegner ofte bedriftsavtaler. Hvilket hotell som er best til å inngå bedriftsavtaler er avgjørende for hvilket hotell som klarer å kapre flest kunder. Shell og Statoil, som genererer mange av overnattingene for dette segmentet, har avdelinger i mange deler av landet. Det kan derfor tenkes at de har nasjonale hotellavtaler, som gir dem en større forhandlingskraft ved en slik fremgangsmåte. De landsdekkende kjedene tilstede i byen vil dermed stille sterkere enn hotellene som ikke er tilknyttet kjeder. Det er forutsatt i rapporten at de store kjedene i Kristiansund er like dyktige til dette, og dermed oppnår paritet i forhold til å inngå store nasjonale bedriftsavtaler.

Den generelle yrkesgruppen er gjerne mest opptatt av lokalisering, arbeidsmuligheter på rom og kommunikasjonsfasiliteter, og mindre opptatt av pris enn for eksempel ferie og fritidssegmentet. Dette kommer av at yrkesgruppen gjerne må være tilstede en spesifikk dato og trenger spesifikke fasiliteter mens ferie og fritidsreisende er mer fleksible (Bach og Eide,

2010). Lokaliseringsfokus taler for at yrkesreisende vil velge sentrumslokaliserte hotell, mens kravene om kommunikasjonsfasiliteter klarer alle hotellene å oppfylle i større eller mindre grad. Det forutsettes derfor at Rica og Quality hotellet samt de øvrige Bed & Breakfast hotellene vil ha et fortrinn på dette området siden de er lokalisert mest sentralt.

Atlanterhavshotellet vil ha en mindre sentrumsnær lokalisering enn Rica og Quality hotellet, men tilsvarende sentrumsavstand som Thon hotellet. Atlanterhavshotellet vil likevel ha en fordel, målt mot Thon hotellet, ved at det ligger på "rett side" av byen. Dette minker reisetiden til flyplass og oljebasen med 10-15 minutter. For yrkesreisende med korte opphold kan dette forholdet veie tungt.

Av spørreundersøkelsens fremkommer det at Rica hotellet er byens mest populære hotell, med Gran- og Thon hotellet på henholdsvis andre og tredjeplass (jf. vedlegg 17). Samme rangering gjelder for grad av fornøydhets til kundemassen. De nevnte hotellene er av typen Full Service, og tilbyr dermed høyest servicegrad, derfor er det forventet at kundene vil være mest tilfreds med disse hotellene. På en annen side er den ekstra servicen innlemmet i prisen. De fleste respondentene synes altså det er verdt å betale litt ekstra for bedre service. Noe som igjen støtter argumentet presentert av Roger Bach om at yrkessegmentet er lite prissensitivt. Dette, sammen med antagelsen om at kjedene er dyktigere og har bedre forhandlingskort til å inngå bedriftsavtaler, vil føre til at Full Service hotellene har en høyere markedspenetrasjon enn Bed & Breakfast hotellene.

En stor andel av yrkessegmentet er knyttet til driften ved Vestbase (jf. kapittel 2.2, næringsutvikling). Flere ganger for året hindres helikoptertrafikken til og fra Nordsjøen av dårlig vær, slik at oljearbeiderne må overnatte i Kristiansund (Bach, 2010). Fasiliteter vil derfor være viktig for disse kundene dersom de skulle bli strandet over lengre perioder. Atlanterhavshotellet vil her kunne stille sterkt med nærhet til badeland, friluftsområde og nytt bygg, men vil tape på å ikke være lokalisert helt i sentrum. Det antas at disse fordelene og ulempene vil kansellere hverandre og at Atlanterhavshotellet derfor stiller likt med Rica og Quality hotellet. Atlanterhavshotellet vil ha en fordel i forhold til Thon hotellet med bedre lokalisering.

Fra argumentene over konkluderes det med at Rica-, Grand- og Atlanterhavshotellet vil oppnå en bedre markedspenetrasjon enn Thon hotellet, mens alle Full Service hotellene oppnår en høyere markedspenetrasjon enn Bed & Breakfast hotellene.

Atlantehavshotellets markedspenetrasjon innenfor yrkessegmentet vil være lik Rica- og Grand hotellet og estimeres til 1,3.

### **Ferie og fritidssegmentet**

Fra diskusjonen over er det antatt at ferie og fritidssegmentet er relativt prissensitivt i forhold til de andre kundegruppene. Dette vil telle positivt for hotellene med en Bed & Breakfast profil. Denne kundegruppen vil ha et større fokus på opplevelser og viktige kulturelle steder. Her vil Atlantehavshotellet stille sterkt, selv om hotellet er av typen Full Service. Hotellet kan være en delprodusent både i forhold til overnattingsbehov og opplevelser gjennom badeland. En av de største og mest kjente attraksjonene i tilknytning til Kristiansund er Atlantehavsveien. Atlantehavshotellet vil kunne dra nytte av navneassosiasjonen til hotellet. Atlantehavsbadet (badeland) og Atlantehavsveien.

Som nevnt tidligere har ferie og fritidssegmentet vært nedprioritert over lengre tid i Kristiansund på grunn av manglende kapasitet (Bach, 2010). Det er nærliggende å anta at dette vil endre seg drastisk når Atlantehavshotellet åpner. Som byen største hotell kan Atlantehavshotellet tilby spesialkampanjer rettet mot ferie og fritidssegmentet for å tiltrekke en større andel av de prissensitive turistene, gitt at hotellet evner å segmentere kundegruppene.

I den detaljerte prosjektbeskrivelsen (kapittel 6.1) er det nevnt at Atlantehavshotellet er i umiddelbar nærhet til svømmehall, idrettshaller, fotballstadion og skøytebane. Fasiliteter som dette benyttes fra tid til annen til ulike arrangement og deltakerne vil da representere potensielle gjester. Et eksempel på et slikt arrangement er norgesmesterskapet i svømming som ble avholdt i Kristiansund i 2009 (Svømmeforbundet 2010). Disse gruppene vil ha et ønske om å overnatte nærmest mulig sportsarenaene og samtidig ønske billigst mulig overnatting. Ved å samarbeide med arrangørene av slike arrangementer kan Atlantehavshotellet segmentere prisene for å holde de lave og dermed tiltrekke seg arrangører, deltakere og publikum.

På bakgrunn av de presenterte argumentene antas det at Atlantehavshotellet og de tre Bed & Breakfast hotellene vil være de som stiller sterkest i konkurransen om ferie og fritidssegmentet.

Atlantehavshotellets markedspenetrasjon for ferie og fritidssegmentet anslår dermed til 1,3.

De foregående verdiene er kvalitativt drøftet og estimert på bakgrunn av en del antagelser. Det må tas hensyn til at markedspenetrasjonen også vil avhenge av forhold som ikke kan analyseres på forhånd, slik som servicegraden Atlanterhavshotellet oppnår gjennom den daglige driften og gjestenes subjektive oppfatning av hotellet som helhet.

### **Total markedspenetrasjon**

Total markedspenetrasjon er et vektet gjennomsnitt basert på de ulike segmentenes størrelse i 2009.

Tabell 15 Markedspenetrasjon

Segment	Atlanterhavshotellet	Vekter
<b>Kurs og konferanse</b>	1,4	7%
<b>Yrke</b>	1,3	70%
<b>Ferie og fritid</b>	1,3	23%
<b>TOTAL MARKEDSPENETRASJON</b>	1,31	100%

Markedspenetrasjonen for de ulike segmentene vil benyttes for å finne beleggsprosenten for Atlanterhavshotellet det første året, mens den totale markedspenetrasjonen benyttes for å finne beleggsprosenten fra år 2015 til prosjektets slutt i 2021.

### **Langtidsleie**

Det er én gruppe som er helt utelatt fra analysen så langt i rapporten. Dette er den delen av yrkesmarkedet som har behov for lengre opphold, altså langtidsleieboere. Atlanterhavshotellet vil utformes slik at kunder har mulighet til å leie en leilighet for dette formålet. Fra spørreundersøkelsens spørsmål fremkommer det at 16%, eller 14 av respondentene, uttrykker interesse for tilbudet (jf. vedlegg 17). Det eksisterer ikke et tilbud som dette ved hotellene i Kristiansund, det kan dermed antas at interessentene tidligere har benyttet seg av hybelhus eller privat utleie. Dette blir altså ny etterspørsel og kommer utenom den etterspørselen som så langt er analysert. Det gjøres et forsiktig estimat og antas at dette markedet utgjør 5 rom daglig, altså 1825 rom på årsbasis. I beregningene er det lagt inn en etterspørselsvekst på 1% med bakgrunn i at regionen forventer vekst de kommende årene (jf. siste del av kapittel 6.3.2).

Rapporten har estimert og begrunnet alle nødvendige tall for å beregne Atlanterhavshotellets belegg over prosjektets levetid. Det er derimot ikke tatt hensyn til oppstartsvansker og at det vil ta tid å få på plass en kundemasse. Analysen forutsetter at det vil ta to år før hotellet kan



utnytte sitt potensial til det fulle. Det er derfor foretatt korreksjoner i tabellen under. For en oversikt over beleggberegningene jamfør vedlegg 1.

Tabell 16 Atlanterhavshotellets belegg i 2012

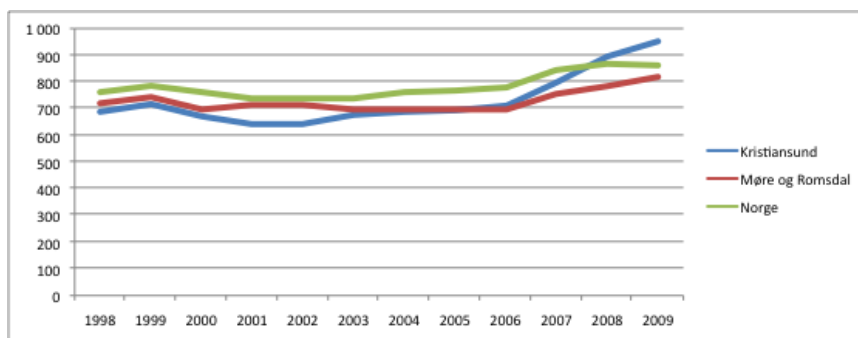
Segment	Belegg 2012	Belegg 2013	Belegg 2014	Belegg 2017	Belegg 2021
Kurs og konferanse	4%				
Yrke	34%				
Ferie og Fritid	11%				
Langtidsleiligheter	3%				
<b>Opprinnelig belegg</b>	<b>52%</b>	<b>53%</b>	<b>54%</b>	<b>57%</b>	<b>57%</b>
Korreksjon for oppstartsvansker	-2%	-1%	-	-	-
<b>Realisert belegg</b>	<b>50%</b>	<b>52%</b>	<b>54%</b>	<b>57%</b>	<b>57%</b>

I 2017 vil Atlanterhavshotellet oppnå et belegg på 57%. Analysen ønsker å følge forsiktighetsprinsippet og velger å stoppe økningen i belegget på dette nivået. Belegget i 2017 blir derfor benyttet som ”steady state” for de resterende årene i prosjektperioden.

Ved å sammenligne det predikerte belegget over med det historiske belegget i Kristiansund (jf. tabell 7, kapittel 4.3.1) er dette svært dårlig. Det er imidlertid forventet at belegget ikke ville bli særlig mye høyere enn dette på grunn av den kraftige tilveksten av romkapasitet. Ved sammenligning av det historiske belegget på landsbasis og i Møre og Romsdal (jf. tabell 3 og tabell 4 i henholdsvis kapittel 4.1.1 og kapittel 4.1.2) vil Atlanterhavshotellet oppnå et tilsvarende belegg.

#### 6.4.2 Rompriser

Romprisen som diskuteres i denne analysen er som tidligere for enkeltrom og én overnatting. Figuren under illustrerer utviklingen av romprisen i Kristiansund i forhold til fylket og landet. Som nevnt i kapittel 4.1.3 har utviklingen vært formidabel i Kristiansund siden 2006. Dette skyldes liten kapasitetsutvikling og høy etterspørselsøkning.



Figur 14 Historisk utvikling av rompris

De ulike hotelldirektørene til Full Service hotellene i Kristiansund har følgende forventninger til romprisen.

Direktøren ved *Rica Hotel Kristiansund*, Jon Arild Birkeland, forventer tøffere tider i årene som kommer. Han opplyser at hotellet har operert med høy pris de siste årene på grunn av meget sterk beleggsprosent på 77-79%. Med den nye kapasiteten fra Thon hotellet og det fremtidige Atlanterhavshotellet forventer han en klar nedgang i rompris. *Thon Hotel Kristiansunds* direktør, Britta Joø, har lik forventning vedrørende romprisen som Birkeland.

John O. Ferstad, direktør for *Quality Hotel Grand Kristiansund*, forventer også en forverret situasjon fremover. Han tror belegget vil synke på grunn av økt konkurranse og kapasitet, men forventer likevel at romprisen vil holde seg stabil på 2009 nivå.

For å predikere en mest mulig korrekt rompris skulle segmentene vært analysert hver for seg. Det er derimot vanskelig å estimere hvilken pris Atlanterhavshotellet vil oppnå ved bedriftsavtaler da slike priser er konfidensielle mellom kundene og hvert enkelt hotell. Det samme vil gjelde for priser oppnådd fra kurs og konferanser da slike priser er et resultat av en forhandlings situasjon mellom de to partene. Ferie og fritidssegmentet er det derimot mulig å estimere prisen for, derfor vil analysen ta utgangspunkt i dette segmentet.

### **Ferie og fritid**

Det er antatt at ferie og fritidssegmentet bestiller overnattinger hovedsakelig over internett. Derfor er det foretatt en analyse av romprisen til de ulike hotellene ved hjelp av internettbooking. Priser ble innhentet daglig fra 3. februar til 15. mai. For å oppnå nøyaktigst mulig pris ble hotellenes egne hjemmesider benyttet. Prisene oppgitt på hjemmesidene til de ulike hotellene inneholder naturligvis merverdiavgift (mva.). Romutleie i hotellvirksomhet har en merverdiavgift på 8% (Skatteetaten, 2006). Tallene oppgitt av statistikknett, som vil benyttes for sammenligning, er eksklusiv merverdiavgift. De innhentede romprisene er derfor omregnet til priser eksklusiv merverdiavgift.

Fra samtaler med Roger Bach, direktør ved Astoria Hotell, er det opplyst at dette segmentets overnattingsbestillinger er grovt fordelt på følgende måte: 20% bestiller rom mellom to til seks måneder frem i tid (eksempelvis for Operafestuka eller Tahiti-festivalen), 50% bestiller fire til syv dager før ankomst og de resterende 30% er såkalt "walk in", altså ankommer eller ringer gjestene samme dag som overnattingen. Det forutsettes at denne fordelingen gjelder for hele hotellmarkedet i Kristiansund. På bakgrunn av denne informasjonen er det innhentet

priser for ”walk in”, fem dager frem i tid og fire måneder frem i tid (jf. vedlegg 2). Disse dataene er benyttet for å kalkulere et vektet gjennomsnitt gjengitt i tabellen under.

Hotell	Pris	Pris uten mva.	Type hotell
Rica Hotel Kristiansund	1 269	1 167	Full Service
Quality Hotel Grand Kristiansund	1 203	1 107	Full Service
Hotell Kristiansund <sup>1</sup>	1 128	1 038	Mellomklasse
Thon Hotel Kristiansund	1 097	1 009	Full Service
Comfort Hotel Fosna	1 044	961	Bed & Breakfast
Astoria Hotell Kristiansund <sup>4</sup>	1 024	942	Bed & Breakfast

Figur 15 Gjennomsnittspris for ferie og fritidssegmentet (jf. vedlegg 2 for utregninger)

Kilde: De respektive hotellenes hjemmesider

Thon hotellet er fremdeles nyetablert i markedet og det er ikke uvanlig at pris benyttes som et virkemiddel for å tiltrekke seg kunder i et nytt marked. Det kan derfor antas at romprisen til Thon hotellet vil nærme seg prisene til Rica og Quality hotellet etter hvert.

Prisene i tabellen over er et resultat av en tre og en halv måneders innsamlingsperiode og representerer derfor ikke et årlig gjennomsnitt. I figur 7 i kapittel 4.1.3 er det vist at dette segmentets etterspørsel endrer seg gjennom året. På tross av dette er det per dags dato lite fokus mot dette segmentet og derfor er prisnivået ganske stabilt. Det forutsettes dermed at prisene også kan benyttes på årsbasis. På lengre sikt kan det derimot tenkes at prisen vil reduseres på grunn av mer fokus mot segmentet, mer kapasitet og sterkere konkurranse mellom hotellene (Bach, 2010).

Rapporten antar at romprisen Atlanterhavshotellet vil entre markedet med kan sammenlignes med Thon hotellets rompris da hotellene har mange likhetstrekk. Eksempelvis: nye fasiliteter, lokalisering litt utenfor sentrum og nyetablert. Videre tas det hensyn til den ekstra kapasiteten Atlanterhavshotellet bringer med seg og at dette vil føre til økt konkurranse og prisreduksjon. Basert på dette antas det at Atlanterhavshotellet vil oppnå en rompris på cirka 950 kroner de to første årene. Etter to år når hotellet har opparbeidet seg en kundemasse forutsettes det en økning på 50 kroner.

Bussgrupper og andre fritidsreisende som reiser i grupper (eksempelvis idrettslag) vil bestille i god tid og gjerne oppnå kvantumsrabatter. Dette fører til at segmentprisen blir redusert.

<sup>1</sup> *Hotel Kristiansund* mangler et moderne internett bookingsystem. Det er derfor tatt utgangspunkt i de faste prisene hotellet har liggende på hjemmesiden som bare skiller mellom hverdager og weekend. *Astoria Hotell* hadde heller ikke et moderne internett bookingsystem i perioden denne undersøkelsen ble foretatt. Hotellets pris er likevel den mest realistiske da hotellets direktør har oppgitt denne.

Hvor mye avhenger av hvor stor andel slike grupper vil utgjøre av etterspørselen. Analysen velger å redusere gjennomsnittsprisen med 50 kroner for å ta hensyn til denne effekten.

Atlantehavshotellet vil dermed oppnå en pris på 900 kroner de to første årene for dette segmentet. I år tre vil romprisen derimot stige til 950 kroner.

Den videre analysen antar at ferie og fritidssegmentet har den høyeste romprisen av de tre segmentene. Denne antagelsen tas på bakgrunn av det lille fokuset som er vist fra hotellenes side (det er ikke rettet en kampanje mot dette segmentet), og segmentet har ikke mulighet til å fremskaffe avtaler som vil redusere prisen, for eksempel bedriftsavtaler. Dette er momenter som vil redusere romprisen på sikt. I tillegg er prisene i tabell 15 over gjennomsnittsprisen i Kristiansund (jf. figur 7, kapittel 4.1.3).

### **Yrkes- og kurs og konferansesegmentet**

De siste årene har bedriftsavtalene generert meget høye priser grunnet manglende hotellkapasitet og høy betalingsvilje blant selskapene, også kalt "sellers market". Etter at Thon hotellet ble etablert har Kristiansund fått større romkapasitet og mer vil komme ved etableringen av Atlantehavshotellet. Dette vil øke konkurransen, samtidig som finanskrisen har gjort selskapene mer prisbevisste. Noe som fører til at alle hotellene må forvente en lavere pris.

Ingen av hotelldirektørene har vært villig til å oppgi hvor stor andel bedriftsavtaler utgjør av yrkessegmentet eller hvilken gjennomsnittspris de oppnår ved denne etterspørselen. De har heller ikke vært villig til å oppgi priser i forhold til kurs og konferanser. Dette var som forventet da slike priser ofte blir bestemt gjennom anbudskonkurranser og derfor er konkurransesensitiv. Uten indikasjoner på hva prisen er for disse segmentene blir det vanskelig og fortsette analysen for hvert segment.

Som nevnt under romprisanalysen til segmentet ferie og fritid er det rimelig å anta at Atlantehavshotellets rompris vil være sammenlignbar med den prisen Thon hotellet har i dag. Britta Joø har uttalt at Thon hotellets totale gjennomsnittspris er på nivå med gjennomsnittsprisen i Kristiansund for 2010, altså cirka 900 kroner (jf. tabell 10, kapittel 4.1.3). På bakgrunn av analysen over er det nærliggende å anta at Thon hotellet har en lav pris for å tiltrekke seg kunder og anskaffe en kundebase. I tillegg må Atlantehavshotellet ta hensyn til tilbudssjokket som kommer ved etableringen. Analysen velger derfor å støtte utviklingen som Rica og Thon hotellenes direktører forventer, en nedgang i rompris fra 2009

nivå. Deres utsagn støttes i tillegg av den siste trenden analysert i kapittel 4.1.3 som viste at romprisen har sunket i første tertial 2010. På en annen side vil etterspørselsveksten predikert i kapittel 6.3.2, isolert sett, føre til at romprisen vil stige. Totalt sett forventes likevel en nedgang.

Analysen forutsetter en gjennomsnittlig rompris på 800 kroner for Atlanterhavshotellets to første år i Kristiansund. I år tre vil prisen stige med 50 kroner da analysen antar at hotellet har opparbeidet seg en stabil kundemasse og i de resterende årene i prosjektets levetid forventes 1,5% årlig prisøkning.

### 6.4.3 Avkastningskrav

Rapporten forutsetter at leietaker er en av de store hotellkjedene i Norge (Rezidor, Choice, Thon eller Rica). Da Rezidor er den eneste av disse som ikke allerede er etablert i Kristiansund velger den følgende analysen av leietaker å ta utgangspunkt i Rezidors nøkkeltall.

For å finne leietakers avkastningskrav vil rapporten ta utgangspunkt

i kapitalverdimodellen CAPM. Leietaker har ingen direkte investeringer forbundet med prosjektet siden alle investeringskostnader dekkes av utleier. Tabellen under presenterer nøkkeltallene.

Tabell 17 Nøkkeltall for avkastningskrav - leietaker

Nøkkeltall		
Markedsavkastning	$E(r_M)$	9,08 %
Risikofri rente	$r_f$	3,46 %
Risikopremie (skattejustert)	$E(R_M)$	5,62 %
Egenkapitalbeta	$\beta_E$	1,079
Egenkapitalkostnad e/skatt	$r_E$	9,6 %
Gjeldsrente	$r_G$	6%
Egenkapitalandel	$w_E$	73,4%
Gjeldsandel	$w_G$	26,6%
Skattesats	$\tau$	28%
WACC	$r_T$	8,2%

#### Markedsavkastning $E(r_M)$

For å estimere den forventede markedsavkastningen er det tatt utgangspunkt i Oslo Børs Benchmark Index (OSEBX). Analysen velger å se på perioden 31.12.1995 –31.12.2009. OSEBX gikk i denne perioden fra en verdi på 109,9 til 371,6 (Oslo Børs, 2010). Dette gir en geometrisk vekst over perioden på 9,08%. Dersom året 2009 ikke inkluderes i perioden ville veksten blitt 5,66%. Dette kommer av at indeksen har steget hele 65% i 2009. Rapporten

velger å se den store stigningen i 2009 som en korreksjon av det voldsomme fallet indeksen hadde i 2008 da den falt med 54%. Den forventede markedsavkastningen settes derfor til 9,08%.

### **Risikofri rente $r_f$**

For å finne risikofri rente brukes Norsk syntetisk 10 års statsobligasjonsrente fra mai 2010.

Dette gir en risikofri renten på 3,46%. Renten fremkommer på følgende måte:

*”Den syntetiske renten er beregnet ved å vekte to statsobligasjoner med henholdsvis kortere og lengre gjenstående løpetid. Kursene som benyttes er sist omsatte hvis sist omsatte kurs er innenfor spreaden, ellers er valgt kurs lik kjøps- eller salgskursen som ligger nærmest sist omsatte. Hvis ingen omsetning er valgt kurs lik midtkursen.”*

(Norges Bank, 2010)

### **Risikopremie $E(RM)$**

Med utgangspunkt i en risikofri rente på 3,46% og en markedsavkastning på 9,08%, vil forventet (skattejustert) risikopremie bli 5,62%. Dette ligger noe over de 5% Professor Tore Johnsen beregnet som normal markedspremie for Oslo Børs på lang sikt (Johnsen, 1999).

### **Egenkapitalbeta $\beta_E$**

Betaværdien er et mål på en aksjes systematiske risiko og viser hvor mye aksjens avkastning avviker fra markedet. Risiko stiger jo høyere betaværdien er. En beta på 0 signaliserer samme risiko som statssertifikater (såkalt risikofri). En betaværdi over 1 betyr at aksjen svinger mer enn markedet og dermed har høyere risiko. Mer presist vil en prosentvis endring i markedet multiplisert med aksjens betaværdi være lik prosentvis endring i aksjen. Synker markedet med 10% og aksjen har en beta på 1,3 vil aksjen synke med 13%.

For å finne egenkapitalbetaen til en potensiell leietaker er det tatt utgangspunkt i Rezidor Hotel Group. Ved sin Radisson hotellkjede er de en av de fem største hotellkjedene i Norge. Deres egenkapitalbeta vil derfor kunne være representativt for en potensiell leietaker. Rezidor aksjen sammenlignes med OMX Stockholm indeksen som består av de 30 mest omsatte aksjene på Stockholm børsen (Bloomberg 2010). Bloomberg opplyser at dette gir en betaværdi på 1,079.

### **Egenkapitalkostnad etter skatt ( $r_E$ )**

For å finne egenkapitalkostnaden er CAPM benyttet på avkastningsform, justert for skatt.

Egenkapitalkostnaden kan dermed kalkuleres ved følgende uttrykk.

$$r_E = rf(1 - \tau) + \beta_E [ErM - rf(1 - \tau)]$$

hvor ( $\tau$ ) er skattesatsen på 28 %. Egenkapitalkostnaden etter skatt blir dermed 9,6 %.

### **Gjeldsrenter $r_G$**

For kalkulering av gjeldsrenter tar rapporten igjen utgangspunkt i hotellkjeden Rezidor. De oppgir at bortimot alle deres lån er basert på flytende renter (The Rezidor Hotel Group, 2010). Selskaper oppgir imidlertid ikke et nøyaktig anslag over deres rentenivå. Rapporten antar at Rezidors rentenivå er cirka 6%.

### **Egenkapitalandel $w_E$**

Fra Rezidors årsrapport for 2009 fremkommer det at egenkapitalandelen deres er 73,4%.

### **Gjeldsandel $w_G$**

Rezidors gjeldsandel fremkommer også fra deres årsrapport og er da naturligvis 26,6%.

### **WACC $r_T$**

Totalkapitalmetoden tar utgangspunkt i et vektet gjennomsnitt av gjeldskostnaden og egenkapitalkostnaden. WACC kan uttrykkes slik:

$$WACC = W_E * r_E + W_G * r_G(1 - t)$$

Totalkapitalkostnaden for en potensiell leietaker blir dermed 8,2%.

#### 6.4.4 Kontantstrøm

##### Svakheter ved nåverdimetoden

Noen av svakheterne til nåverdimetoden er oppsummert og sammenlignet med virkeligheten i tabellen under.

Tabell 18 Svakheter ved nåverdimetoden

Forutsetninger ved NPV	Realiteter
Beslutninger vil bli tatt i dag og fremtidige kontantstrømmer er låst.	Investeringen er eksponert for mange kilder av usikkerhet og det vil ofte være mulig å utsette beslutninger til mye av usikkerheten er avslørt
Etter investeringsbeslutningen er tatt forutsetter NPV en passiv administrering av investeringen	For å ha fleksibilitet forutsettes det en aktiv administrasjon av investeringen
Fremtidig kontantstrøm er mulig å predikere. Forventningen av fremtidig kontantstrøm vil være deterministisk	Kontantstrømmer er stokastiske og utsatt for mange sikkerhetskilder. Dette gjør estimering av kontantstrømmer komplisert
Prosjekter diskonteres med WACC	Mange kilder til risiko som har ulike karakteristikk. Mulig med diversifisering på tvers av prosjekter og tid.
Sikkerhet er tatt hensyn til gjennom avkastningskravet som er konstant gjennom hele perioden	Risiko i prosjektet kan endre seg gjennom prosjektets levetid
Alle faktorer som påvirker prosjektet er reflektert i diskontert kontantstrøm gjennom NPV eller IRR	Kompleksiteten i de fleste prosjekter gjør det vanskelig å kvantifisere alle faktorene.
Ukjente eller ikke målbare faktorer får verdi null	Immaterielle eiendeler og strategiske posisjoner skaper fremtidig muligheter.

(SNF-rapport nr 14/05, 2010)

Ved bruk av nåverdimetoden antar beslutningstaker at hele investeringsbeslutningen må tas i dag. Forutsetningen medfører at det implisitt forutsettes en passiv administrasjon av prosjektet og at nye beslutninger eller ny informasjon ikke vil påvirke forventede fremtidige kontantstrømmer. Som tabellen over beskriver stemmer ikke dette helt overens med virkeligheten. Nåverdimetoden er imidlertid ikke et for komplisert verktøy. Rapporten har gitt relativt grundige forklaringer ved siden av beregningene i nåverdimetoden og metoden er evaluert som det beste alternativet for å regne ut lønnsomheten av prosjektet og dermed benyttet i den påfølgende analysen.

Dette er den første av tre kontantstrømanalyser i rapporten. Alle disse analysene vil forutsette en skattekostnad på 28%. For enkelhetsskyld er det i tillegg antatt at inntekter og kostnader påløper i slutten av året. Leietakers kontantstrømanalyse vil danne et grunnlag for prosjektets



lønnsomhet for leietaker og Hoemgruppen. Etter ønske fra Hoemgruppen er alle nåverdier neddiskontert til begynnelsen av 2010.

Horwath Consulting er et norsk bedriftsrådgivningsfirma med oppdrag innen de fleste reiselivsområder, inkludert hotell. De utgir den årlige rapporten Norsk Hotellnæring. I den påfølgende kontantstrømanalysen til leietaker vil utregningene i stor grad ta utgangspunkt i resultater av deres spørreundersøkelser vedrørende driftsøkonomiske data fra 2008 og 2009 rapportene. Disse resultatene vil representere et landsgjennomsnitt og kapittel 4.1.3 har vist at de siste års utvikling har ført til at Kristiansunds lønnsomhet ligger over gjennomsnittet målt med RevPAR. Dette vil likevel være et godt utgangspunkt for analysen da rapporten oppfyller ønsket om å følge forsiktighetsprinsippet.

Den årlige undersøkelsen er nasjonal og ble de to siste årene besvart av cirka 200 hotell i gjennomsnitt. Dette utgjør cirka 20% av Norges hotell og vurderes som et godt grunnlag for analysen. Gjennomsnittlig størrelse på hotellrespondentene var 137 rom og betydelig større enn landsgjennomsnittet på 63 rom. Dette sees på som positivt da Atlanterhavshotellet er planlagt med 200 rom.

Alle dataene fra undersøkelsene skiller mellom lokalisering og antall rom for hotellene. For lokalisering er det delt opp i: byhotell, distrikshotell og flyplasshotell. Antall rom er delt opp i: mindre enn 60 rom, mellom 60 og 100 rom og over 100 rom. Analysen for Atlanterhavshotellet vil ta utgangspunkt i gjennomsnittet for byhotell og hotell over 100 rom for å få et best mulig estimat. I tillegg er det rimelig å anta at de fleste hotell med mer enn 100 rom tilhører en kjede som fører til at dataene er enda mer tilpasset analysen av Atlanterhavshotellet.

Som nevnt i analysen av rompris, kapittel 6.4.2, er det forventet at blant annet prisen vil benyttes som et virkemiddel for å trekke kunder til hotellet i starten av prosjektets levetid. Det er derfor hensiktsmessig å ta utgangspunkt i et normalår for å danne et bilde av hvordan inntekt og kostnader er fordelt. I den videre analysen er det forutsatt at leietaker vil bruke to år på å tiltrekke seg kunder og derfor oppnå et normalår i år tre (år 2014). Procentsatsene i normalåret vil benyttes for den resterende planperioden.

#### **6.4.4.1 Inntekter**

Ved å følge fremgangsmåten som forklart over oppstår følgende gjennomsnittfordeling for hotellets inntekt. Procentsatsene er avrundet til nærmeste ”halve tall”.

Tabell 19 Generell inntektsfordeling i et normalår (jf. vedlegg 3)

Inntektspost	% av totalinntekt
Losjialg	62 %
Varesalg	30 %
Andre inntekter	8 %
Totalinntekt	100 %

I denne fordelingen er inntekt fra utleie av grupperom og konferansesal inkludert i inntektsposten *andre inntekter*. Fra samtaler med Jon Arild Birkeland, direktør ved Rica hotellet, er det opplyst at deres inntekt i forbindelse med slik utleie utgjør cirka 6% av totalinntekten. Den videre analysen vil anta at Atlanterhavshotellet vil kunne oppnå en tilsvarende andel i 2014.

Tabell 20 Inntektsfordeling tilpasset Atlanterhavshotellet i 2014

Inntektspost	% av totalinntekt	% av losjialg
Losjialg	62 %	100 %
Varesalg	30 %	49 %
Utleie av fasiliteter	6 %	10 %
Andre inntekter	2 %	3 %
Totalinntekt	100 %	

I tabellen over er det foretatt en omregning av prosentsetningene slik at inntektspostene avhenger av losjialg. Dette er vurdert som en mer realistisk fremstillingsmetode da de ulike inntektspostene i stor grad vil avhenge av antall overnattingsgjester.

Kapittel 6.4.1 og 6.4.2 har beregnet henholdsvis belegg og rompris for Atlanterhavshotellet. Dette kombinert med hotellets romkapasitet (200 rom \* 365 dager) resulterer i *losjiinntekt*.

Inntektsposten *varesalg* omfatter bespisning og drikkevarer fra hotellets gjester i forbindelse med: overnatting, kurs og konferanse, pub- og restaurantbesøk og idrettsarrangement. Ideelt sett skulle denne posten vært delt inn i overnattingsgjester og lokale gjester. Da dette er et nytt hotell er en slik deling vurdert som for usikker og derfor ikke utført. I spørreundersøkelsen (jf. vedlegg 17) ble respondentene spurt om hvilke faktorer som var viktigst ved valg av restaurant. Alternativene var: sentrumsnær beliggenhet, variasjon i mattilbud, prisnivå, restaurantlokaler og service. Resultatet ble, ikke overraskende, at alle faktorene var viktige da tilfredsheten ved et restaurantbesøk gjerne er en kombinasjon av de ulike faktorene. For at et slikt besøk skal være vellykket må de fleste faktorene oppfylles. De minst viktige faktorene

var prisnivå og sentrumsnær beliggenhet. Det at sentrumsnær beliggenhet ikke er viktigst er positivt for Atlanterhavshotellets restaurant siden den ikke vil være lokalisert midt i Kristiansund by. Det finnes ganske få restauranter av høy standard i Kristiansund, og selv om det er knyttet stor usikkerhet til hvordan restauranten blir mottatt av lokalbefolkningen antar analysen at det vil være nysgjerrighet ved en slik åpning. Videre er det derfor nærliggende å anta at restauranten vil ha en forholdsvis stor etterspørsel det første året, gitt at lokalbefolkningen er gjort oppmerksom på nyåpningen gjennom god markedsføring. Analysen forutsetter dermed at inntektsposten varesalg vil oppnå 60% av losjialget første året før den stabiliserer seg på 49% det andre året og resten av perioden.

*Utleie av fasiliteter* vil innbære de inntektene hotellet vil oppnå gjennom utleie av grupperom og konferansesaler. Som nevnt tidligere er det antatt at denne inntektsposten vil stige til et normalnivå av losjiinntekten etter to år. I en innkjøringsfase er det derimot naturlig å anta at inntektene vil være lavere. Analysen forutsetter derfor at denne type inntekter vil være 8% av losjiinntektene det første året, 9% andre året og 10% det tredje året til prosjektperiodens slutt.

Posten *andre inntekter* innebærer inntekter fra blant annet treningsstudio, provisjon fra salg av billetter til badeland i tillegg til mindre poster som TV, minibar, telefon, solarium med mer. Analysen ta utgangspunkt i at denne inntekten vil følge losjiinntektene og være stabil på 3% gjennom prosjektets levetid. Atlanterhavshotellets inntekter for utvalgte år er vist av tabellen under.

Tabell 21 Atlanterhavshotellets inntekt (tall i 1000 kroner)

Inntektspost	2012	2013	2014	2021
Losjialg	29 200	30 368	33 507	39 254
Varesalg	17 520	14 880	16 418	19 234
Utleie av fasiliteter	2 336	2 733	3 351	3 925
Andre inntekter	876	911	1 005	1 178
<b>Totalinntekt</b>	<b>49 932</b>	<b>48 892</b>	<b>54 281</b>	<b>63 591</b>
<b>RevPAR</b>	<b>400</b>	<b>416</b>	<b>459</b>	<b>538</b>
<b>Belegg</b>	<b>50 %</b>	<b>52 %</b>	<b>54 %</b>	<b>57 %</b>
<b>Rompris (tall i kroner)</b>	<b>800</b>	<b>800</b>	<b>850</b>	<b>943</b>

Tabellen over viser Atlanterhavshotellets estimerte *RevPAR*. Denne er kalkulert ved å dele losjiinntekt på romkapasiteten for året. Atlanterhavshotellets *RevPAR* vil i 2012 være lavere enn landsgjennomsnittet og Møre og Romsdal i 2009 (henholdsvis 437 og 434). Den vil imidlertid være nærmere Kristiansunds *RevPAR* for april 2010 som var 410 (jf. kapittel

4.1.3). Det er estimert at denne vil stige til 538 ved prosjektets slutt som fremdeles er godt under gjennomsnittet for Kristiansund i rekordåret 2009 som var 621 (jf. kapittel 4.1.3).

#### 6.4.4.2 Kostnader

I leietakers kostnadsanalyse vil kostnadene påløpt før januar 2010 ikke bli tatt hensyn til, da de er evaluert som ”sunk cost”. Fra samtaler med Hoemgruppen har representanter av leietaker vært i Kristiansund i forbindelse med befaring av tomt og møtevirksomhet før 2010. Det forutsettes dermed at den delen av prosjektet er ferdig. Hoemgruppen opplyser at det sannsynligvis kun er få møter som gjenstår før det er enighet om en avtale. Det er derfor nærliggende å anta at de fremtidige kostnadene til leietaker, før driften kan starte, vil være forholdsvis små og blir derfor ikke tatt hensyn til. Leietakers kontantstrømanalyse inkluderer dermed ikke anleggskapital.

Analysen har valgt å ikke dele opp leietakers kostnader i faste og variable kostnader. Det er benyttet en tilsvarende fremgangsmåte som for inntekter for å kalkulere kostnadene til leietaker, altså prosenter av totalinntekt. Prosjektets kostnader vil derfor fluktuere i takt med inntektene og dermed klassifiseres som variable. For eksempel vil en kostnadspost som energikostnader vanligvis være en fast kostnad. For hotelldrift, og spesielt et nytt hotell som Atlanterhavshotellet, vil også denne kostnadsposten fluktuere med inntekt. Er det liten trafikk i hotellet er det mulig å stenge av en etasje og varmen kan da slås av. Det tilsvarende vil gjelde for kurs og konferansesalene. Når disse står tomme krever de ingen energikostnad. Analysen har derfor valgt å se på alle kostnadene som avhengige av inntekter og dermed klassifisere de som variable. Ved å ta utgangspunkt i spørreundersøkelsen til Horwath Consulting oppstår følgende gjennomsnittsfordeling av et hotells kostnader.

Tabell 22 Generell kostnadsfordeling av driftskostnader i et normalår

Kostnadspost	% av totalinntekt Generell fordeling	% av totalinntekt år 3-5 / år 6-10 for leietaker
Varekostnad	10,5% (35%)	10,5% (35%)
Personalkostnad	36%	36%
Energikostnad	3%	2%
Driftsmateriell/diverse driftskostnader	5,5%	4%
Administrasjonskostnad	4,5%	4,5%
Salg og markedsføringskostnads-kostnad	3,5%	3,5%
Reparasjon og vedlikehold	3%	1% / 2%
<b>Total driftskostnad med varekostnad</b>	<b>66,0%</b>	<b>61,5% / 62,5%</b>

*Varekostnaden* er, i motsetning til de øvrige kostnadspostene, basert på varesalget (prosentvis verdi i parentes i tabellen over) og ikke den totale salgsinntekten. Det er nærliggende å anta at varekostnaden vil korrelere bedre med vareinntekten enn den totale inntekten. Videre antas det at denne kostnaden vil være høyere første året da det gjerne er en del svinn ved oppstart av en restaurant og pub. Varekostnaden settes dermed til 40% første året før den stabiliserer seg på 35% de resterende årene av prosjektets levetid.

*Personalkostnader* inkluderer sosiale kostnader, fremmedytelser og lignende. Tallmaterialet er bredere for denne kostnadsgruppen og skiller mellom kostnader for Full Service eller Bed & Breakfast og om hotellet er tilknyttet kjede eller ikke, i tillegg til byhotell og antall rom. Gjennomsnittskostnaden for et hotell med lignende karakteristika som Atlanterhavshotellet er 36% av totale inntekter. Det antas at også disse kostnadene vil være høyere de to første årene før hotelldirektøren blir kjent med Kristiansunds hotellmarked og er kapabel til å sette opp mest mulig hensiktsmessige vaktlister. Dermed antas det at denne kostnaden vil utgjøre 40% første året og 38% andre året før den stabiliserer seg på 36% av den totale inntekten for resten av prosjektperioden.

Kostnadsposten *energikostnader* har opplevd en reduksjon de siste årene. Det antas at dette har en sammenheng med kjedenes økende fokus på miljø og energi og at denne trenden vil forsterkes ytterligere. Den estimerte energikostnaden for et hotell med liknende karakteristika som Atlanterhavshotellet vil ha en energikostnad på 3% av den totale inntekten. Dette estimatet inkluderer imidlertid en del eldre hotell som antageligvis ikke har det nyeste av energibesparende teknologi. Det er derfor rimelig å anta at Atlanterhavshotellet vil ha bedre energibesparende teknologi enn gjennomsnittet og dermed lavere energikostnad. Denne type kostnad vil være stabil i forhold til total inntekt over perioden og estimeres derfor til å utgjøre 2% gjennom hele prosjektets levetid.

Kostnadsposten *driftsmateriell/diverse driftskostnader* har steget med cirka 80% det siste året. Rapporten fra 2009 spekulerer i at dette er nært knyttet til de gode tidene hotellmarkedet har opplevd den siste tiden og at hotellene dermed har blitt mindre kostnadsfokusert. Siden denne hotellrapporten ble skrevet har det norske hotellmarkedet imidlertid opplevd svakere tider (jf. kapittel 4.1.1). Dette vil gjøre hotellene mer kostnadsfokusert og kombinert med den økte konkurransen i Kristiansunds hotellmarked forutsettes det at kostnadsposten vil reduseres til 4%. For et nyoppstartet hotell kan det derimot antas at denne, som de fleste andre

kostnadspostene, vil være høyere de to første årene. Kostnadsposten vil dermed utgjør 6% av total inntekten første året, 5% andre året og 4% for den resterende perioden.

*Administrasjonskostnadene* har hatt et gjennomsnitt på 4,5% de siste to årene som er et normal nivå (Horwath HTL, 2009). Analysen forutsetter at denne kostnadsposten vil følge samme utvikling som kostnadsposten driftsmateriell/ diverse driftskostnader med verdiene 5,5% første år, 5% andre år og 4,5% ut perioden.

*Salg og markedsføringskostnader* inkluderer blant annet reklamekampanjer, men ikke lønn til ansatte som utfører dette arbeidet. Lønn faller under kostnadsposten personalkostnader. Det er naturlig å anta at Atlanterhavshotellet vil ha forholdsvis høye markedsføringskostnader de første to årene. Dette for å skape en fast kundemasse fra både lokalbefolkningen og gjester som besøker byen ofte, eksempelvis kunder i yrkessegmentet. Analysen antar derfor at salg og markedsføringskostnadene vil utgjøre 5% første året, 4% andre året og nå et normalt nivå med 3,5% i år tre.

Kostnadsposten *reparasjon og vedlikehold* inkluderer både innvendig og utvendig reparasjon og vedlikehold. Gjennomsnittlig totalt kostnadsnivå de to siste årene har for denne kostnadsposten vært 3%. Ifølge Horwath Consulting er dette et tilstrekkelig kostnadsnivå for å opprettholde god standard. Leietaker skal imidlertid kun dekke den innvendige delen av denne kostnadsposten da Hoemgruppen er ansvarlig for bygget utvendig. Det er nærliggende å anta at en slik kostnad vil være lav i hele perioden da Atlanterhavshotellet vil være et helt nytt bygg. Dette gjelder både for innvendig og utvendig kostnad og vedlikehold. Kostnaden for den innvendige delen estimeres til å være 1% de første fem årene for så å stige til 2% de siste 5 årene. Driftskostnadene for utvalgte år er vist av tabellen under.

Tabell 23 Atlanterhavshotelllets driftskostnader (tall i 1000 kroner)

Kostnadspost	2012	2013	2014	2021
Varekostnad	7 060	5 247	5 792	6 732
Personalkostnad	20 120	18 717	19 697	22 893
Energikostnad	1 006	985	1 094	1 272
Driftsmateriell/diverse driftskostnader	3 018	2 463	2 189	2 544
Administrasjonskostnad	2 766	2 463	2 462	2 862
Salg og markedsføringskostnadskostnad	2 515	1970	1 915	2 226
Reparasjon og vedlikehold	503	493	547	1 272
<b>Total driftskostnad</b>	<b>36 988</b>	<b>32 338</b>	<b>33 696</b>	<b>39 799</b>

I tillegg til kostnadspostene i tabell 24 vil leietaker betale leiekostnader. Leieavtalen er gjennomgått i kapittel 6.2.3 og er også diskutert nærmere i kapittel 9.3. Endring av arbeidskapital vil også påvirke Atlanterhavshotellets kontantstrøm.

Hotellnæringen, som de fleste næringer, opplever mye salg og kjøp på kreditt. Dette gjelder særlig bedriftskunder som gjerne betaler samlet én gang i måneden og fører til at behovet for arbeidskapital i perioder er stort. Fra rapporten Norsk Hotellnæring 2009 opplyses det at arbeidskapitalen bør ligge mellom 10 og 12% av salgsinntektene. Siden bedriftskunder utgjør en relativt stor andel av kundene i Kristiansund, sammenlignet med landet generelt (kapittel 4.1), velger analysen å sette det årlige arbeidskapitalbehovet til 15% for Atlanterhavshotellet. Tabellen under viser utviklingen for disse momentene. For detaljerte utregninger vedrørende leiekostnad og arbeidskapital jamfør vedlegg 4.

Tabell 24 Leiekostnad og endring av arbeidskapital (tall i 1000)

	2011	2012	2014	2016	2021
Leiekostnad	0	17 000	23 000	15 229	16 698
Endring av arbeidskapital	7 545	-156	286	199	-9 539

Kontantstrømmen for leietaker kan nå vises for følgende utvalgte år.

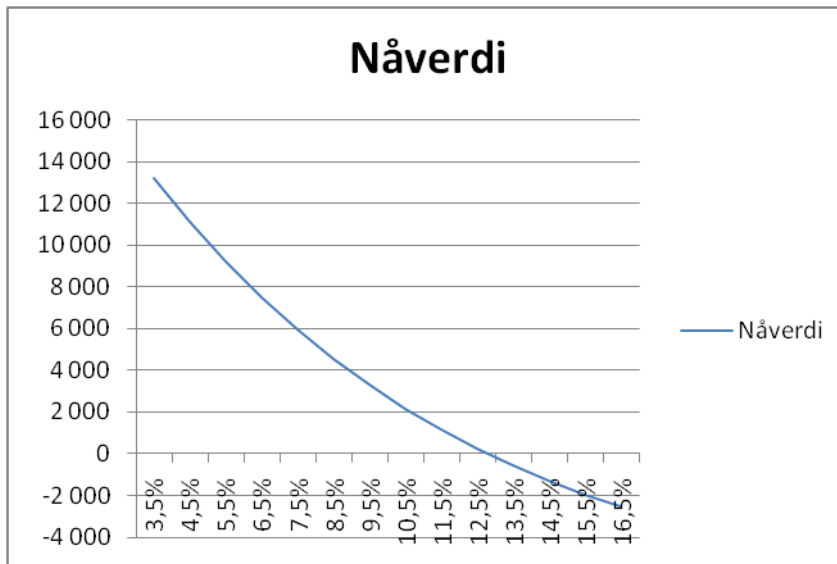
Tabell 25 Kontantstrøm for leietaker (tall i 1000) (jf. vedlegg 5)

Kontantstrøm	2012	2013	2014	2021
Belegg	50%	52%	54%	57%
Rompris (tall i kroner)	800	800	850	943
Total driftsinntekt	49 932	48 892	54 281	63 591
Total driftskostnad	36 988	32 338	33 696	39 799
Driftsresultat før leiekostnad	13 214	16 794	20 851	23 792
Leiekostnad	17 000	21 000	23 000	16 698
Driftsresultat etter leiekostnad	-3 786	-4 206	-2 149	7 093
Skattekostnad	0	0	0	1 986
Resultat etter skatt	-3 786	-4 206	-2 149	5 107
Endring arbeidskapital	-156	808	275	-9 528
Kontantstrøm	-3 630	-5 015	-2 424	14 645
<b>Nåverdi<sub>2010</sub></b>	<b>4 811</b>			
<b>Internrente</b>	<b>12,7%</b>			

Den positive nåverdien tilsier at Atlanterhavshotellet er en positiv investering for leietaker. Beregningene foretatt i denne analysen med tilhørende forutsetninger resulterer i en profitt over avkastningskravet for leietaker i overkant av 4,8 millioner. Prosjektets internrente er 12,7%

### 6.4.5 Nåverdiprofil

I avkastningskravanalysen gjennomført i kapittel 6.4.3 er leietakers avkastningskrav estimert til 8,2%. Det kan imidlertid være informativt å belyse hvordan lønnsomheten til prosjektet varierer med avkastningskravet. Dette illustreres ved en nåverdiprofil som vist i figuren nedenfor.



Figur 16 Nåverdiprofil for leietaker

### 6.4.6 Følsomhetsanalyse

Målet med følsomhetsanalysen er å avdekke usikkerheten ved kontantstrømanalysen. I teoridelen er det forklart at risikoen ved en følsomhetsanalyse belyses gjennom spredningen til de ulike variablene. For å unngå dobbel risiko beregnes følsomhetsanalysen med den risikofrie renten på 3,46%. I kontantstrømanalysen er det foretatt forutsetninger i beregningene, og i tillegg har Hoemgruppen ytret et ønske om at analysen skal følge forsiktighetsprinsippet. Derfor avrundes avkastningskravet til 3,5%.

Fra samtaler med Hoemgruppen er variablene; belegg, rompris, driftskostnader, personalkostnader og leiekostnader vurdert som mest usikre, samtidig som de vil ha stor innvirkning på nåverdien til prosjektet.

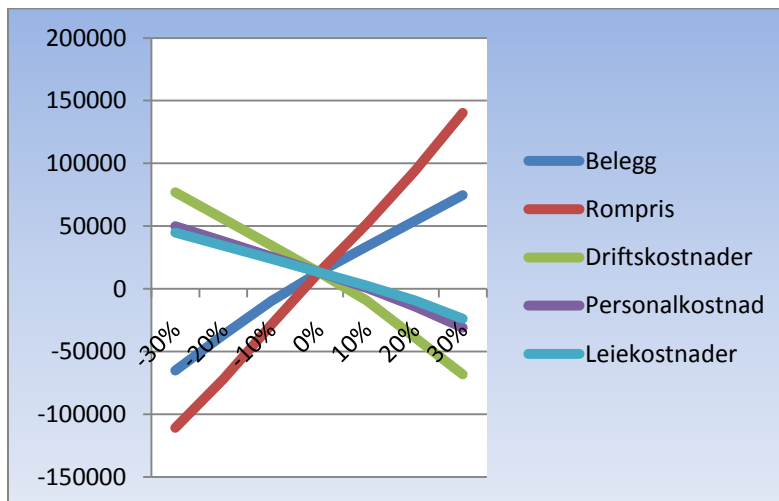
Som forklart i teoridelen er følsomhetsanalysen en partiell analyse. Det er derfor bare den aktuelle variabelen som er justert og deretter justert for endring i skattekostnad. Mange av beregningene i kontantstrømmen er prosent av løjssalg eller total inntekt. I følsomhetsanalysen er kostnadene og de andre inntektene uendret ved endring av for eksempel belegg. Av tabellen under følger endringene i de ulike variablene.



Tabell 26 Utregning av følsomhetsanalyse

Endring	Belegg	Rompris	Driftskostnader	Personalkostnad	Leiekostnader
-30%	-51 251	-111 927	76 913	49 946	44 882
-20%	-29 734	-70 165	55 778	37 796	34 419
-10%	-8 189	-28 677	34 634	25 557	23 871
0%	13 227	13 227	13 227	13 227	13 227
10%	33 869	54 948	-9 656	754	2 457
20%	54 282	96 190	-32 011	-12 041	-8 352
30%	74 671	137 276	-54 746	-24 911	-18 878
<b>Sikkerhetsmargin</b>	<b>-6 %</b>	<b>-3 %</b>	<b>5 %</b>	<b>10 %</b>	<b>10 %</b>

Variablenes endring er plottet i et diagram som gir følgende illustrative fremstilling av de ulike variablenes innvirkning på kontantstrømmen og dermed nåverdien.



Figur 17 Stjernediagram

Fra de estimatene som er gjort er det variabelen rompris som har det høyeste stigningstallet og dermed utpeker seg som mest betydelig for hotellprosjektets nåverdi. Dette fører også til at variabelen har den laveste sikkerhetsmarginen på cirka 3%. Det er altså ikke store prisreduksjoner, alt annet likt, som skal til før prosjektet ender med negativ nåverdi etter skatt med risikofri rente. Det er personalkostnadene og leiekostnadene som har de største sikkerhetsmarginene på cirka 10%. Dette betyr at disse kostnadspostene kan stige med cirka 10% før nåverdien, etter skatt med risikofri rente, blir negativ.

## 6.5 Atlanterhavshotellet lønnsomhet – Investorer

Analysen vil ta utgangspunkt i investeringskostnaden til investorene

### 6.5.1 Investeringskostnad

Gjennom samtaler med Hoemgruppen er det opplyst at Atlanterhavshotellet har en investeringskostnad på 205 millioner totalt. Dette er en estimert kostnad for et såkalt ”turn key” prosjekt. Tomtekostnaden på 3 millioner er også inkludert i dette beløpet.

Analysen legger til grunn at investeringen vil finansieres med 30% egenkapital og 70% fremmedkapital. Rentesatsen for fremmedkapitalen antas å være 6% i gjennomsnitt over planperioden. Analysen velger å analysere et serielån med 25 års løpetid hvor de første 4 årene er avdragsfrie.

### 6.5.2. Avkastningskrav

For å estimere et avkastningskrav til investorenes total kapital vil rapporten ta utgangspunkt i en analyse av hotellbransjen. Et prosjekt skal i henhold til økonomisk teori kun tilfredsstille den systematiske risikoen involvert i prosjektet. At eierne ikke er diversifiserte skal ikke belastes prosjektet. Analysen vil derfor estimere et avkastningskrav som representerer den systematiske risikoen prosjektet er eksponert for. Dette gjøres ved å finne et estimat på risikoen involvert i den norske hotellbransjen. Analysen vil ta utgangspunkt i representative selskaper og benytte gjennomsnittet av disse. En slik analyse baserer seg på å finne ”pure play” selskap som i størst mulig grad er konsentrert rundt en bransje og benytter selskapene til å si noe om bransjen.

Analysen velger å fokusere på selskapene Rezidor Hotel Group og Choice International. Begge selskapene eier og drifter hotell i mange land inkludert Norge. Analysen antar at variasjonen i den norske hotellbransjen relativt til det norske markedet, er tilsvarende til variasjonen i den utenlandske hotellbransjen relativt til det utenlandske markedet. Dette er en forholdsvis grov antagelse men er vurdert nødvendig da det ikke eksisterer representative børsnoterte selskaper som utelukkende opererer i Norge.

Rezidors betaverdi er utregnet ved å sammenligne aksjen med OMX indeksen, mens Choice International er sammenlignet med S&P 500 indeksen. Aksjene er sammenlignet med ulike indekser fordi selskapene er listet på to ulike børser. Indeksene skal være representative for markedet og analysen har derfor forutsatt at de to ulike aksjemarkedene vil være sammenlignbare. Nøkkeltallene fremgår av tabellen under.

Tabell 27 Nøkkeltall hotellselskap

	Rezidor Hotel Group	Choice International
Equity Beta	1,079	0,79
Markedsverdi Gjeld MSEK	1 842	3 473
Markedsverdi EK MSEK	5 085	15 655
Gjeldsandel	26,59%	18,16%
Gjennomsnittlig gjeldsandel	22,37%	

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapport for 2009

Rapporten har regnet om markedsverdien av Choice International fra amerikanske dollar til svenske kroner, ved å benytte gjennomsnittskursen for 2009 oppgitt av den svenske riksbanken (7,64).

Rapporten har regnet ut en gjennomsnittlig equity beta og WACC for de valgte hotellselskapene. I utregningen bruker analysen følgende forutsetninger.

Tabell 28 Forutsetninger hotellbransje

Skattesats	28,00 %
Risikofri rente	3,46 %
Markedspremie	5,62 %
Markedsavkastning	9,08 %

Risikofri rente, markedsavkastning og markedspremie er diskutert i kapittel 6.4.3 (leietakers avkastningskrav). Basert på bransjeinformasjonen og forutsetningene får analysen følgende verdier for hotellbransjen.

Tabell 29 WACC - hotellbransjen

	Equity Beta	Debt/Equity	Asset Beta	Cost of debt	CAPM	WACC
Rezidor Hotel Group	1,08	0,36	0,79		9,60 %	8,20 %
Choice International	0,79	0,22	0,65		7,70 %	6,80 %
Gjennomsnitt hotellbransjen	0,93	0,29	0,72	6,00 %	8,65 %	7,50 %

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapporter for 2009

Den gjennomsnittlige WACC verdien for hotellbransjen, 7,5%, vil benyttes som avkastningskrav for investorene. Avkastningskravet tar kun hensyn til systematisk risiko og forutsetter at investorene er veldiversifiserte.

### 6.5.3 Kontantstrøm

For en detaljert utregning av investorenes kontantstrøm jamfør vedlegg 6.

Investorene vil ha én årlig inntektspost, *leieinntekter* fra leietaker.

Investorenes driftskostnader vil bestå av kostnadspostene *reparasjon og vedlikehold* og *diverse kostnader*. Som nevnt i kapittel 6.4.4.2 skal investorene dekke byggets utvendige reparasjon og vedlikeholdskostnader. Det forventes at denne kostnadsposten vil være lav de 10 første årene da Atlanterhavshotellet er et nytt bygg. Kostnadsposten settes derfor til 1% av totale årlige inntekter de første fem år, og 1,5% siste fem år. Kostnadsposten diverse kostnader vil dekke forsikring av bygget og andre kostnader som for eksempel regnskapsføring. Diverse kostnader vil utgjøre 0,5% av totale årlige inntekter gjennom hele prosjektperioden.

Som nevnt i kapittel 6.5.1 er det forutsatt at investeringen (205 millioner) vil finansieres med 30% egenkapital (61,5 millioner) og 70% fremmedkapital (143,5 millioner). *Lånet* vil være et serielån og vil være avdragsfritt de første fire årene. Lånets løpetid er satt til 25 år, inkludert de fire avdragsfrie årene.

Som nevnt tidligere er det antatt at Hoemgruppen vil klare å skaffe investorer til Atlanterhavshotellprosjektet i nærmeste fremtid. Dette fører til at hotellet vil bygges i løpet av år 2011. Analysen antar at egenkapital og fremmedkapital vil benyttes om hverandre for å dekke byggekostnadene og at lånet vil være av typen byggelån. Et byggelån tilsier at lånetaker kun låner det han eller hun trenger gjennom byggeperioden. Dette fører til at lånesaldoen i år 0 (2011) i gjennomsnitt er halvparten av den totale lånesummen på 143,5 millioner.

*Rentekostnaden* for 2011 blir dermed halvparten av hva den vil være de neste fire årene.

Analysen har tatt utgangspunkt i en *rentesats* på 6%.

Det er videre forutsatt at investorene ikke vil ha bruk for arbeidskapital eller anleggskapital. Anleggskapital dekkes av Hoemgruppen og partneren da de vil selge et ferdig prosjekt til investorene.

For å kunne beregne investorenes *skattekostnad* må analysen ta hensyn til investeringens *avskrivning*. Analysen velger for enkelthetskyld å sette de regnskapsmessige- lik de skattemessige avskrivningene. Ved beregning av avskrivningene er skattelovens endring ved statsbudsjettet for 2009 fulgt. Endringen impliserer at faste tekniske installasjoner i avskrivbare bygg skal skilles ut i en egen saldogruppe (saldogruppe j) og avskrives separat fra bygget. Tekniske installasjoner kan avskrives med opp til 10% årlig av historisk verdi. Den resterende verdien av bygget avskrives som tidligere og hotell har en årlig avskrivningsrate på 4%. For eldre bygninger, der andel tekniske installasjoner er kjent, er hovedregelen at 40% av

byggets verdi skilles ut i saldogruppe j. For bygg ferdigstilt etter 1. Januar 2009 verdsettes tekniske installasjoner til virkelig verdi (Deloitte, 2010).

I følge den nye skatteloven skal altså Atlanterhavshotellets tekniske installasjoner verdsettes til virkelig verdi. Hoemgruppen er imidlertid usikker på denne verdien. Analysen velger derfor å benytte hovedregelen for eldre bygg og skille ut 40% av investeringskostnaden på 202 millioner til tekniske installasjoner og avskrive denne summen med 10% årlig. Tomtens kostnad på 3 millioner holdes naturligvis utenfor da den inkluderes i byggets verdi med en årlig avskrivningssats på 4%.

Vedlegg 6 viser at prosjektet genererer et *underskudd til fremføring* stort nok til at investorene ikke betaler skatt i løpet av prosjektets 10 år. Etter 10 år (år 2021) er det fremdeles underskudd til fremføring på cirka 7,5 millioner. Kontrakten analysen tar utgangspunkt i inneholder en opsjon for Hoemgruppen med å forlenge kontraktstiden med 10 ytterligere år. Det kan derfor antas at hotellet vil fortsette driften utover de 10 årene analysen i utgangspunktet beregner og at underskuddet til fremføring vil ha en verdi for investorene. For å inkludere denne verdien i kontantstrømanalysen er det forutsatt at underskuddet vil bli benyttet i forholdsvis lik mengde i løpet av de neste tre driftsårene, altså innen 2024 eller driftsår 13. Nåverdien av skatten til dette underskuddet ( $7,5 \text{ millioner} * 0,28 = 2,1 \text{ millioner}$ ) er da beregnet med å neddiskontere hele skattebeløpet 12 år til 2010 verdi.

Avskrivningene resulterer i at bokført verdi av Atlanterhavshotellet er cirka 111 millioner etter 10 år. Den bransjespesifikke metoden for å beregne *utrangeringsverdien* til et hotell fører derimot til et annet resultat. Metoden består av å multiplisere årlige leieinntekter det aktuelle året med 10 (Horwath HTL, 2009), og fører til en utrangeringsverdi på nærmere 167 millioner. Analysen velger å benytte denne metoden, selv om virkelig verdi er vesentlig høyere enn bokført verdi, da dette er normen i hotellbransjen. Det er dessuten vanlig at virkelig verdi er høyere for bygg som er avskrevet noen år.

*Avkastningskravet* til investorene er som tidligere nevnt estimert til 7,5% og dette er benyttet til å neddiskontere kontantstrømmen.

Tabell 30 Kontantstrøm for investorer (tall i 1000 kroner)

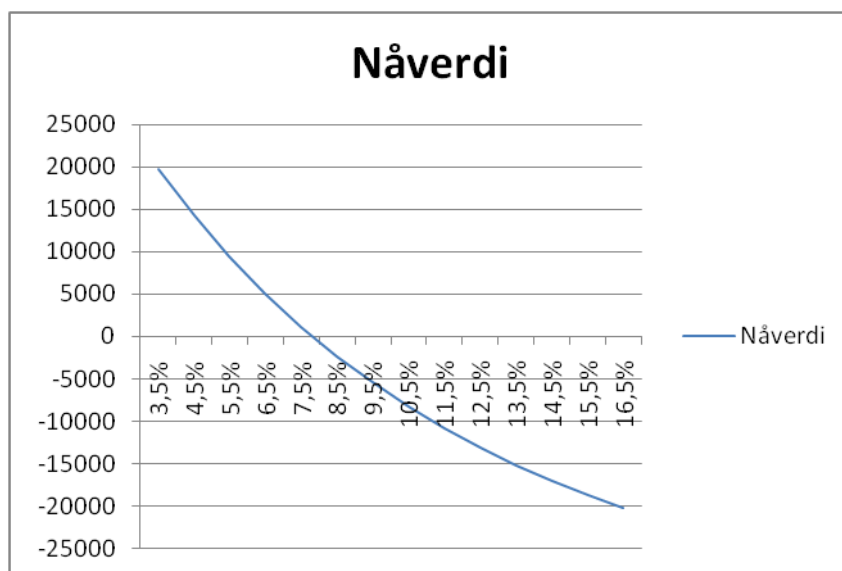
Kontantstrøm	2011	2012	2014	2016	2021	2022-2024
Leieinntekter		17 000	23 000	15 229	16 698	
Reparasjon og vedlikehold		499	543	580	954	
Diverse kostnader		250	271	290	318	
Lån	143 500				102 500	
Avdrag		0	0	6 833	6 833	
Rentekostnad	4 305	8 610	8 610	8 200	6 150	
Investeringskostnad/utrangeringsverdi	205 000				166 985	
Skattekostnad	0	0	0	0	0	-2 106
<b>Kontantstrøm</b>	<b>-65 805</b>	<b>7 641</b>	<b>13 575</b>	<b>-625</b>	<b>66 928</b>	<b>2 106</b>
<b>Nåverdi<sub>2010</sub></b>	<b>915</b>					
<b>Internrente</b>	<b>7,8%</b>					

Den positive nåverdien tilsier at investorene vil være villig til å investere i

Atlantehavshotellet gitt analysens forutsetninger og betingelser. Beregningene foretatt i denne analysen med tilhørende forutsetninger resulterer i en positiv nåverdi for investorene på cirka 0,9 millioner. Investerings internrente er 7,8% og altså over avkastningskravet på 7,5%.

#### 6.5.4 Nåverdiprofil

Figuren nedenfor viser nåverdiprofilen til leietaker for å illustrere endringene av avkastningskravet på nåverdien.



Figur 18 Nåverdiprofil for leietaker

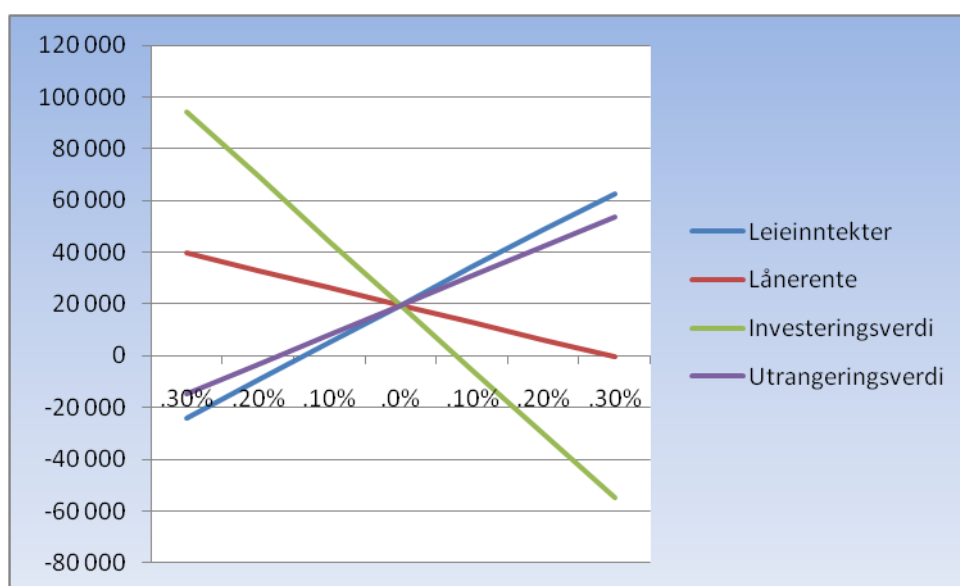
#### 6.5.4 Følsomhetsanalyse

Samme fremgangsmåte som ble benyttet for leietakers følsomhetsanalyse vil benyttes her. For investorene har analysen valgt å analysere de følgende variablene nærmere: leieinntekter, lånerente, investeringsverdi og utrangeringsverdi. Av tabellen under følger endringene i de ulike variablene.

Tabell 31 Utregning av følsomhetsanalyse - investorer

Endring	Leieinntekter	Lånerente	Investeringsverdi	Utrangeringsverdi
-30%	-23 947	39 757	94 077	-14 682
-20%	-9 421	33 048	69 261	-3 245
-10%	5 104	26 339	44 446	8 193
0%	19 629	19 629	19 629	19 629
10%	34 156	12 921	-5 185	31 068
20%	48 682	6 212	-30 001	42 505
30%	62 433	-497	-54 816	53 877
<b>Sikkerhetsmargin</b>	<b>14 %</b>	<b>30 %</b>	<b>9 %</b>	<b>18 %</b>

Variablenes endring er plottet i et diagram som gir følgende illustrative fremstilling av de ulike variablenes innvirkning på kontantstrømmen og dermed nåverdien.



Figur 19 Stjernediagram - leietaker

Figuren over illustrerer forskjellen i nåverdi ved å benytte et risikofritt avkastningskrav i motsetning til et risikojustert avkastningskrav.

De ulike variablenes stigningstall indikerer at variabelen investeringsverdi har størst innflytelse på investorenes kontantstrøm, mens en endring i lånerenten har minst innflytelse.

Ved endring av investeringsbeløpet er det forutsatt at egenkapitalbeløpet holdes likt . Altså at en økningen i investeringskostnad vil finansieres med større lån og motsatt ved en reduksjon i investeringskostnaden. Videre illustrerer figuren at leieinntektene har en større innvirkning på nåverdien etter skatt med risikofri rente sammenlignet med hotellets utrangeringsverdi.



## 7.0 Analyse av Hoemgruppen

Dette hovedpunktet i rapporten vil analysere de ulike bransjene Hoemgruppen er eksponert for. Analysen vil finne egenkapitalbeta, egenkapitalkrav og totalkapitalkrav for de ulike bransjene. Totalkapitalkravet for bransjene blir brukt i verdivurderingen av de ulike datterselskapene i Hoemgruppen. Analysen av datterselskapene vil avdekke hvor stor eksponering Hoemgruppen har i de ulike bransjene. Denne informasjonen brukes blant annet til å finne effekten av å inkludere Atlanterhavshotellet i Hoemgruppens portefølje.

### 7.1 Bransjer Hoemgruppen er eksponert for

Hoemgruppen er eksponert for fire ulike bransjer; eiendom, hotell, dagligvare og utelivsbransjen. Bransjene analyseres for å finne gjennomsnittlig betaverdi, egenkapitalkrav og totalkapitalkrav. Rapporten vil velge ut representative selskaper for hver bransje og bruke disse som basis for å gjøre et anslag for de gjennomsnittlige verdiene.

Rapporten vil finne egenkapitalbeta og vektet kapitalkostnad (WACC) for hver bransje. Analysen vil også regne ut egenkapitalkravet til hver bransje som et ledd i å finne den vektede kapitalkostnaden. For å kalkulere CAPM og WACC bruker analysen følgende forutsetninger som vil gjelde for alle bransjene.

Tabell 32 Forutsetninger

Skattesats	28,00 %
Risikofri rente	3,46 %
Markedspremie	5,62 %
Markedsavkastning	9,08 %

Risikofri rente, markedsavkastning og markedspremie er diskutert i kapittel 6.4.3.

Rapporten vil ta utgangspunkt i Hoemgruppens anslag av rentekostnader for de ulike bransjene. Basert på egne erfaringer anslår Hoemgruppen rentekostnaden for eiendomsbransjen, dagligvarebransjen og hotellbransjen til 6%. Oversikten over bransjene viser at eiendomsbransjen har vesentlig høyere gjeldsandel sammenlignet med dagligvare- og hotellbransjen, men eiendomsbransjen har betydelig bedre sikkerhet i eiendommene. På bakgrunn av dette vil rapporten anslå rentekostnaden for de tre bransjene til 6%.

For utelivsbransjen vil rapporten ta utgangspunkt i 6% rentekostnad og justere dette for usikkerheten i bransjen. En gjeldskostnad består av risikofri rente pluss risikoen for at lånegiver ikke får tilbakebetalt lånet. Selskapene som er inkludert i analysen har svært høy gjeldsandel som en følge av et kraftig fall i markedsverdi. Utelivsbransjen har relativt dårlig

sikkerhet for lånene sammenlignet med de tre andre bransjene. Dette skyldes at et utestedes verdi er basert på en relativt usikker kontantstrøm. Kontantstrømmen og dermed verdien av selskapet er basert på at utestedets konsept er populært, noe som kan endres raskt og uforutsigbart i utelivsbransjen. Rapporten vil derfor legge til grunn en rentekostnad på 7% for denne bransjen.

### 7.1.1 Eiendomsbransjen

For eiendomsbransjen velger analysen å ta utgangspunkt i Olav Thon Eiendom, Norwegian property og Faktor Eiendom. Selskapene er valgt med bakgrunn i at de er store innenfor eiendomsbransjen i Norge og listet på Oslo Børs. Analysen forutsetter dermed at de er representative for den norske eiendomsbransjen. Nøkkeltallene som benyttes videre fremkommer av tabellen under.

Tabell 33 Nøkkeltall eiendomsselskap

Tall i MNOK	Olav Thon Eiendom	Norwegian property	Faktor Eiendom
Equity Beta	0,48	1,04	0,69
Markedsverdi gjeld	18 749	18 038,4	1 729
Markedsverdi EK	7 876,95	4 741,66	498,77
Gjeldsandel	70,42%	79,19%	77,61%
<b>Gjennomsnittlig gjeldsandel</b>	<b>75,74%</b>		

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapporter for 2009

Equity beta fremkommer fra en sammenligning av selskapenes aksjer mot OBX indeksen. Denne indeksen består av de 25 største selskapene omsatt på Oslo Børs. I tabellen under er verdiene over benyttet for å kalkulere en felles WACC for hotellbransjen.

Tabell 34 WACC - Eiendomsbransjen

	Equity Beta	Debt/Equity	Asset Beta	Cost of debt	CAPM	WACC
Olav Thon Eiendom	0,48	2,38	0,14		5,65%	4,71%
Norwegian Property	1,04	3,80	0,22		9,35%	5,81%
Faktor Eiendom	0,69	3,47	0,15		7,00%	5,11%
<b>Gjennomsnitt Eiendom</b>	<b>0,74</b>	<b>3,22</b>	<b>0,17</b>	<b>6%</b>	<b>7,34%</b>	<b>5,21%</b>

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapporter for 2009

### 7.1.2 Hotellbransje

Hotellbransjen ble analysert i kapittel 6.5.2, hvor rapporten fant følgende resultat:

Tabell 35 WACC - Hotellbransjen

	Equity Beta	Debt/Equity	Asset Beta	Cost of debt	CAPM	WACC
<b>Gjennomsnitt hotellbransjen</b>	0,93	0,29	0,72	6,00%	8,65%	7,50%

Hotellbransjen har en høyere WACC enn hva eiendomsbransjen har. Dette kommer blant annet av at hotellselskapene har en høyere betaverdi. En betaverdi over én betyr at bransjen svinger mer enn markedet over tid og derfor er mer risikofylt.

### 7.1.3 Dagligvarebransjen

For dagligvarebransjen har analysen tatt utgangspunkt i Mark & Spencer Group og Tesco PLC. Begge opererer internasjonalt med butikker i mange land. Tesco er det mest representative selskapet for matvarebransjen da de har størst fokus på salg av matvarer, mens Mark & Spencer også fokuserer stort på salg av klær og andre produkter.

Etterspørselen etter matvarer vil antageligvis være mindre syklisk enn andre varer kjedene selger da matvarer er nødvendighetsgoder. Analysens resultater vil antageligvis være mer sykliske enn hva som vil være tilfelle for en norsk matvarekjede som har sterkere fokus på matvarer. På tross av dette antar analysen at selskapene er representative for bransjen.

Betaverdiene er funnet ved sammenligning av aksjene og FTSE 100 indeksen. Nøkkeltallene fremgår av tabellen under.

Tabell 36 Nøkkeltall dagligvarebransjen

Tall i MGBP	Mark & Spencer Group	Tesco PLC
Equity beta	0,83	0,77
Markedsverdi gjeld	2 068	9 600
Markedsverdi EK	5 277	32 282
Gjeldsandel	28,16%	22,92%
<b>Gjennomsnittlig gjeldsandel</b>	<b>25,54%</b>	

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapporter for 2009

Under fremkommer resultatene av utregningen for dagligvarebransjen.

Tabell 37 Weighted Average Cost of Capital dagligvarebransjen

	Equity Beta	Debt/Equity	Asset Beta	Cost of debt	CAPM	WACC
<b>Mark &amp; Spencer Group</b>	0,83	0,39	0,60		7,96%	6,71%
<b>Tesco PLC</b>	0,77	0,30	0,59		7,56%	6,42%
<b>Gjennomsnitt dagligvare</b>	<b>0,80</b>	<b>0,34</b>	<b>0,59</b>	<b>6,00%</b>	<b>7,76%</b>	<b>6,57%</b>

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapporter for 2009

Dagligvarebransjen har lavere equity beta sammenlignet med hotellbransjen, noe som betyr at bransjen svinger mindre i forhold til markedet. Den lavere risikoen fører til et lavere avkastningskrav både for egenkapitalen og totalkapitalen enn hva hotellbransjen har.

#### 7.1.4 Utelivsbransjen

I utelivsbransjen har analysen tatt utgangspunkt i de tre engelske firmaene Luminar Group, Enterprise Inns og Punch Taverns. Alle selskapene fokuserer utelukkende på utelivsbransjen. Luminar Group driver et mangfold av ulike nattklubber mens Enterprise Inns og Punch Taverns fokuserer på mer tradisjonelle puber. Analysen mener at disse selskapene kan antas å være representativt for utelivsbransjen i England og at den igjen vil kunne ha de samme karakteristikken som preger den norske utelivsbransjen. Selskapenes betaverdi er funnet ved sammenligning mot FTSE 100 indeksen.

Tabell 38 Nøkkeltall utelivsbransjen

Tall i MGBP	Luminar Group	Enterprise Inns	Punch Taverns PLC
Equity Beta	0,762	1,498	1,496
Markedsverdi Gjeld	280,60	3 005	4 143,7
Markedsverdi EK	11,046	499,653	397,746
Gjeldsandel	96,21%	85,74%	91,24%
<b>Gjennomsnittlig gjeldsandel</b>	<b>91,07%</b>		

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapporter for 2009

Her er det viktig å påpeke selskapenes høye gjeldsandel. Dette kommer av at markedsverdien av EK, gitt ved selskapenes aksjeverdi, har sunket drastisk. Tas det utgangspunkt i den regnskapsmessige egenkapitalen er gjeldsandelen betydelig lavere.

Tabell 39 Weighted Average Cost of Capital utelivsbransjen

	Equity Beta	Debt/Equity	Asset Beta	Cost of debt	CAPM	WACC
Luminar Group	0,76	25,40	0,03		7,51%	5,13%
Enterprise Inns PLC	1,50	6,01	0,21		12,36%	5,24%
Punch Taverns plc	1,50	10,42	0,13		12,35%	5,32%
<b>Gjennomsnitt utelivsbransjen</b>	<b>1,25</b>	<b>13,94</b>	<b>0,12</b>	<b>7%</b>	<b>10,74%</b>	<b>5,26%</b>

Kilde: Bloomberg og de respektive selskapenes årsrapporter for 2009

Utelivsbransjen har en høy betaverdi som indikerer at den har relativt høy risiko, noe som gjenspeiles i det høye CAPM kravet. Dette vil vanligvis også føre til en høy WACC, men den høye gjeldsandelen gjør at egenkapitalkravet ikke får stor påvirkning på totalkapitalkravet.

Tabell 40 Oppsummering av bransjeanalyse

		Equity Beta	CAPM	WACC
<b>Eiendom</b>	Olav Thon Eiendom	0,48	5,65%	4,71%
	Norwegian Property	1,04	9,35%	5,81%
	Faktor Eiendom	0,69	7,00%	5,11%
	<b>Gjennomsnitt eiendom</b>	<b>0,74</b>	<b>7,34%</b>	<b>5,21%</b>
<b>Hotell</b>	Rezidor	1,08	9,60%	8,20%
	Choice International	0,79	7,70%	6,80%
	<b>Snitt hotellbransjen</b>	<b>0,93</b>	<b>8,65%</b>	<b>7,50%</b>
<b>Dagligvare</b>	Mark & Spencer Group	0,83	7,96%	6,71%
	Tesco	0,77	7,56%	6,42%
	<b>Gjennomsnitt dagligvare</b>	<b>0,80</b>	<b>7,76%</b>	<b>6,57%</b>
<b>Utelivsbransjen</b>	Luminar Group	0,76	7,51%	5,13%
	Enterprise Inns PLC	1,5	12,36%	5,32%
	Punch Taverns PLC	1,5	12,35%	5,32%
	<b>Gjennomsnitt uteliv</b>	<b>1,25</b>	<b>10,74%</b>	<b>5,26%</b>

Rapporten vil benytte de representative totalkapitalkravene i verdisettingen av de ulike datterselskapene til Hoemgruppen.

## 7.2 Analyse av datterselskap

Rapporten vil under dette punktet analysere de ulike selskapene som inngår i Hoemgruppen. Formålet er å finne verdien av justert egenkapital for de ulike datterselskapene og konsernet samlet. Informasjonen vil i påfølgende kapitler benyttes for å vurdere finansieringsevne, konsernets samlede risiko, og prosjektets påvirkning på selskapsporteføljen. Vurderingen vil inneholde en del forenklinger fordi en inngående analyse ikke vil være hensiktsmessig med hensyn til plass og tidsbruk og sett i forhold til rapportens formål. På tross av dette vil den påfølgende analysen bli relativt lang da Hoemgruppen har av mange datterselskap. Et annet moment er at Hoemgruppens regnskaper vanskeliggjør en dyp analyse. Mange av regnskapene til Hoemgruppens datterselskaper viser ikke korrekte kostnader i forhold til selskapets drift. Dette kommer av at Hoemgruppen sprer kostnadene forbundet med en investering utover på mange selskaper. Noe som fører til at selskapet hvor konsernet foretar investeringen får for lite kostnader mens de andre selskapene i konsernet får for høye kostnader. Rapporten har i det følgende forsøkt å ta hensyn til dette.

Holding selskapet i Hoemgruppen heter Norsaga AS. Datterselskapene i Norsaga fremkommer av tabellen under.

Tabell 41 Datterselskaper i Norsaga AS

Oversikt Hoemgruppen	Selskapsnavn	Eierandel
<b>Eiendom</b>	Fosna Eiendom AS	100%
	Heinsa Eiendom AS	100%
	Allanengen Eiendom AS	100%
	Hauan Eiendom AS	50%
	Vågeveien 6 AS	50%
	Triolandia AS	33%
<b>Hotell</b>	Astoria Hotell AS	100%
	Hotelldrif Møre AS	50%
	Atlanterhavshotellet AS	50%
	Atlanten Eiendom AS	50%
<b>Dagligvare</b>	Sagamat AS	100%
<b>Uteliv</b>	Zinatra AS	100%

Kilde: Hoemgruppen

### 7.2.1 Valg av metode

Hoemgruppen består av mange selskaper, rapporten har funnet det mest hensiktsmessig å verdsette dem hver for seg da selskapene opererer innenfor ulike markeder. Dette vanskeliggjør en felles analyse. En analyse av selskapene har valget mellom en balansebasert metode eller en kontantstrømbasert metode. Rapporten vil vurdere hvert selskap separat og avgjøre hvilken metode som er best egnet for å verdsette det selskapet.

#### Kontantstrømbasert metode

Rapporten vil foreta en forenklet analyse av kontantstrømmen i en eksplisitt periode satt til tre år, for deretter å benytte Gordons formel for å predikere verdien av fremtidig kontantstrøm i all fremtid (horisontverdi).

$$\text{Horisontverdi} = \frac{KS(T)}{k - g}$$

Hvor  $KS(T)$  er kontantstrømmen i det første året etter eksplisitt periode.

For å sette opp et budsjett for den eksplisitte perioden vil rapporten basere seg på kunnskap tilegnet gjennom samtaler med Hoemgruppen, analyse av regnskapene og skjønn. Rapporten vil ta utgangspunkt i regnskapstallene fra 2005-2009 og estimere et budsjett tre år frem i tid som vil danne grunnlaget for kontantstrømmen.

#### Horisontverdi

For å kunne bestemme horisontverdien trengs kontantstrømmen året etter den eksplisitte perioden (2013), Hoemgruppens avkastningskrav og vekstraten til kontantstrømmen.

Avkastningskravet til de ulike bransjene Hoemgruppen er involvert i er regnet ut i kapittel 6.5.2 og 7.1. Horisontverdien er basert på siste år i den eksplisitte perioden (2013). Et vanlig problem er at året 2013 har en kontantstrøm som kan være optimistisk (høy i forhold til dagens nivå). For å ta hensyn til risikoen knyttet til om selskapet faktisk får realisert disse optimistiske kontantstrømmene og for å følge forsiktighetsprinsippet vil analysen øke avkastningskravene fra de ulike bransjene som benyttes i horisontverdien med ett prosentpoeng.

Den fremtidige vekstraten for Astoria Hotell Kristiansund er vanskelig å kvantifisere. Historisk har Hoemgruppens vekststrategi vært noe uklar og sporadisk og har ikke vært preget av å være et resultat av bevisst strategisk tankegang. Isteden har gründeren bak konsernet inkludert mer eller mindre vilkårlige prosjekt som han har oppfattet som lønnsomme. Resultatet av denne fremgangsmåten er at konsernet i sin over 30 år lange historie har vært involvert i mange ulike bransjer (ved-salg, sightseeing, havrafting, klesforretning, hotell, uteliv, transport, matvare og eiendom). Dette gjør det vanskelig å beregne forventet vekst for hvert enkelt selskap i gruppen da en klar forståelse av hvor neste investering vil finne sted er problematisk. Rapporten har derfor valgt å finne en samlet vekstrate som legges til grunn for alle de eksisterende selskapene.

Et selskaps fremtidige vekst ( $G$ ) er et produkt av rentabiliteten av kapitalavkastningen ( $R$ ) og den andelen av overskuddet som reinvesteres i selskapet ( $b$ ) (Damodaran, 2001).

$$G = R * b$$

#### Reinvesteringsraten ( $b$ )

Dette uttrykket kan tolkes som den andelen av periodens driftsresultat etter skatt som bindes opp i selskapet. Hoemgruppen har de siste årene hatt en sterk utvikling med mange nye prosjekter og investeringer. Investeringene i dagens selskaper vil antageligvis falle på kort sikt, når Atlanterhavshotellet blir realisert, for å sikre likviditeten til konsernet. På lengre sikt forventes det likevel at investeringene vil ta seg opp til dagens nivå, noe som tilsier en høy reinvesteringsrate. Hoemgruppen er et familieselskap og har de siste årene tatt ut lite midler fra selskapet. Konsernet gir uttrykk for å være opptatt av fremtidig vekst og det forventes derfor at reinvesteringsraten vil være høy på lengre sikt.

### Kapitalavkastning (R)

Totalkapitalrentabilitet kan uttrykkes som selskapets avkastning på den investerte kapitalen.

Den implisitte antagelsen er at verdiskapningen i bedriften kan beskrives gjennom avkastning på bokført kapital og at dette også vil gjelde for fremtidig avkastning.

Å finne totalkapitalen til Hoemgruppen er en omstendelig prosess. Rapporten gjør derfor en forenkling og benytter gjennomsnittet mellom totalkapitalrentabiliteten til børsnoterte norske foretak i perioden 1987-1993 (3%) og 1994-2007 (5%) (Norges Bank II, 2009). Disse selskapene er mye større enn Hoemgruppen og ikke nødvendigvis i tilsvarende virksomheter. En gjennomsnittverdi av flere selskaper over lengre tid vil imidlertid kunne være bedre egnet som en indikator for kapitalavkastning for alle fremtidige år i horisontverdien, enn å kun benytte dagens kapitalavkastning for Hoemgruppen. Rapporten vil derfor legge til grunn en kapitalavkastning på 3% og følger forsiktighetsprinsippet ved å anta en vekstrate på 1%.

### **Balansebasert metode**

Balansebaserte metoder tar som navnet tilsier utgangspunkt i selskapets balanse. Metoden har som mål å justere de balansebaserte verdiene for å oppnå et anslag for de virkelige verdiene i selskapet.

Analysen har valgt å ikke legge for stort fokus på selskapenes balanser. Hoemgruppen har oppgitt detaljerte opplysninger om de virkelige verdiene som ligger bak hvert selskap. På grunn av benyttelse av til dels ”feil” avskrivningsprinsipp som har fokus på økt skattefradrag og ikke på best mulig regnskapsmessig fremstilling av virkelige verdier, gjengir ikke selskapets balanser virkelig verdi. Rapporten vil ta hensyn til dette ved å i størst mulig grad benytte detaljert informasjon om hva som inngår i de ulike selskapene og foreta en verdivurdering av de faktiske verdiene.

Analysen har også forenklet noen av de interne eierforholdene innad i konsernet. Blant annet er ikke eierselskapet til Astoria Hotell (Astoria Hotell Kristiansund AS) faktisk eier av hotellet. Selskapet leier hotellbygget internt fra tre av eiendomsselskapene i konsernet for så å leie det videre ut til driftsselskapet. Denne eierstrukturen er forenklet ved å gjøre justeringer slik at Astoria Hotell Kristiansund AS blir faktisk eier av byggene.

### **7.2.2 Gjennomgang av datterselskaper**

#### **Trio Landia AS**

Hoemgruppen eier 33,33% av Trio Landia AS. Resten av selskapet er eid av Bygg og Jern AS (33,33%) og Kristiansund og Omegn Invest AS (33,33%). Selskapet er et eiendomsselskap som er blitt etablert for å kjøpe og utvikle syv fritidstomter cirka 50 minutter utenfor



Kristiansund. Selskapet har også syv båtplasser i samme område. Hoemgruppen opplyser at den antatt billigste tomten er solgt for 550 000 og at forventet pris for den beste tomten er rundt 700 000. Båtplassene er forventet solgt for 20 000 kroner per plass. Selskapet er finansiert uten ekstern finansiering ved at hver eier har satt inn 100 000 i egenkapital og gitt et lån på 700 000. Rapporten har ikke hatt tilgang til et komplett regnskap for dette selskapet, men det opplyses av Hoemgruppen at Trio Landia har pådratt seg utgifter på 977 000 for bearbeiding av tomtene.

Selskapet har ikke noe aktivitet i kontantstrømmen, men er kun registrert for å ta seg av salg og eierskap av tomtene. Kontantstrømmen vil derfor ikke representere verdiene i selskapet. En kontantstrømanalyse av et slikt selskap vil være meningsløs og rapporten vil derfor basere verddivurderingene på følgende opplysninger.

Tabell 42 Verdivurdering av Trio Landia (tall i 1000 kroner)

Beløp i tusen kroner	Antall	Antatt gjennomsnittpris	Verdi
<b>Tomter</b>	7	600	4 200
<b>Båtplasser</b>	7	18	126
<b>Sum eiendeler</b>			4 326
<b>Likvide midler i selskapet</b>			100
<b>Total gjeld til eierselskap</b>			2 100
<b>Leverandørgjeld</b>			977
<b>Verdijustert egenkapital</b>			1 349
<b>Hoemgruppens andel</b>			<b>445</b>

Hoemgruppens andel av den verdijusterte egenkapitalen vil dermed være 450 000 kr.

#### **Atlantehavshotellet Kristiansund AS**

Dette datterselskapet er kun registrert for å sikre navnet Atlantehavshotellet og har ingen aktivitet.

#### **Atlanten Eiendom AS**

Selskapet er 50% eid av Hoemgruppen og 50% eid av Hannshuus AS. Dette selskapet står for prosjekteringen av Atlantehavshotellet. Rapporten vil her ikke foreta en verdivurdering av selskapet.

#### **Hotell drift Møre AS**

Hotell drift Møre AS er driftsselskapet for Astoria Hotell. Selskapet er 50% eid av Hoemgruppen og 50% eid av hotelldirektør Roger Bach. Driftsselskapet ble etablert i slutten av 2008. Tidligere var selskapet drevet av et eksternt driftsselskap som hadde kontrakt med

Hoemgruppen. Hotelldrift Møre AS leier Astoria Hotell fra Astoria Hotel AS og betaler en omsetningsbasert husleie bestående av 35% av losjinntektene og 12% av mat og drikke (for mer informasjon jamfør kapittel 4).

I tabell 45 fremkommer den estimerte kontantstrømmen. Det estimerte årsresultatet og forklaringer finnes i vedlegg 7.

Tabell 43 Estimert kontantstrøm Hotelldrift Møre AS (tall i 1000 kroner)

Kontantstrømoppstilling	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
Årsresultat	201	181	210	248	292
Avskrivninger	0	0	0	0	0
Endring arbeidskapital	0	0	0	0	0
<b>Netto kontantstrøm fra op. aktiviteter</b>	<b>201</b>	<b>181</b>	<b>210</b>	<b>248</b>	<b>292</b>

Kontantstrømmen gir følgende verdijusterte egenkapital.

Tabell 44 Summering av kontantstrøm analyse Hotelldrift Møre AS (tall i 1000 kroner)

	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Kontantstrøm</b>	181	210	248	292
<b>Neddiskontert kontantstrøm</b>	181	195	215	235
<b>Samlet netto nåverdi</b>	826			
<b>Vekstrate</b>	1%			
<b>WACC</b>	7,5%			
<b>Krav for horisontverdi</b>	8,50%			
<b>Horisontverdi</b>	3 893			
<b>Nåverdi av horisontverdi</b>	3 048			
<b>Nåverdi av diskontert kontantstrøm</b>	826			
<b>Selskapets verdi</b>	3 874			
<b>Netto gjeld</b>	262			
<b>Verdien til egenkapitalen</b>	<b>3 612</b>			

#### Astoria Hotell Kristiansund AS

Selskapet er 100% eid av Norsaga AS (Hoemgruppen). Astoria Hotell Kristiansund AS ble etablert i 1992 og er et eiendomsselskap som eier bygningen Astoria Hoell er lokalisert i. Hotellet er utleid til Møre Hotelldrift AS (50% eid av Norsaga AS) med omsetningsbasert husleie bestående av 35% av losjinntektene og 12% av mat og drikke (for mer informasjon jamfør kapittel 4.2).

I tabellen under fremkommer den estimerte kontantstrømmen. Det estimerte årsresultatet og forklaringer finnes i Vedlegg 8.

Tabell 45 Estimert kontantstrøm for Astoria Hotell Kristiansund AS (tall i 1000 kroner)

Kontantstrømoppstilling	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
Årsresultat	534	1469	1651	1855	2516
Avskrivninger	211	220	220	220	220
Endring arbeidskapital	0	0	0	0	0
<b>Netto kontantstrøm</b>	<b>745</b>	<b>1689</b>	<b>1871</b>	<b>2075</b>	<b>2736</b>

Selskapets verdjusterte egenkapital fremkommer av tabellen under.

Tabell 46 Summering av kontantstrømanalyse Astoria Hotell Kristiansund AS (tall i 1000 kroner)

	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Kontantstrøm</b>	1 689	1 871	2 075	2 736
<b>Neddiskontert kontantstrøm</b>	1 689	1 778	1 875	2 349
<b>Samlet netto nåverdi</b>	7 691			
<b>Vekstrate</b>	1%			
<b>WACC</b>	5,21%			
<b>Krav for horisontverdi</b>	6,21%			
<b>Horisontverdi</b>	52 514			
<b>Nåverdi av horisontverdi</b>	43 831			
<b>Nåverdi av diskontert kontantstrøm</b>	7 691			
<b>Selskapets verdi</b>	51 522			
<b>Netto gjeld</b>	7 579			
<b>Verdien til egenkapitalen</b>	43 943			

Hotellrom prises normalt per rom til cirka 0.9 -1.3 millioner avhengig av standard (Bach 2010). Astoria Hotell har en blanding av nye rom, som er estimert fullført i løpet av forsommeren 2010, og noen eldre rom, med mindre størrelse enn vanlig for dagens standard. Hotellet har i tillegg lavere generell standard enn hva som forventes i nye hotell, blant annet har ikke hotellet egen heis. Leggers et forholdsvis forsiktig estimat til grunn på 800 000 per rom, vil hotellet (inkludert utvidelsen) bli verdsatt til 46,4 millioner. Ved å trekke fra netto gjelden på 7,6 millioner er justert egenkapitalverdi estimert til 38,8 millioner, som ikke avviker betydelig fra kontantstrøms analysen.

### **Hauan Eiendom AS**

Hauan Eiendom AS er 50% eid av Hoemgruppen og 50% eid av Haanshuus AS. Selskapet utviklet prosjektet Midtbyen Hage i Kristiansund. Dette er et boligprosjekt i midten av Kristiansund bestående av 38 leiligheter fordelt på to byggetrinn. Prosjektet ble bygget i samarbeid med Kristiansund Boligbyggerlag og byggetrinn 2 ble ferdigstilt i 2009. De fleste leilighetene er solgt og selskapet sitter i dag igjen som eier av toppleilighetene i begge byggetrinnene pluss garasjeanlegget i kjelleren med i alt 52 parkeringsplasser. Toppleilighetene har en prisantydning på 5 millioner per stykk og parkeringsplassene har en estimert salgspris på 150 000 per stykk. Selskapet har i skrivende stund en gjeld på 5,7 millioner. Utover dette har selskapet ingen aktivitet (leilighetene er ikke leid ut), eller noen planlagt fremtidig aktivitet utover salg av leilighetene og parkeringsplassene. Rapporten vil derfor basere verddivurderingen på eiendelene i selskapet. Forsiktighetsprinsippet vil benyttes og leilighetene er dermed vurderer til 4,5 millioner per stykk og parkeringsplassene til 100 000. Verddivurderingen er summert i tabellen under.

Tabell 47 Verddivurdering Hauan Eiendom AS (tall i 1000 kroner)

<b>Verdi toppleiligheter</b>	9 000
<b>Verdi parkeringsplasser</b>	5 200
<b>Sum verdier</b>	14 200
<b>Hoemgruppens andel</b>	7100
<b>Total gjeld</b>	5700
<b>Verdi selskap</b>	8 500
<b>Hoemgruppens andel</b>	<b>4 250</b>

Kilde: Hoemgruppen

Verdien av Hoemgruppens andel av verdijusterte egenkapital blir altså 4,25 millioner.

### **Vågeveien 6 AS**

Vågeveien 6 AS er 50% eid av Hoemgruppen og 50% eid av Center Eiendomsutvikling AS. Selskapet eier en 2 500 kvadratmeter stor bygård i sentrum av Kristiansund. Bygget ble kjøpt i 2007 for 15 millioner og er delt inn i et butikklokale på 500 kvadratmeter i førsteetasje, 800 kvadratmeter med kontorer, og de resterende 1200 kvadratmeterne har blitt utsatt for brann og skal bygges om til 12 leiligheter. Søknadsprosessen for ombyggingen er igangsatt. Selskapet har imidlertid problemer med å få leid ut alle lokalene og går derfor med underskudd. Rapporten vil her foreta en enkel verddivurdering.

Tabell 48 Verdivurdering Vågeveien 6 AS (tall i 1000 kroner)

<b>Bokført verdi eiendom</b>	15 333
<b>Bankinnskudd og fordringer</b>	554
<b>Egenkapital</b>	68
<b>Verdier selskap</b>	15 955
<b>Gjeld</b>	15 200
<b>Foreløpig justert egenkapital</b>	<b>755</b>

Bokført verdi av eiendommen i 2009 er 15,3 millioner og total gjeld i selskapet er 15,2 millioner. Egenkapitalen til selskapet er 68 600. Selskapet har negativt årsresultat i 2009, og Hoemgruppen opplyser at det vil bli negativt i 2010 også. På bakgrunn av firmaets negative resultat og forventning om at Hoemgruppen vil måtte foreta investeringer for å gjøre selskapet lønnsomt settes den justerte egenkapitalverdien til -500 000.

### Heinsa Eiendom AS

Heinsa Eiendom AS 100% eid av Norsaga AS (Hoemgruppen) og ble etablert i 1994.

Selskapet eier bygården Dr. Werringsgate 5 i Kristiansund. Bygget er på 1 000 kvadratmeter og ble totalrenovert i 2004. Bygget har i sin helhet vært leid ut til Kristiansund kommune de siste seks årene og kontrakten ble fornyet med fem nye år i 2009 med en opsjon for ytterligere fem år.

Tabellen under viser den estimerte kontantstrømmen. Det estimerte årsresultatet og forklaringer finnes i Vedlegg 9.

Tabell 49 Estimert kontantstrøm Heinsa Eiendom AS (tall i 1000 kroner)

<b>Kontantstrømoppstilling</b>	<b>2009</b>	<b>2010e</b>	<b>2011e</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
<b>Årsresultat</b>	394	536	539	541	544
<b>Avskrivninger</b>	48	48	48	48	48
<b>Endring arbeidskapital</b>	0	0	0	0	0
<b>Netto kontantstrøm</b>	<b>442</b>	<b>584</b>	<b>587</b>	<b>589</b>	<b>592</b>

Selskapets verdjusterte egenkapital fremkommer i tabellen under.

Tabell 50 Summering av kontantstrøm analysen (tall i 1000 kroner)

	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Kontantstrøm</b>	584	587	589	592
<b>Neddiskontert kontantstrøm</b>	584	558	532	508
<b>Samlet netto nåverdi</b>	2 182			
<b>Vekstrate</b>	1%			
<b>WACC</b>	5,21%			
<b>Krav for horisontverdi</b>	6,21%			
<b>Horisontverdi</b>	11 363			
<b>Nåverdi av horisontverdi</b>	9 484			
<b>Nåverdi av diskontert kontantstrøm</b>	2 182			
<b>Selskapets verdi</b>	11 666			
<b>Netto gjeld</b>	6 008			
<b>Verdien til egenkapitalen</b>	<b>5 658</b>			

### Allanengen Eiendom AS

Allanengen Eiendom AS er 100% eid av Norsaga AS og ble etablert i 1996. Selskapet eier fem bygårder i sentrum av Kristiansund. Samtlige eiendommer er utviklet, påbygd og totalt renoverert etter kjøp. Kostnaden i forbindelse med utvikling av eiendommene er i hovedsak kostnadsført og ikke aktivert på den enkelte eiendom.

Allanengen Eiendom AS sin estimerte kontantstrøm fremgår av tabellen under. Forklaringer finnes i vedlegg 10.

Tabell 51 Estimert kontantstrøm Allanengen Eiendom AS (tall i 1000 kroner)

Kontantstrømoppstilling	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Årsresultat</b>	63	2 264	2 218	2 171	2 124
<b>Avskrivninger</b>	137	137	137	137	137
<b>Endring arbeidskapital</b>	0	0	0	0	0
<b>Netto kontantstrøm</b>	<b>200</b>	<b>2401</b>	<b>2355</b>	<b>2308</b>	<b>2261</b>

Selskapets verdjusterte egenkapital fremkommer i tabellen under.

Tabell 52 Summering av kontantstrøm analysen (tall i 1000 kroner)

	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Kontantstrøm</b>	2 401	2 355	2 308	2 261
<b>Nediskontert kontantstrøm</b>	2 401	2 238	2 085	1 941
<b>Samlet netto nåverdi</b>	8 666			
<b>Vekstrate</b>	1%			
<b>WACC</b>	5,21%			
<b>Krav for horisontverdi</b>	6,21%			
<b>Horisontverdi</b>	43 397			
<b>Nåverdi av horisontverdi</b>	36 222			
<b>Nåverdi av diskontert kontantstrøm</b>	8 666			
<b>Selskapets verdi</b>	44 887			
<b>Netto gjeld</b>	14 408			
<b>Verdien til egenkapitalen</b>	30 479			

### Sagamat AS

Sagamat AS er 100% eid av Norsaga og ble etablert i 1979. Selskapet driver en dagligvareforetning i Kristiansund sentrum. I 2008 ble butikken renoverert og det ble kjøpt inn nytt kjøle/fryse anlegg, frysereoler og datasystemer. Investeringen ble finansiert direkte via driften uten låneopptak og det forventes ikke noen nye store investeringer de neste 10-15 årene. Sagamat AS estimerte kontantstrøm fremgår av tabellen under. Forklaringer finnes i vedlegg 11.

Tabell 53 Estimert kontantstrøm Sagamat AS (tall i 1000 kroner)

Kontantstrømoppstilling	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Årsresultat</b>	2 458	1 249	1 404	1 569	1 748
<b>Avskrivninger</b>	266	266	266	266	266
<b>Endring arbeidskapital</b>	0	0	0	0	0
<b>Netto kontantstrøm</b>	<b>2 724</b>	<b>1 515</b>	<b>1 670</b>	<b>1 835</b>	<b>2 014</b>

Selskapets verdjusterte egenkapital fremkommer fra tabellen under.

Tabell 54 Summering av kontantstrøm analysen (tall i 1000 kroner)

	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Kontantstrøm</b>	1 515	1 670	1 835	2 014
<b>Nediskontert kontantstrøm</b>	1 515	1 567	1 616	1 664
<b>Samlet netto nåverdi</b>	6 362			
<b>Vekstrate</b>	1%			
<b>WACC</b>	6,57%			
<b>Krav for horisontverdi</b>	7,57%			
<b>Horisontverdi</b>	30 654			
<b>Nåverdi av horisontverdi</b>	24 628			
<b>Nåverdi av diskontert kontantstrøm</b>	6 362			
<b>Selskapets verdi</b>	30 989			
<b>Netto gjeld</b>	-6 243			
<b>Verdien til egenkapitalen</b>	<b>37 232</b>			

### Fosna Eiendom AS

Fosna Eiendom AS er 100% eid av Hoemgruppen. Selskapet er et eiendomsselskap som utelukkende eier bygårder i Kristiansund sentrum. Selskapet er i skrivende stund eier Olehjullumsgate 7B (en leilighet og syv hybler), Skolegata 4 (to leiligheter 110 kvadratmeter og en liten på 50 kvadratmeter), President Kristensgate 21 (næringsbygg hvor en Kiwi butikk eid av Hoemgruppen holder til).

Rapporten har funnet det mest hensiktsmessig å benytte en kontantstrømanalyse for å analysere verdien av Fosna Eiendom AS. Dette er gjort fordi selskapet har en veldig gunstig 10 års utleiekontrakt (med opsjon om ytterligere 10 år) av President Kristensgate, som var satt opp når Hoemgruppen vurderte å selge driften av Kiwi butikken. Denne gunstige leiekontrakten vil påvirke verdivurderingen av driftsselskapet negativt og bør derfor telle positivt for eiendomsselskapet.

Tabellen under viser den estimerte kontantstrømmen. Det estimerte årsresultatet og forklaringer finnes i Vedlegg 12.



Tabell 55 Estimert kontantstrøm Fosna Eiendom AS (tall i 1000 kroner)

Kontantstrømoppstilling	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
Årsresultat	596	750	777	810	844
Avskrivninger	194	194	194	194	194
Endring arbeidskapital	0	0	0	0	0
<b>Netto kontantstrøm</b>	<b>790</b>	<b>944</b>	<b>971</b>	<b>1004</b>	<b>1038</b>

Fra kontantstrømoppstillingen fremkommer følgende verdijustert egenkapital.

Tabell 56 Summering av kontantstrømanalysen

	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Kontantstrøm</b>	944	971	1 004	1 038
<b>Nediskontert kontantstrøm</b>	944	923	907	891
<b>Samlet netto nåverdi</b>	<b>3 665</b>			
<b>Vekstrate</b>	1%			
<b>WACC</b>	5,21%			
<b>Krav for horisontverdi</b>	6,21%			
<b>Horisontverdi</b>	19 923			
<b>Nåverdi av horisontverdi</b>	16 629			
<b>Nåverdi av diskontert kontantstrøm</b>	3 665			
<b>Selskapets verdi =</b>	<b>20 294</b>			
<b>Netto gjeld</b>	6 935			
<b>Verdien til egenkapitalen</b>	<b>13 359</b>			

### Zinatra AS

Zinatra AS er 100% eid av Hoemgruppen. Selskapet drifter utestedet Zinatra i Kristiansund og Zinatra i Oslo.

I tabellen under fremkommer den estimerte kontantstrømmen. Det positive hoppet i årsresultat kommer av at 2009 var et turbulent år for selskapet. Estimater for 2010 tar derfor utgangspunkt i tallene for 2008. Nærmere forklaringer finnes i Vedlegg 13.

Tabell 57 Kontantstrømoppstilling Zinatra AS (tall i 1000 kroner)

Kontantstrømoppstilling	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
Årsresultat	47	294	254	284	316
Avskrivninger	0	242	242	242	242
Endring arbeidskapital	0	0	0	0	0
<b>Netto kontantstrøm</b>	<b>47</b>	<b>536</b>	<b>496</b>	<b>526</b>	<b>558</b>

Fra kontantstrømoppstillingen estimeres følgende verdijustert egenkapital.

Tabell 58 Summering av kontantstrømanalysen (tall i 1000 kroner)

	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Kontantstrøm</b>	536	496	526	558
<b>Nediskontert kontantstrøm</b>	536	471	475	478
<b>Samlet netto nåverdi</b>	1 960			
<b>Vekstrate</b>	1%			
<b>WACC</b>	5,26%			
<b>Krav for horisontverdi</b>	6,26%			
<b>Horisontverdi</b>	10 608			
<b>Nåverdi av horisontverdi</b>	8 842			
<b>Nåverdi av diskontert kontantstrøm</b>	1 960			
<b>Selskapets verdi =</b>	10 802			
<b>Netto gjeld</b>	815			
<b>Verdien til egenkapitalen</b>	9 987			

I tabellen under er resultatene av analysen av Hoemgruppen oppsummert.

Tabell 59 Hoemgruppen (tall i 1000 kroner)

<b>Oversikt Hoemgruppen</b>		<b>Selskapsverdi</b>	<b>Justert egenkapital</b>
<b>Eiendom</b>	Fosna Eiendom AS	20 294	13 359
	Heinsa Eiendom AS	11 666	5 658
	Allanengen Eiendom AS	44 887	30 479
	Hauan Eiendom AS	7 100	4 250
	Vågeveien 6 AS	7 978	-500
	Triolandia AS	445	445
	Sum Eiendom	92 370	53 692
<b>Hotell</b>	Astoria Hotell AS	51 522	43 943
	Hotelldrift Møre AS	3 874	3 612
	Atlantehavshotellet AS	0	0
	Atlanten Eiendom AS	0	0
	Sum Hotell	55 397	47 556
<b>Dagligvare</b>	Sagamat AS	30 989	37 232
	Sum Dagligvare	30 989	37 232
<b>Uteliv</b>	Zinatra AS	10 802	9 987
	Sum uteliv	10 802	9 987
<b>Totalt</b>		189 558	148 467

### 7.3 Finansieringsevne

Atlantehavshotellprosjektet planlegges å realiseres ved at Hoemgruppen og nåværende partner vil sitte igjen med 25% hver og dermed 50 % til sammen. De resterende 50% av prosjektet vil eksterne investorer stå for. Rapporten vil ikke gå inn på hvem potensielle eksterne investorer kan være og antar derfor at en passende investor vil bli funnet.

Finansieringsevnen til Hoemgruppens partner vil ikke bli vurdert. I den videre analysen antas at han er i stand til å finansiere sin andel av prosjektet.

Analysen av Hoemgruppen legger til grunn samme forutsetninger som for investorene. Altså vil investeringen finansieres med 30% egenkapital og 70% fremmedkapital. Etter samtaler med Hoemgruppen antas det en rentekostnad på 6%. Lånet er et serielån med 25 års løpetid hvor de første 4 årene er avdragsfrie. Avdragsfrihet velges av hensyn til selskapets likviditet. Forutsetningene fører til at Hoemgruppens andel av investeringen vil være 15,38 millioner i egenkapital og 35,88 millioner i fremmedkapital. Rapporten legger altså følgende forutsetninger til grunn for den videre analysen.

Tabell 60 Forutsetninger Hoemgruppen (tall i 1000 kroner)

	Totalt	Hoemgruppens andel
<b>Egenkapital 30 %</b>	61,5	15,38 millioner
<b>Fremmedkapital 70%</b>	143,5	35,88 millioner
<b>Rentesats</b>	6 %	
<b>Løpetid Serielån (4 år avdragsfritt)</b>	25 år	

For å analysere Hoemgruppens evne til å ta opp lån vil rapporten bruke den verdjusterte egenkapitalen som et estimat på om konsernet vil være i stand til å stille tilstrekkelig sikkerhet for lånet. Konsernets totale kontantstrøm vil benyttes for å bedømme om konsernet vil være i stand til å dekke inn renter og avdrag på lånet.

Konsernets totale justerte egenkapital er på 148 millioner. Dette er tilstrekkelig til å garantere for Hoemgruppens andel av investeringen i Atlantehavshotellet (51,25 millioner, inkludert egenkapitalen).

Et 25 års serielån med en rentesats på 6% vil ha følgende rente og avdragsutgifter de første 10 årene.

Tabell 61 Rente og avdrag lån

År	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Avdrag</b>					1 708	1 708	1 708	1 708	1 708	1 708
<b>Rente</b>	2 153	2 153	2 153	2 153	2 153	2 050	1 948	1 845	1 743	1 640
<b>SUM</b>	<b>2 153</b>	<b>2 153</b>	<b>2 153</b>	<b>2 153</b>	<b>3 861</b>	<b>3 758</b>	<b>3 656</b>	<b>3 553</b>	<b>3 451</b>	<b>3 348</b>

Fra analysen av Hoemgruppen fremkom følgende kontantstrøm for de ulike datterselskapene.

Tabell 62 Kontantstrøm for Hoemgruppen (tall i 1000 kroner)

	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Fosna Eiendom AS</b>	790	944	971	1 004	1 038
<b>Heinsa Eiendom AS</b>	442	584	587	589	592
<b>Allanengen Eiendom AS</b>	200	2 401	2 355	2 308	2 261
<b>Astoria Hotell AS</b>	745	1 689	1 871	2 075	2 736
<b>Hotelldrift Møre AS</b>	201	181	210	248	292
<b>Sagamat AS</b>	2 724	1 515	1 670	1 835	2 014
<b>Zinatra AS</b>	47	536	496	526	558
<b>Total netto kontantstrøm</b>	<b>5 149</b>	<b>7 850</b>	<b>8 160</b>	<b>8 585</b>	<b>9 491</b>

Ved å sammenligne de to tabellene over konkluderes det med at Hoemgruppens estimerte kontantstrøm vil være tilstrekkelig til å tilfredsstille bankens krav da Hoemgruppens kontantstrøm er høyere enn lånets kostnader.

#### 7.4 Portefølje risiko

I kapittel 7.2.1 fant rapporten verdien av Hoemgruppens virksomhet og deres relative betydning innenfor konsernet. Rapporten skal videre vurdere den totale risikoen Hoemgruppen er eksponert for. Dette gjøres ved å vurdere de fire bransjene Hoemgruppen er eksponert i og deretter vekte risikoen i forhold til hvor stor eksponering konsernet har i de ulike bransjene. Eksponeringen konsernet har i de ulike bransjene er angitt av selskapsverdien til de ulike datterselskapene som fremgår av gjennomgangen av konsernet i kapittel 7.2.2. Eksponeringen er summert i tabellen under.

Tabell 63 Bransjefordeling

Bransje	Selskapsverdi	Andel av konsern
<b>Eiendom</b>	92 370	49 %
<b>Hotell</b>	55 397	29 %
<b>Dagligvare</b>	30 989	16 %
<b>Uteliv</b>	10 802	6 %
<b>Sum</b>	<b>189 558</b>	<b>100 %</b>

Rapporten vil finne equity beta for hver bransje ved å sammenstille betaen fra ulike selskaper innen den bransjen. Resultatene for de ulike bransjene vil bli sammenstilt og vektet i forhold til hvor stor andel av Hoemgruppens virksomhet som tilhører de ulike bransjene. Analysen vil dermed komme frem til en felles egenkapitalbeta for Hoemgruppens portefølje. Denne analysen vil så bli benyttet til å analysere effekten av å inkludere Atlanterhavshotellet i den eksisterende porteføljen. Målet er å se hvordan inkludering av prosjektet vil påvirke konsernets egenkapitalbeta for dermed å kunne vurdere prosjektets påvirkning på konsernets totale risiko.

En sammenstilling av de ulike bransjenes betaverdi med Hoemgruppens vektning innenfor de ulike bransjene gir følgende resultat.

Tabell 64 Hoemgruppens vektete beta

Bransjer	Equity beta	Vekting	Hoemgruppens vektete beta
<b>Eiendom</b>	0,74	49 %	0,36
<b>Hotell</b>	0,93	29 %	0,27
<b>Dagligvare</b>	0,80	16 %	0,13
<b>Utelivsbransjen</b>	1,25	6 %	0,07
<b>Totalbeta</b>			<b>0,83</b>

Hoemgruppens samlede betaverdi er 0,83 og tilsier at porteføljen vil svinge mindre enn markedet.

Ved å realisere Atlanterhavshotellet vil konsernet få en økning i eksponeringen mot hotellmarkedet på 51,25 millioner. Eksponeringen vil inngå i hotellbransjen selv om Hoemgruppen kun sitter som eier og ikke drifter hotellet. Dette kommer av at Hoemgruppens inntekt fra prosjektet er avhengig av de samme faktorene som påvirker driften. Dette vil føre til en ny bransjefordeling i konsernet summert i tabellen under.

Tabell 65 Ny bransjefordeling (tall i 1000 kroner)

Bransje	Gammel verdi	Ny verdi	Gammel fordeling	Ny fordeling
<b>Eiendom</b>	92 370	92 370	49%	38%
<b>Hotell</b>	55 397	106 647	29%	44%
<b>Dagligvare</b>	30 989	30 989	16%	13%
<b>Uteliv</b>	10 802	10 802	6%	4%
<b>Sum</b>	<b>189 558</b>	<b>240 808</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Den nye bransjefordelingen fører til at konsernets betaverdi øker fra 0,83 til 0,86. Dette medfører at den systematiske risikoen til Hoemgruppens portefølje stiger. Porteføljen vil da bli mer syklisk. Den økte risikoen vil ikke ha en direkte effekt på vurderingen av

Atlanterhavshotellprosjektet da systematisk risiko er risiko selskapet får betalt for, men Hoemgruppen bør vurdere om en økning i porteføljens risiko er noe konsernet ønsker.

Inkluderingen av Atlanterhavshotellet fører til et ekstra lån på 36 millioner, men ingen økning i den totale egenkapitalen siden denne blir hentet fra andre deler av konsernet. Dette medfører at Hoemgruppens gjeldsandel vil stige. Rapporten har gjennom samtaler med Hoemgruppen anslått dagens verdi av konsernets gjeld til 55 millioner. Dette gir en gjeldsgrad før inkluderingen av Atlanterhavshotellprosjektet på 37%. Inkludering av Atlanterhavshotellet vil øke gjelden til 91 millioner og gjeldsandelen vil dermed stige til 61%. En økning i gjeldsandelen vil øke faren for at Hoemgruppen går konkurs da selskapet vil ha en større finansieringskostnad som må betjenes selv om salget synker i en nedgangskonjunktur. Økningen i gjeldsandelen vil dermed øke bankens risiko. En bank vil ønske å få kompensasjon for den økte risikoen og det er dermed nærliggende å anta at fremtidig finansiering vil bli dyrere for Hoemgruppen som en følge av en realisering av Atlanterhavshotellet.

Det er også interessant å analysere effekten prosjektet vil ha på den totale usystematiske risikoen (bedriftsspesifikke risikoen). Et prosjekt skal ikke belastes med usystematisk risiko da slik risiko kan diversifiseres bort av eierne. Det kan likevel være interessant å se på den sannsynlige påvirkningen Atlanterhavshotellet vil kunne ha på Hoemgruppens usystematiske risiko, fordi dette er risiko som Hoemgruppen ikke vil få betalt for. Analysen har valgt å fokusere på geografisk risiko, kontraktsrisiko og utviklingsrisiko.

Geografisk risiko gjenspeiler risikoen involvert i å konsentrere virksomheten i en forholdsvis liten by. Dersom Kristiansund får en negativ utvikling vil det påvirke nesten alle virksomhetene til Hoemgruppen negativt (unntaket er Zinatra Oslo og dagligvarebutikken som selger nødvendighetsgoder og antageligvis ikke vil bli sterkt påvirket). Denne risikoen øker ved inkludering av Atlanterhavshotellet fordi det inngår i en syklisk bransje og vil derfor bidra til den geografiske eksponeringen i Kristiansund. For Hoemgruppen vil ikke dette være et sentralt moment i vurderingen av Atlanterhavshotellet fordi konsernets ressurser er sentrert i Kristiansund og konsernet har en strategi om vekst i Kristiansund.

Kontraktsrisiko er risikoen konsernet har for at deres kontrakter blir misligholdt eller ikke videreført ved kontraktsperiodens slutt. Atlanterhavshotellet vil involvere relativt store verdier som baserer seg på en kontrakt inngått med leietaker. Dette taler for at prosjektet vil bidra til en økning i konsernets kontraktsrisiko. Analysen mener at prosjektet totalt sett vil bidra til en

lavere kontraktsrisiko ved at den nye kontrakten er relativt sikker (inngått med et stort selskap) og går over en lang periode, noe som minker risikoen ved reforhandlinger av kontrakter.

Utviklingsrisiko er risikoen for at utviklingen til konsernets prosjekter blir dårligere enn forutsatt. Atlanterhavshotellet vil ha tilsvarende lik risiko som Astoria Hotell har fra før og vil derfor bare øke betydningen av den allerede eksisterende hotellrisikoen. Økningen gjør at konsernet blir veldig eksponert mot hotellrisiko sammenlignet med hva Hoemgruppen tidligere var. Den største andelen av porteføljen var tidligere næringseiendom og bygårder med leiligheter. Denne virksomheten blir karakterisert som stabil fordi inntektene er stipulert i langsiktige kontrakter. Inntekter fra hotellvirksomhet vil derimot variere mer da inntjeningen er basert på svært korte kontrakter med hver enkelt kunde. Et skifte fra hovedvekt på generell eiendomsvirksomhet til hovedvekt i hotellvirksomhet med et lite antall hotell vil antageligvis øke den bedriftsspesifikke utviklingsrisikoen.

### **7.5 Avkastningskrav - Hoemgruppen**

Hoemgruppens avkastningskrav vil i likhet med investorenes avkastningskrav utelukkende bestå av systematisk risiko i prosjektet. Analysen vil derfor basere avkastningskravet på den samme bransjeanalysen som investorenes avkastningskrav. Hoemgruppens avkastningskrav for Atlanterhavshotellprosjektet settes derfor til 7,5%. Kravet bygger på en forutsetning om at Hoemgruppen er veldiversifisert. Hoemgruppen er i realiteten ikke tilstrekkelig veldiversifisert og Atlanterhavshotellprosjektet vil derfor ikke variere på samme måte mot Hoemgruppens portefølje slik prosjektet gjør mot markedets, uttrykt ved markedsbetaen. Denne kostnaden skal i henhold til økonomisk teori belastes eier og ikke prosjektet.

For et ikke børsnotert selskap som Hoemgruppen kan det være aktuelt å legge til en likviditetspremie for å kompensere for innlåsningsrisikoen Hoemgruppens eiere eksponeres for. Det kan bli relativt dyrt og vanskelig å likvidere eierskapet i Atlanterhavshotellet for Hoemgruppen. Rapporten velger likevel ikke å inkludere en slik premie fordi en slik likviditetspremie forutsetter at et likvid eierskap er viktig for eier. Hoemgruppen er et familieselskap med langsiktige målsettinger. En likviditetspremie ville vært mer aktuelt for en finansiell investor hvor kortsiktig eierskap er en mulighet. Rapporten velger derfor å ikke legge til en likviditetspremie.

## 7.6 Kontantstrøm

Hoemgruppen er en av investorene i Atlanterhavshotellprosjektet og vil, som nevnt tidligere, eie 25% av prosjektet. Dette medfører at de vil ha 25% av *kontantstrømmen til investorene*.

I tillegg til dette vil *anleggskapital* inkluderes i analysen siden utformingen av Atlanterhavshotellet ikke er fullført. Eksempelvis skal hotellets utforming godkjennes av bystyret og er avhengig av å bli godkjent hos dem før bygningen kan bygges (jf. kapittel 6.1 ). Analysen fortsetter å kostnadsføre i henhold til forsiktighetsprinsippet og fra samtaler med Hoemgruppen estimeres den totale anleggskapitalen til 100 000 første året. Siden hotellet er et samarbeidsprosjekt mellom Hoemgruppen og en partner vil Hoemgruppen belastes halvparten av denne kostnaden.

Hoemgruppen har et uttalt ønske om å *selge prosjektet* til investorene og dermed få en ekstra inntjening for å få dekket deler av kostnadene med å bringe prosjektet til dagens status. Forutsatt at antagelsene og forutsetningene gjort i analysen holder vil investorenes nåverdi være positiv med en verdi i overkast av 0,9 millioner. Analysen har benyttet dette beløpet som et utgangspunkt for hvilken verdi Hoemgruppen kan oppnå ved et salg av prosjektet til investorene. Ved å følge forsiktighetsprinsippet antas det at prosjektet i sin helhet vil kunne selges for 0,8 millioner. Siden Hoemgruppen kun vil selge 25% av prosjektet vil de dermed oppnå en verdi på 0,2 millioner ved et slikt salg.

*Avkastningskravet* til Hoemgruppen er estimert til 7,5% (jf. kapittel 7.5).

Tabell 66 Kontantstrøm for Hoemgruppen (tall i 1000) (jf. vedlegg 14)

<b>Kontantstrøm</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2016</b>	<b>2021</b>	<b>2022-2031</b>
Kontantstrøm fra investorer (25%)	0	-16 451	1 910	-169	16 732	526
Inntekt fra prosjektsalg	200					
Anleggskapital	50					
<b>Kontantstrøm</b>	<b>150</b>	<b>-16 451</b>	<b>1 910</b>	<b>-169</b>	<b>16 732</b>	<b>526</b>
<b>Nåverdi<sub>2010</sub></b>	<b>363</b>					
<b>Internrente</b>	<b>7,9%</b>					

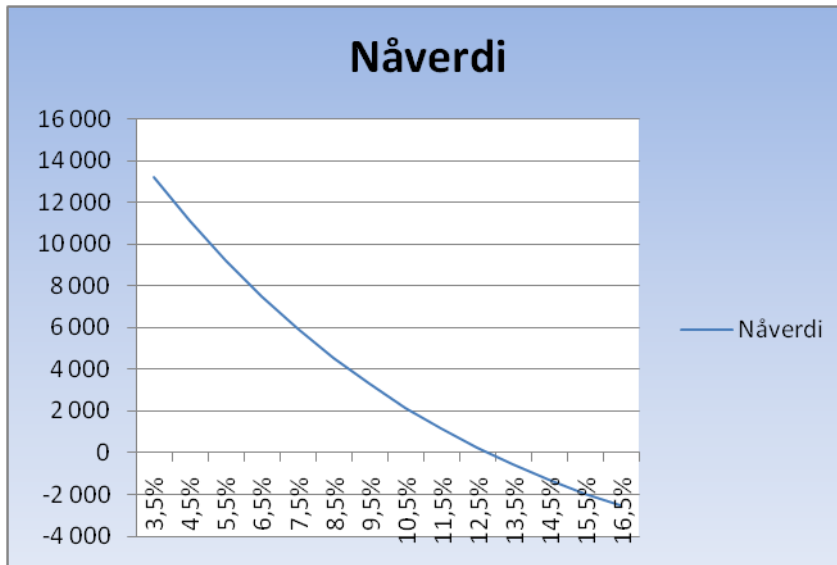
Utregningene fra vedlegg 14 og tabellen over viser at Hoemgruppen oppnår en positiv nåverdi tilnærmet 0,35 millioner. Investeringen gir Hoemgruppen en internrente på 7,9%, altså over avkastningskravet på 7,5%. Dette resultatet impliserer at Hoemgruppen bør realisere prosjektet.



Det er ikke vurdert nødvendig å gjennomføre en spesifikk følsomhetsanalyse for Hoemgruppen da denne vil være tilnærmet identisk med investorenes følsomhetsanalyse.

## 7.7 Nåverdiprofil

Det kan være informativt for konsernet å se hvordan lønnsomheten til prosjektet varierer med avkastningskravet. Figuren nedenfor viser nåverdiprofilen til leietaker for å illustrere endringene av avkastningskravet på nåverdien.



Figur 20 Nåverdiprofil for leietaker

## 7.8 SVIMA

Rapporten vil gjennomføre en SVIMA-analyse på to av Hoemgruppens ressurser, lokal kunnskap og kontaktnett. Analysen vil fokusere på om ressursene kan benyttes av Atlanterhavshotellprosjektet for å skape varige konkurransefortrinn. Konsernet har i tillegg andre ressurser som er nødvendig for å realisere et prosjekt som Atlanterhavshotellet, men disse er ikke karakterisert som sjeldne og vil derfor bare føre til paritet sammenlignet med andre aktører.

Spesifikke ressurser er gjerne sjeldnere og vanskeligere å imitere enn generelle ressurser. Dette fører til at selskap med ekspansjonsmuligheter basert på spesifikke ressurser gjerne oppnår høyere verdiskapning enn selskap som bygger ekspansjoner rundt generelle ressurser.

### 7.8.1 Lokal kunnskap

Hoemgruppen har vært involvert i mange ulike bransjer i Kristiansund i løpet av konsernets 30 år lange historie. Konsernet skal ikke drifte hotellet direkte, men vil ha mulighet og

interesse av å bidra til at hotellet får et best mulig resultat. Gruppen har blant annet drevet Astoria Hotell i 21 år, vært eier av Kristiansund Sightseeing og drevet et event selskap som blant annet arrangerte havrafting. Konsernets lange fartstid og diversifiserte virksomhet gjør at Hoemgruppen i dag sitter med en unik innsikt i hvilke muligheter Kristiansund har. Det er få aktører som har like lang og diversifisert virksomhet i Kristiansund. Det kan dermed hevdes at Hoemgruppens lokale kunnskap er en sjelden ressurs.

For å lykkes med hotelldrift er det viktig å utnytte de mulighetene som er tilstede i lokalområdet. Ved å gjøre det kan en skape en pakke som vil bidra til å gjøre hotellet mer attraktivt for potensielle gjester. Lokal kunnskap er en viktig grunnpilar for å kunne utnytte de ulike lokale mulighetene som eksisterer. Kunnskap om lokale bedrifter utnytting av samarbeidspartnere konsernet har eller har hatt i andre sammenhenger kan blant annet bidra til å skaffe hotellet bedriftsavtaler. Derfor er lokal kunnskap en viktig ressurs.

Hoemgruppens muligheter til blant annet å skape opplevelsespakker for turister og bidra til å skaffe hotellet bedriftsavtaler vil til en viss grad kunne imiteres av andre hotell på lengre sikt. Ressursen vil derfor være imiterbar.

Hoemgruppens lokale kunnskap vil kunne være en mobiliserbar ressurs som vil bidra til å gjøre hotellet mer attraktivt og dermed øke inntjeningen. Et eksempel på lokal kunnskap er at Hoemgruppen allerede har vært i kontakt med Atlanten videregående skole som ligger rett i nærheten av hvor Atlanterhavshotellet vil ligge. Skolen har 5 robåter som benyttes sporadisk til undervisning og utflukter av skolen. Tanken er å samarbeide med skolen om bruken av robåtene slik at hotellet kan skape et nytt tilbud til sine gjester. Et slikt tilbud vil potensielt slå godt an blant Tyske turister som er veldig interessert i fiske.

Hoemgruppens lokale kunnskap har potensial til å være approprierbar. Om Atlanterhavshotellet vil være i stand til å beholde fordelene av kunnskapen avhenger av hvordan kunnskapen og ideene benyttes i praksis. Dersom prisen for å leie robåtene av Atlanten videregående blir for høy vil kun skolen ha fordel av avtalen og den vil ikke være approprierbar for Atlanterhavshotellet. Potensialet til å utnytte ressursen lokal kunnskap slik at den vil være approprierbar er helt klart tilstede og avhengig av hvordan ressursen utnyttes.

Den lokale kunnskapen til Hoemgruppen gir grunnlag for konkurransefortrinn på kort sikt, men ikke på lang sikt.

### 7.8.2 Kontaktnettverk

Gjennom sin mangeårige forretningsvirksomhet har Hoemgruppen i tillegg til å opparbeide seg kunnskap også skaffet seg et veldig bredt kontaktnettverk både i privat næringsliv og i kommunen. Gründeren bak konsernet har et godt personlig forhold til svært mange sentrale personer i kommunen. Dette nettverket er opparbeidet gjennom virksomhetens mange bransjer og gründerens mange tillitsverv i Kristiansund. Kristiansund er en relativt liten by så det er ikke umulig at andre aktører også besitter gode kontaktnettverk. Analysen mener likevel at Hoemgruppen har et så solid nettverk at det kan karakteriseres som en sjelden ressurs.

Et godt nettverk i det lokale næringsliv og i kommunen vil kunne bidra til å sikre bedriftskontrakter for hotellet. Det kan også bidra i forhold til selve utformingen av prosjektet. Utviklingen av et prosjekt som Atlanterhavshotellet krever velvilje fra mange personer både innenfor kommune, Kristiansund fotball klubb og andre lokale interessenter. En personlig relasjon og historie som et stabilt lokalt firma, som Hoemgruppen har bygd opp vil kunne bidra til at løsningene for hotellet kan bli mer gunstige. Eksempler på dette kan være integrering av hotellet i det nærliggende badeland og utformingen av hotellet som et signalbygg. Det kan dermed hevdes at et solid kontaktnettverk er en viktig ressurs.

Ett nettverk vil være mer nyttig når partene i nettverket føler nære relasjoner. Nettverk som er basert på løse og korte bekjenskaper vil ikke kunne benyttes med like stor grad av suksess som et nettverk som er bygget opp gjennom lang tid og tidligere samarbeid. Å bygge opp et tilsvarende kontaktnettverk er selvfølgelig mulig, men vil være vanskelig og ta tid. Ressursen er derfor vanskelig å imitere

Hoemgruppens kontaktnettverk vil være en ressurs som har potensial til å være mobiliserbar for Atlanterhavshotellet. Kontaktnettverket kan benyttes i etableringsfasen av hotellet ved å skape samarbeidsavtaler som muliggjør en gunstig plassering av hotellet. Et eksempel på dette er Hoemgruppens partner i prosjektet som er leder i styret i Kristiansund Fotball klubb, dette øker mulighetene for en samarbeidsavtale mellom hotellet og klubben og integrering av hotellet i den planlagte fotball stadion. Ett eksempel på utnyttelse av nettverket for å skaffe bedriftskunder er en kontrakt Astoria hotell fikk med Avinor om hotellrom for 20 arbeidere som skulle jobbe på Kvernberget flyplass. Her ble kontakten mellom Astoria og Avinor opprettet gjennom gründeren bak Hoemgruppens verv som leder i kvernberget vekst. For Atlanterhavshotellet vil likevel mobiliserbarheten til ressursen for å skaffe bedriftskunder

avhenge av Hoemgruppens prioriteringer. Ressursen tilhører Hoemgruppen og vil kun være tilgjengelig for Atlanterhavshotellet i den grad Hoemgruppen velger å bidra.

Atlanterhavshotellet vil konkurrere med Astoria Hotell om hvem som vil få mest nytte av ressursen. Hoemgruppen har et økonomisk insentiv til å hjelpe Astoria på grunn av en mer direkte link til lønnsomheten ved at de eier 100% av hotellet og 50% av driftselskapet.

Analysen forutsetter at det vil være situasjoner hvor Atlanterhavshotellet også vil kunne få fordeler generert av Hoemgruppens kontaktnett og hevder derfor at ressursen vil være mobiliserbar for Atlanterhavshotellet.

Utnyttelse av Hoemgruppens nettverk vil ikke innebære noen direkte kostnader så eventuelle fordeler Atlanterhavshotellet får vil være approprierbare.

Hoemgruppens kontaktnettverk kun gi et midlertidig fortrinn fordi det vil være imiterbart på lengre sikt. Tabellen under viser en oppsummering av SVIMA analysen.

Tabell 67 Oppsummering av SVIMA analysen

Ressurs	Sjelden	Viktig	Ikke Imiterbar	Mobilisert	Approprierbar	Utfall
Lokal kunnskap	ja	Ja	nei	Ja	Ja	Midlertidig fortrinn
Kontaktnettverk	Ja	ja	nei	Ja	Ja	Midlertidig fortrinn

## 7.9 Eierskapsfortrinn

For å se om Hoemgruppen har eierskapsfortrinn vil analysen følge Lasse B. Liens tilnærning illustrert i figuren under. Tilnærmingen er først og fremst utarbeidet for selskaper som ekspanderer inn i nye forretningsområder. Atlanterhavshotellprosjektet er ikke en ekspansjon for Hoemgruppen fordi konsernet allerede er involvert på drift og eiersiden av Astoria Hotell Kristiansund. Analysen ser likevel rammeverket som hensiktsmessig for å analysere Hoemgruppens eierskapsfortrinn i forhold til Atlanterhavshotellprosjektet.



Figur 21 Eierskapsfortrinn

Kilde: Lasse B. Lien Forelesning i Konsernstrategi 16.09.2009

## Forståelse

Hoemgruppen har operert innen hotellmarkedet i 21 år. Dette har gitt konsernet en inngående forståelse i hotellmarkedet i Kristiansund. Forståelsen vil hjelpe Hoemgruppen til bedre å forstå hvordan prosjektet kan tilføres merverdi gjennom den fysiske utformingen av hotellet.

## Verdiskapningsmuligheter

Utviklingen av Atlanterhavshotellet fra prosjektstadiet det befinner seg på, til en realitet gir mange muligheter for verdiskapning. Verdiskapningen vil for eksempel kunne skje ved å tilføre prosjektet momenter som vil være med å bedre driften av hotellet. Prosjektet er nå i en utarbeidingsfase hvor partene arbeider for å finne den optimale arkitektoniske utformingen av hotellet både i forhold til å bli et landemerke og optimalisert drift. Verdiskapningen ligger i å finne de rette løsningene og greie å utforme og presentere reguleringsplanen på en slik måte at den blir godkjent av de lokale beslutningstakerne i kommune og fylkeskommune. Andre verdiskapningsmuligheter ligger i forhandlinger med ulike potensielle leietakere for å finne den optimale kjeden som vil drifte hotellet på best mulig måte. Når Atlanterhavshotellet er realisert vil en potensiell verdiskapningsmulighet blant annet ligge i å bidra til at hotellet får flere bedriftsavtaler med lokale bedrifter.

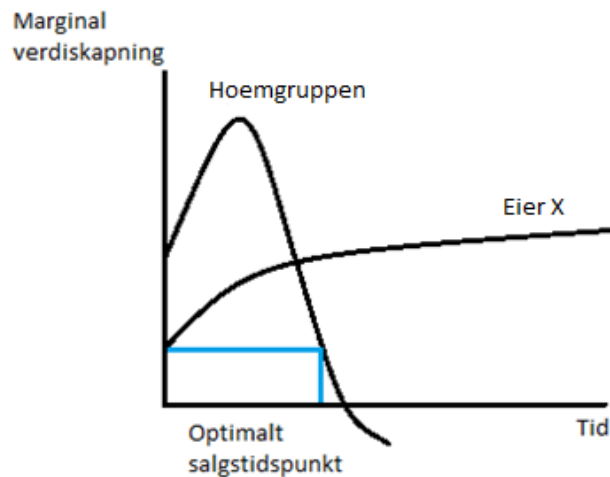
## Forutsetninger

Rapporten har analysert Hoemgruppens mest relevante ressurser ved hjelp av en SVIMA-analyse (jf. kapittel 7.8). I SVIMA-analysen konkluderte rapporten med at konsernets lokale

kunnskap og nettverk vil kunne bidra til at prosjektet i større grad får gjennomslag for de fysiske utformingene prosjektet trenger ved å utnytte den lokale velviljen, konsernets kontaktnettverk og historien Hoemgruppen har i Kristiansund. Den andre fordelen SVIMA-analysen fokuserte på, var at Hoemgruppens ressurser vil kunne benyttes til å oppnå bedriftsavtaler med lokale firma. Hoemgruppen vil derfor totalt sett ha forutsetninger til å bidra til verdiskapning i prosjektet.

Hoemgruppens ressurser (lokalkunnskap og nettverk) kan betegnes som spesifikke i forhold til geografisk plassering ved at de er konsentrerte i Kristiansund, og vanskelig kan anvendes i like stor grad utenfor byen. Ressursene kan samtidig beskrives som generelle ved at de kan benyttes i mange ulike bransjer. Generelle ressurser er ofte mindre verdt ved at det er mange som til en viss grad besitter de samme ressursene. Ressursene kan også lettere imiteres og vil ofte utjevnes fordi det er mange selskap som konkurrerer i utviklingen av ressursene. Analysen vil klassifisere ressursene som mer generelle en spesifikke, noe som stemmer overens med SVIMA-analysen som fant at konkurransefortrinnet gitt av ressursene vil være midlertidig.

Effekten av Hoemgruppens ressurser vil være sterke i start fasen av Atlanterhavshotellprosjektet, men vil avta relativt til andre eiere etter at Hotellet er realisert. Når hotellet først har fått de potensielle gunstige løsningene som gir økt verdiskapning vil disse løsningene være uavhengig av eier og Hoemgruppens bidrag til den marginale verdiskapningen vil falle. Det kan argumenteres for at Hoemgruppens interessekonflikt mellom Astoria Hotell hvor konsernet har en større økonomisk interesse vil gjøre at konsernet på lengre sikt ikke vil være prosjektets ”beste eier”. En annen investor som muligens har litt dårligere forutsetninger for å skaffe bedriftskontrakter, men vil gi alle kontraktene han kan bidra med til Atlanterhavshotellprosjektet vil totalt sett være gunstigere for Atlanterhavshotellet. Utviklingen i marginal verdiskapning for Hoemgruppen kan illustreres slik:



Figur 22 Optimalt salgstidspunkt

Kilde: (Collis & Montgomery, 1997)

Denne utviklingsprofilen taler for at Hoemgruppen bør utnytte sitt verdiskapningspotensial for prosjektet i den tidlige fasen. For så å selge prosjektet videre til den ”beste eier”, når Hoemgruppens marginale verdiskapning for prosjektet faller under den marginale verdiskapningen den nyer eieren vil få ved overtakelse. Hoemgruppen vil da kunne selge sin andel av prosjektet til en høyere pris enn hva nåverdien av prosjektet vil være verdt for Hoemgruppen.

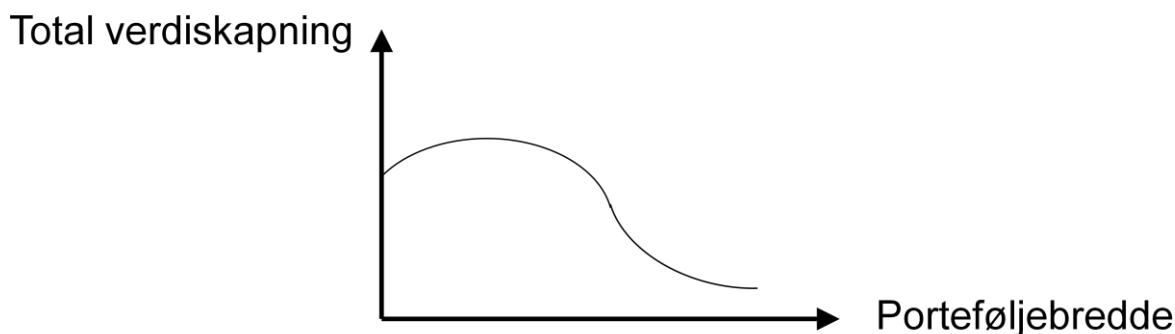
I forhold til eierskapsfortrinn kan det også være interessant å se på effekten av Atlanterhavshotellprosjektet på den eksisterende porteføljen.

Effekten prosjektet vil ha på Hoemgruppens eksisterende portefølje ble diskutert i kapittel 7.4. Konklusjonen ble at prosjektet fører til en noe høyere systematisk risiko. Dette vil ikke ha en påvirkning på eierskapsfortrinnet fordi selskapet får betalt for den økte systematiske risikoen gjennom avkastningskravet.

Analysen fant at den usystematiske risikoen antageligvis vil stige (gitt at geografisk risiko og utviklingsrisiko får større utslag enn kontraktsrisikoen). Dette er ikke overraskende siden realisering av Atlanterhavshotellet innebærer en spissing av Hoemgruppens portefølje inn mot Hotellvirksomhet. Dette medfører mindre diversifisering ved at utelivsbransjen, dagligvarebransjen og eiendomsbransjen utgjør en mindre andel av Hoemgruppens totale portefølje. Reduksjon av eiendom vil ikke være et problem siden den i utgangspunktet utgjør en veldig stor andel av porteføljen. En økning i usystematisk risiko, vil representere en kostnad fordi konsernet ikke får betalt for risikoen. Dette taler for at Hoemgruppen vil kunne

finne en ”bedre eier” som vil kunne utnytte Atlanterhavshotellet bedre i sin eksisterende portefølje.

Fokuseringen på hotellvirksomhet som skaper den negative diversifiseringseffekten kan også bidra til en økning i total verdiskapning. En økt fokusering på hotellvirksomhet kan sees på som at konsernet øker fokuset på sin kjernevirksomhet. En slik reduksjon i porteføljebredde kan bidra til en økning i verdiskapning.



Figur 23 Porteføljebredde og total verdiskapning (op. cit.)

Kilde: (Jakobsen & Lien, 2008, 1 utgave, 4 opplag)

Konsernet har vært i hotellbransjen i 21 år og har dermed opparbeidet seg kunnskap innenfor bransjen. Analysen mener at dette ikke vil ha en stor positiv effekt, fordi kjernekunnskapen til Hoemgruppen er rettet inn mot å eie og drifte et vesentlig mindre hotell enn Atlanterhavshotellet. Kjernekunnskap er også mer verdifull ved direkte drift og ikke i like stor grad når et selskap opererer som passiv eier.

Totalt sett vil Atlanterhavshotellets påvirkning på konsernporteføljen bidra til å styrke konklusjonen om at Hoemgruppen bør selge seg ut av Atlanterhavshotellprosjektet etter å ha realisert sitt verdiskapningspotensial.

## 7.10 Scenarioanalyse

Som nevnt i teoridelen er en scenarioanalyse en videreutvikling av følsomhetsanalysen. En scenarioanalyse tillater at flere variabler endres samtidig, noe som gir et mer virkelighetsnært bilde av en eventuell endring i variabler. Rapporten velger å analysere tre ulike scenarioer; Best case, Base case og Worst case. Variablene som vil analyseres kan sees av tabellen under.



Tabell 68 Scenarioanalyse

Variabler	Best case	Base case	Worst case
Belegg	+3 %	-	- 3%
Rompris	Årlig økning på 3%	Årlig økning på 1,5%	Årlig økning på 0,5%
Driftskostnader	Synker med 5%	-	Stiger med 5%
Lånerente	5%	6%	8%
Investeringsverdi	192,5 millioner	205 millioner	230 millioner
Nåverdi <sub>Leietaker</sub>	15 361	4 811	-5 376
Internrente <sub>Leietaker</sub>	24,5%	12,7%	3,9%
Nåverdi <sub>Investorer</sub>	25 494	915	-50 739
Internrente <sub>Investorer</sub>	14,8%	7,8%	Negativ IRR
Nåverdi <sub>Hoemgruppen</sub>	4 421	363	-13 354
Internrente <sub>Hoemgruppen</sub>	14,8%	7,9%	Negativ IRR

### 7.10.1 Best case

Skulle etterspørselen ta seg opp for hele byen eller markedspenetrasjonen bli bedre enn denne rapporten har antatt vil Atlanterhavshotellets belegg øke (forutsatt at markedspenetrasjonen ikke svekkes). Analysen mener det er nærliggende å anta at Kristiansunds romtilbud ikke vil øke da Atlanterhavshotellet fører til at romtilbudet i byen er mer enn stort nok. Det antas en årlig beleggsøkning på 3% og at ”steady state” vil inntreffe på 60% . En slik økning vil sannsynligvis også føre til en høyere rompris. Den årlige prisøkningen er allerede satt til 1,5% etter år tre i Base case. I Best case settes denne til 3%. Videre er det antatt at driftskostnadene vil synke med 5% årlig sammenlignet med Base case.

Scenarioanalysen har valgt å la leiekostnad/leieinntekt bli et resultat av endringene i inntekt og kostnader for leietaker. Den vil altså beregnes på samme måte som tidligere.

Lånerenten endres med ett prosentpoeng og settes til 5% mens investeringsverdien er redusert med 5% til 192,5 millioner i Best case. Ved en slik reduksjon er det antatt at egenkapitalbeløpet utgjør 61,5 millioner, altså det samme beløpet som for basisforutsetningene. Hotellets utrangeringsverdi vil fremdeles regnes som ti ganger leieinntektene/leiekostnadene siste året for alle scenarioene.

Sammenlignet med Base case vil alle interessentene naturligvis komme godt ut av best case scenarioet.

### 7.10.2 Base case

Scenarioet Base case er det som er analysert gjennom hele rapporten, følgende vil det ikke kommenteres ytterligere her.

### 7.10.3 Worst case

I dette scenarioet er det antatt at belegget reduseres med 3%. Ved en reduksjon i etterspørselen eller markedspenetrasjonen vil det være vanskelig å øke romprisen med basisforutsetningen på 1,5% årlig. Analysen antar likevel at Atlanterhavshotellet over perioden vil kunne øke prisen men bare marginalt med 0,5% årlig. Worst case scenarioet antar at driftskostnadene vil øke med 5%.

Investeringsverdien og lånerenten er estimert til å øke med henholdsvis 10 og 2% sammenlignet med Base case. Det antas at det økte kapitalbehovet utgjøres av fremmedkapital.

Alle interessentene vil naturligvis oppleve en vesentlig dårligere nåverdi i et slikt scenario. Fra disse forutsetningene er det kun leietaker som oppnår en positiv internrente.

## **8.0 Anbefalinger til Hoemgruppen**

Rapporten vil her komme med noen generelle anbefalinger til Hoemgruppen. Disse anbefalingene vil ikke bli tatt hensyn til i selve analysen, men være momenter som bør vurderes i det videre arbeidet med prosjekteringen av Atlanterhavshotellprosjektet.

### **8.1 Utforming av Atlanterhavshotellet**

Kostnadseffektiv drift er ett av de viktigste suksesskriteriene ved hotelldrift. Nøkkelen til å realisere kostnadseffektiv drift ligger i den innvendige arkitektoniske utformingen av hotellet. Det er viktig at hotellet er i stand til å fungere optimalt både når det er fullt og når belegget er lavt. For å kunne få til dette er det essensielt å samle flest mulig funksjoner på ett plan slik at de kan bemannes av færrest mulig ansatte i lavsesongen. Atlanterhavssprosjektet har en utfordring i så måte ved at hotellet skal utformes som høyhus og skal ha plass til både restaurant og konferanse fasiliteter på bakkenivå. Rapporten vil ikke kommentere størrelse eller utforming av resepsjon eller inngangsparti da det antas at arkitekter vil ha et bedre grunnlag for å estimere nødvendig areal for dette.

Rapporten har foretatt en spørreundersøkelse hvor respondentene blant annet ble spurt spørsmål angående konferanse fasiliteter og restaurant. På bakgrunn av svarene i denne undersøkelsen vil rapporten komme med noen anbefalinger rundt utformingen av disse fasilitetene.

#### **8.1.1 Restaurant**

Restaurant er en av de viktigste momentene i hotellet fordi den er med på å gi hotellet en forankring i lokalmiljøet ved at lokalbefolkningen benytter den og dermed besøker hotellet. Størrelse, utforming og type restaurant er viktige kriterier for at den skal kunne bli en suksess. Betydningen av restaurant tilbudet kommer tydelig fram i spørreundersøkelsen. Her er mattilbud den nest viktigste faktoren når en bedrift velger hotell som møtested (bak profesjonalitet for møtesenter). Dette kommer antagelig vis av at mange bedrifter ofte tar med kunder på lunsj og at matsservering også er en sentral del av konferanse opplevelsen.

Spørreundersøkelsen har også kartlagt hvilke faktorer som er viktigst når respondentene velger restaurant. Her var de tre viktigste service, lokaler og variasjon i mattilbudet. Prisnivå og sentrumsnær beliggenhet var mindre viktig. Valg av rette medarbeidere og opplæring er naturligvis viktig, men dette vil være et moment utenfor utleiers kontroll. Hovedfokus for Hoemgruppen vil være utforming av lokaler og valg av type restaurant. I undersøkelsen spurte rapporten om hvilket restauranttilbud respondentene savnet. Tilbakemeldingen på dette

spørsmålet var valgfritt for respondentene og bare 21 svarte. Svarene er veldig varierende og vanskelige å tyde, men et lunsjtilbud som passer for å ta med kunder blir nevnt flere ganger. Rapporten vil derfor ikke komme med noen annen anbefaling enn at restauranten bør ha et profesjonelt preg med et godt lunsjtilbud. En mulig løsning vil være en nøytral utforming hvor rettene på menyen byttes ut regelmessig, for eksempel ved faste meny dager. En dypere analyse av restaurant behovet er anbefalt. Den fysiske utformingen bør vektlegge fleksibilitet og ha mulighet for å dele inn lokalet i ulike seksjoner slik at det blir mulig å servere vanlige kunder og gjester i forbindelse med konferanser samtidig.

### **8.1.2 Møterom**

Utformingen av møterom bør tilpasses behovet de lokale bedriftene har for å leie inn eksterne møterom og behovet som vil være i forbindelse med store konferanser. I spørreundersøkelsen ble respondentene spurt hvor de dekker inn sine eksterne møtelokaler. Her svarer 40% at behovet blir dekket av hoteller i Kristiansund, så dette vil potensielt utgjøre en stor andel av brukerne til hotellets møterom. Videre spør undersøkelsen hvor store møterom bedriftene har bruk for. Her svarer 75% at de trenger møterom til under 30 personer, fordelt på 23% under 10, 27% under 20 og 25% under 10. Størrelsene på Atlanterhavshotellets møterom bør prøve å tilpasses dette behovet. Undersøkelsen viser at profesjonaliteten i utformingen av møterommene er det klart viktigste kriteriet for valg av hotell som møtested. Utformingen av møtelokalene og fasiliteter tilgjengelig i møterommene bør derfor være av høy kvalitet.

### **8.1.3 Konferansesal**

Fra samtaler med Hoemgruppen har det blitt opplyst at konferansesalen skal ha plass til 500 personer. Undersøkelsen viser at bare 6,8% av bedriftene har behov for en konferansesal med kapasitet over 100 personer. Dette kan tyde på at grunnlaget for en slik stor sal ikke er tilstede, men store konferanser er ofte arrangert av arrangører som operer på landsbasis og de er ikke inkludert i spørreundersøkelsen. Dette gjør at det reelle potensialet antagelig vil være større.

### **8.1.4 Miljø**

Økt fokus på miljø er en trend som har vært stigende i noen år og antageligvis vil fortsette. Horwath HTL sin 2009 rapport for norsk hotellnæring peker på miljø og gjestenes økende kunnskap og vilje til å handle basert på miljøvennlige prinsipper som en viktig utviklingstrend i hotellnæringen (Horwath HTL, 2009). Fra 1 juli 2010 vil det også bli obligatorisk for boliger og yrkesbygg å ha en energiattest som viser bygningens energistandard. Dette vil bidra til økt fokus og bevissthet rundt energieffektivitet.

Atlanterhavshotellet har muligheten til å utnytte denne trenden ved å fokusere på miljøhensyn ved bygging, vil hotellet kunne bli ledende på miljø i Kristiansund. Hotellet har en unik mulighet til dette fordi det ligger nært Nordea kunstisbane som produserer fjernvarme. Per forsommeren 2010 er kunstisbanen konkurs, men det er sannsynlig at driften vil starte opp igjen. En av grunnene til konkursen var for lite behov for fjernvarmen anlegget produserte. Pressemelding fra driftsselskapet. Ved tilkobling til dette systemet vil Atlanterhavshotellet i tillegg til å heve miljøstandarden bidra til å støtte et populært fritidstilbud i Kristiansund, noe som kan gi hotellet positiv omtale.

Rapporten undersøkte i spørreundersøkelsen hvor fornøyd respondentene var med dagens hotelltilbud. I forhold til miljøvennlig fokus svarte 72% av respondentene nøytralt. Dette indikerer at miljø ikke er noe respondenten vektlegger i særlig stor grad. De resterende svarende var i all hovedsak fornøyd med det miljøvennlige fokuset, noe som også kan indikere at respondentene har lite fokus på miljø siden ingen av hotellene i Kristiansund har en utpreget satsning på miljø.

Videre spurte respondentene om hvilke faktorer som var viktig ved valg av hotell. Her fikk miljøvennlig fokus lavest score av de ulike faktorene. Nesten 40% av respondentene var nøytrale til miljøvennlig fokus og nesten 40% mente at det var litt viktig.

Interessen for miljøvennlig fokus kan virke å være ganske lav i Kristiansund. Respondentene i denne undersøkelsen er bedriftsrepresentanter og representerer derfor ikke et utsnitt av befolkningen i Kristiansund. Det er derfor mulig at interessen for miljø er høyere enn hva denne undersøkelsen gir uttrykk for. Miljø trenden er uansett en trend som antageligvis vil fortsette framover, slik at en satsning på miljø uansett ikke vil være en dårlig idee.

## **8.2 Optimalt antall rom**

I beleggsberegningen (jf. kapittel 6.4.1) antas det at Atlanterhavshotellet sannsynligvis ikke vil ha et belegg på over 57% i nærmeste fremtid på grunn av økningen i Kristiansunds romtilbud. Analysen vil derfor belyse effekten av å bygge Atlanterhavshotellet med færre rom enn de budsjetterte 200.

Det aktuelle alternativet vil da være å redusere bygget med en eller flere etasje(r) som kun består av hotellrom. Fra arkitektegningene i vedlegg 15 fremkommer det at én slik etasje består av 26 rom.

Erfaring tilsier at totalkostnaden til et Full Service hotell kan estimeres ved å multiplisere antall rom med en kostnad per rom mellom 0,9 og 1,3 millioner (Bach 2010).

Atlanterhavshotellets romkostnad blir med denne metoden 1,025 millioner inklusiv fellesareal. Etter samtaler med Hoemgruppen er fellesarealene som tomt, restaurant, heis og så videre grovt estimert til 55 millioner. Dette fører til en romkostnad eksklusiv fellesareal på 0,75 millioner. Kostnadsbesparelsen ved å redusere Atlanterhavshotellet med én etasje blir dermed 19,5 millioner (26 rom \* 0,75 millioner). Analysen forutsetter at tilbudet og etterspørselen til langtidsleilighetene vil være uendret og at hotellets generelle etterspørsel er uavhengig av om hotellet er 7 eller 8 etasjer.

Beleggsanalysen i kapittel 6.4.1 stoppet belegget på 57% i år 2017 og innførte en ”steady state” ut prosjektperioden. En lignende fremgangsmåte er benyttet her, men istedenfor å innføre ”steady state” ved en bestemt prosentsetning er det etterspørselen estimert til å være stabil på cirka 41 500 som er ekvivalent til 57% under basisforutsetningene.

Tabell 69 Belegg ved reduksjon av antall etasjer

Antall rom (Etasjer)	Reduksjon i investering	Belegg 2012	Belegg 2013	Belegg 2014	Belegg 2016	Belegg 2021
200 (8)	0	50%	52%	55%	57%	57%
174 (7)	19,5 millioner	58%	60%	63%	65%	65%
148 (6)	39,0 millioner	68%	71%	74%	77%	77%
122 (5)	58,5 millioner	83%	86%	89%	93%	93%
<b>Etterspørsel</b>		<b>36 800</b>	<b>38 300</b>	<b>39 800</b>	<b>41 500</b>	<b>41 500</b>

Ved å studere de ulike beleggene Atlanterhavshotellet oppnår med de ulike antall rommene kan følgende beslutninger trekkes: 122 rom er for lite, det er helt klart gunstig å ha mer ledig kapasitet enn et hotell vil ha med et belegg på 80-90%. Et belegg rundt 70% er også mye. Analysen vil derfor anbefale, isolert sett fra beleggsberegningene i tabellen over, at kapasiteten reduseres med én etasje (26 rom).

Tabellen under viser hvilken nåverdi de ulike interessentene oppnår ved denne kapasitetsreduksjonen med sine respektive avkastningskrav. Internrenten til de ulike interessentene er også kalkulert.

Tabell 70 Interessentenes nåverdi og internrente ved ulikt antall rom (tall i 1000)

Antall rom (Etasjer)	Leietaker	Investorer	Hoemgruppen
200 (8)	4 811	915	363

174 (7)	4 811	11 305	1 301
Internrente	12,8%	11,6%	11,5%

Når investeringsbeløpet reduseres er beregningene foretatt under forutsetningen om at egenkapitalsbeløpet holdes uendret på 61,5 millioner. Tabellen over illustrerer at leietakers nåverdi er uendret. Dette er som forventet da de ikke berøres av investeringsbeløpet direkte. For investorene og Hoemgruppen er nåverdien derimot forskjellig. Ved å redusere hotellet med én etasje vil de kunne oppnå en vesentlig høyere nåverdi, noe som fører til at prosjektet vil bli mer lønnsomt for de partene.

### 9.3 Kommentar til dagens leieavtale

I juli 2008 presenterte leietakeren Hoemgruppen med et tilbud for leieavtalen. På dette tidspunktet var det norske hotellmarkedet på topp og Kristiansund opplevde også stor etterspørsel som skulle fortsette å stige fremmover (jf. kapittel 4.1 – historisk utvikling).

Denne rapporten har belyst en del endringer i Kristiansunds hotellmarked siden den tid. Det har kommet mer romkapasitet til Kristiansund og verdensøkonomien har opplevd finanskrisen for å nevne noe. Dette har ført til at byens rompris og belegg er redusert.

Leieavtalen består av flere momenter. Den har en variabel leie, minimumsleie, en maksimalleie og en ”buffer” (CAP) (jf. kapittel 6.2.3 - leieavtale). Den endelige leien skal være den største av den variable leien og minimumsleien så lenge det er midler i bufferen til å finansiere dette. Skulle bufferen gå tom vil minimumsleien falle bort og den variable leien blir den faktiske leiekostnaden (jf. vedlegg 4 for detaljerte utregninger).

Siden leieavtalen inkluderer mange momenter og ikke opererer med et fast beløp er det nærliggende å anta at den variable leien og minimumsleien skal være forholdsvis like. Hoemgruppen har opplyst om et annet moment som støtter dette; leietaker har uttaltat bufferen er ment som en forsiktighet og burde være tilstrekkelig stor til å holde i hele kontraktperioden (Hoemgruppen 2010). Utregningen av leiekostnaden viser at dette ikke er tilfelle, den variable leien er aldri i nærheten av minimumsleien i prosjektperioden på 10 år, noe som igjen fører til at bufferen tømmes i løpet av de fire første driftsårene.

Minimumsleien foreslått i leieavtalen er stigende. Det er altså meningen at leietaker skal betale mindre leie i begynnelsen av prosjektperioden enn senere i perioden. Dette er naturlig da hotellet trenger innkjøringstid som nevnt tidligere i rapporten. Den faktiske leiekostnaden

følger derimot ikke denne utviklingen. Leien stiger de første tre årene og når bufferen går tom synker leien. Fra år tre til år fem reduseres leien med hele 33% før den har en svat økning til prosjektets slutt. Dette medfører at den faktiske leiekostnaden de siste seks årene er lavere enn det første året.

Som nevnt innledningsvis er det flere momenter som har endret seg siden juli 2008. Skal denne leieavtalen ha en god og stigende profil der den variable leien skal ligge i nærheten av minimumsleien må enten inntekten, eller den prosentvise andelen av inntekten, økes betydelig. Det kan derfor spekuleres i om leietakerne som utformet avtalen var klar over nyetableringen til Thon hotellet i Kristiansund. Ved å utelate Thon hotellet fra analysen ville det vært en stor forskjell i leiekostnaden fra dagens tall. Atlanterhavshotellet ville da vært det eneste hotellet med et nytt profesjonelt konferansetilbud i Kristiansund, som ville ført til en betydelig større markedspenetrasjon innenfor kurs og konferansesegmentet. Samtidig ville romkapasiteten i byen vært redusert med 100 rom eller cirka 14% (etter Atlanterhavshotellets inntreden). Selv om analysen ikke vil gjøre beregninger for et slikt scenario, da det ikke er realistisk, kan det tenkes at leieavtalen ville hatt en god profil i et slikt scenario.

Nåverdiberegningene til de ulike interessentene; leietaker, investorer og Hoemgruppen, viser en skjev fordeling av prosjektets overskudd. Leietaker går i overskudd med 4,8 millioner, investorene med 0,9 millioner og Hoemgruppen (som er inkludert blant investorene) i overskudd med 0,35 millioner. Det antas at nye forhandlinger vil kunne resultere i en jevnere fordeling av nåverdien. Ved en ny fordeling som resulterer i mer nåverdi til investorene kan Hoemgruppen oppnå høyere salgsverdi av prosjektet til de ulike investorene.

I nye forhandlinger anbefaler denne rapporten Hoemgruppen å fremforhandle en jevnere minimumsleie og høyere prosenter i forhold til den variable leien. Dette vil gjøre det mer realistisk at den variable leien kan komme over minimumsleien noe som vil resultere i at bufferen ikke går tom i løpet av de fire første driftsårene.



## 10.0 Konklusjon

Rapporten har analysert hotellmarkedet i Kristiansund, estimert ulike verdier og bearbeidet det anskaffede tallmateriale. Dette er gjort for å estimere nåverdi og internrente for de tre interessentene; leietaker, investorer og Hoemgruppen. Gjennom de forutsetningene og antagelsene tatt i rapporten har alle interessentene oppnådd positiv nåverdi og dermed en internrente over avkastningskravet. Dette tilsier at de bør være interessert i å investere i Atlanterhavshotellprosjektet. Leietaker sitter igjen med en uforholdsmessig stor andel av prosjektets nåverdi. Hoemgruppen bør derfor vurdere å reforhandle leieavtalen før prosjektet realiseres.

Det kan være mange grunner til at hotellprosjektet ender opp med en positiv nåverdi. Atlanterhavshotellet har først og fremst en veldig god plassering med en sentrumsnær tomt. Lokaliseringen er i umiddelbar nærhet til regionens eneste badeland, en stor innendørs idrettshall og har integreringsmuligheter mot byens nye footballstadion. Disse fasilitetene gir prosjektet en stor merverdi som utbyggerne får vederlagsfritt. Ressursene hotellet får vederlagsfritt gjør at hotellet stiller sterkt i kampen om kundene, noe som gjenspeiles i en sterk markedspenetrasjon.

Hotellet vil ha byens beste konferansetilbud for opp til 500 personer som kan arrangere konferanser under ett tak. For arrangement over 340 personer vil hotellet være alene om et slikt tilbud i Kristiansund. Den høye markedspenetrasjonen for segmentet kurs og konferanse vil imidlertid ikke ha like stor påvirkning som markedspenetrasjonen for yrkessegmentet da dette segmentet utgjorde 70% av byens hotellrom-etterspørsel i 2009. Hotellets fasiliteter vil også skape et fortrinn for dette segmentet.

De nevnte momentene vil bidra til den positive nåverdianalysen har estimert for leietaker. På grunn av at investorene og Hoemgruppen blir påvirket av lønnsomheten til leietaker gjennom det variable elementet i leieavtalen vil momentene også telle positivt for dem.

Det er ikke enkelt å finne prosjekt med positiv nåverdi. Noe av grunnen til at Atlanterhavshotellprosjektet resulterer i en positiv nåverdi kan skyldes at det nettopp er Hoemgruppen som har utviklet dette prosjektet. Produktideen, med fokus på lokaliseringen og fordelene nevnt over, kan vanskelig kopieres i overskuelig fremtid. Det vil være vanskelig å bygge et tilsvarende sentrumsnært hotell med slike fasiliteter som nærmeste nabo.

Hoemgruppen har oppnådd en slik lokalisering på grunn av at konsernet er meget lokalkjent og har lang fartstid i området, da de har operert i markedet i over 35 år.

Prosjektets positive nåverdi taler for at Hoemgruppen bør realisere Atlanterhavsprosjektet og opererer som deleier av prosjektet i hele planperioden. Dette er i tråd med nåverdianalysen som forutsetter at når investeringsbeslutningen er foretatt så vil kontantstrømmen være låst og eierne vil administrere prosjektet passivt. Analysen har kommet frem til at Hoemgruppens eierskapsfortrinn vil være høyt i startfasen av prosjektet da Hoemgruppen får utnyttet sine konkurransefortrinn til å realisere utviklingsmulighetene som ligger i prosjekteringen og realiseringen av prosjektet. Når hotellet er ferdigstilt vil Hoemgruppen ha utnyttet mye av sine eierskapsfortrinn og den marginale verdiskapningen som Hoemgruppen kan bidra med vil falle. SVIMA-analysen belyste det midlertidige fortrinnet Hoemgruppen kunne ha for å skaffe bedriftskontrakter gjennom sitt kontaktnettverk, men siden dette er en generell ressurs vil ikke konsernet kunne bidra med en konkurransefordel på lang sikt.

Et annet viktig moment er Hoemgruppens interessekonflikt gjennom eierskap i Astoria Hotell og Atlanterhavshotellet. Hoemgruppen har en høyere eksponering mot Astoria hotellets lønnsomhet via en større eierandel og eierskap i driftsselskapet, og vil derfor ha et økonomisk insentiv til å benytte sine ressurser til å fremme Astoria hotellets lønnsomhet på bekostning av Atlanterhavsprosjektet. På grunn av dette vil ikke Hoemgruppen være "beste eier" for Atlanterhavshotellet på lengre sikt da konsernets marginale verdiskapning som eier av prosjektet antageligvis vil falle under det en "optimal" eier vil kunne oppnå. I henhold til økonomisk teori burde Hoemgruppen da være i stand til å selge prosjektet for mer enn hva den neddiskonterte verdien av den fremtidige kontantstrømmen vil være verdt for Hoemgruppen fordi prosjektet vil ha høyere verdi for en mer optimal eier. Rapporten konkluderer derfor med at Hoemgruppen burde realisere prosjektet, og at etter det er ferdigstilt bør konsernet selge seg ut av investeringen.

## Bibliografi

- Bach, R. (2010, april 4). Hotellmarkedet i Kristiansund. (K. J. Hoem, Intervjuer)
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, volum 17, 99-120.
- Becker, C. L. (2010). *Dagens Næringsliv*. Hentet juni 4, 2010 fra <http://www.dn.no/forsiden/politikkSamfunn/article1897188.ece>
- Berglihn, H. (2008). *Dagens næringsliv*. Hentet mai 3, 2010 fra <http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article1301941.ece>
- Bjerke, E. (u.d.). *Dagens Næringsliv*. Hentet mai 13, 2010 fra <http://www.dn.no/energi/article1732854.ece>
- Bloomberg 2010*. (u.d.). Hentet juni 5, 2010 fra [www.Bloomberg.com](http://www.Bloomberg.com)
- Bøhren, Ø., & Gjærum, P. I. (2009). *Prosjektanalyse - Investering og Finansiering*. Fagbokforlaget.
- Bøhren, Ø., & Michalsen, D. (2002). *Finansiell Økonomi*.
- Braatthallen*. (u.d.). Hentet mai 4, 2010 fra <http://www.braatthallen.no/om-braatthallen/36-plan-arealtegninger-av-braatthallen>
- Braatthallen*. (2010). Hentet mai 4, 2010 fra <http://www.braatthallen.no/om-braatthallen/36-plan-arealtegninger-av-braatthallen>
- Bygg.no*. (u.d.). Hentet Mai 20, 2010 fra <http://www.bygg.no/id/48897>
- Bygg.no*. (2010). Hentet Mai 20, 2010 fra <http://www.bygg.no/id/48897>
- Christiansen, N. S. (u.d.). *Hegnar online*. Hentet Mai 13, 2010 fra <http://www.hegnar.no/bors/energi/article405268.ece>
- (1997). I D. J. Collis, & C. A. Montgomery, *Corporate Strategy resources and the scope of the firm*. McGraw-Hill Companies.
- Damodaran, A. (2001). *Corporate Finance, Theory and Practice*. John Wiley & Sons inc.
- Damodaran, A. (2002). *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*.
- Deloitte. (2010). *Deloitte*. Hentet juni 5, 2010 fra [http://www.deloitte.com/view/no\\_NO/no/tjenester/article/9512b30e4d1e3210VgnVCM10000ba42f00aRCRD.htm](http://www.deloitte.com/view/no_NO/no/tjenester/article/9512b30e4d1e3210VgnVCM10000ba42f00aRCRD.htm)
- Eliassen. (2010, Februar 1). *Nordic Light*. (E. Ø. Finsæther, Intervjuer)
- Eliassen. (2010, Februar Eliassen, H. (2010, Februar 10). (E. Finsæther, Intervjuer)). *Nordic Light*. (E. Ø. Finsæther, Intervjuer)

Gjedrem, S. (2010). *Norges Bank*. Hentet mai 15, 2010 fra [http://www.norges-bank.no/templates/article\\_\\_\\_\\_76326.aspx](http://www.norges-bank.no/templates/article____76326.aspx)

Gjedrem, S. (2010). *Norges Bank*. Hentet mai 15, 2010 fra [http://www.norges-bank.no/templates/article\\_\\_\\_\\_76326.aspx](http://www.norges-bank.no/templates/article____76326.aspx)

Gordon, J. R., & Gordon, M. J. (u.d.). The Finite Horizon Expected Return Model. *Financial Analyst Journal*, vol 53, no.3 page 52-61 .

Haugland, Å. B. (u.d.). *Oljedirektoratet*. Hentet april 13, 2010 fra [http://www.hel.no/ipub/media/konferanser/oljekonferanse/ase\\_boberg\\_haugland\\_od\\_sandnessjoe\\_n.pdf](http://www.hel.no/ipub/media/konferanser/oljekonferanse/ase_boberg_haugland_od_sandnessjoe_n.pdf)

Haugland, Å. B. (2009). *Oljedirektoratet*. Hentet april 13, 2010 fra [http://www.hel.no/ipub/media/konferanser/oljekonferanse/ase\\_boberg\\_haugland\\_od\\_sandnessjoe\\_n.pdf](http://www.hel.no/ipub/media/konferanser/oljekonferanse/ase_boberg_haugland_od_sandnessjoe_n.pdf)

Hervik, A., Oterhals, O., Bergem, B. G., & Liu, X. (2008). *STATUS FOR PETROLEUMSRELATERT VIRKSOMHET I KRISTIANSUNDSREGIONEN*. Møreforskning Molde AS.

Hestvik, M. (2010, Mai 4). Næringsutviklingen i Kristiansund. (K. J. Hoem, Intervjuer)

Horwath HTL. (2008). *Norsk hotellnæring 2008, 12 årgang*.

Horwath HTL. (2009). *Norsk hotellnæring 2009, 13 årgang*.

Hovde, C. (2010, mai 20). Konferanser i Kristiansund. (E. Ø. Finsæther, Intervjuer)

*Inter Revisjon 2010*. (u.d.). Hentet juni 7, 2010 fra <http://www.interrevisjon.no/om-oss/aktuelt/faste-tekniske-installasjoner-i-bygg-overgangsregler/>

Interim Hospitality Consultants. (2010). Hentet fra <http://www.hotel-online.com/Trends/IHC/MarketPenetration.html>

Jakobsen, E. W., & Lien, L. B. (2008, 1 utgave, 4 opplag). *Ekspansjon - strategi for forretningsutvikling*. Gyldendal.

Johnsen, T. (1999). *Avkastningskrav ved vurdering av lønnsomheten i statlig eiet forretningsdrift 90/96*. SNF-rapport.

Joø, B. (2010, mai 3). Thon i Kristiansund. (E. Ø. Finsæther, Intervjuer)

*Kristiansund Kommune*. (u.d.). Hentet mai 20, 2010 fra <http://www.kristiansund.kommune.no/artikkel.aspx?MId1=972&AId=2978&back=1>

*Kristiansund Kommune*. (2010). Hentet mai 20, 2010 fra <http://www.kristiansund.kommune.no/artikkel.aspx?MId1=972&AId=2978&back=1>

*Kristiansund kommune II*. (u.d.). Hentet april 3, 2010 fra <http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?AId=494&back=1&MId1=1005&MId2=787&MId3=&>

*Kristiansund kommune II.* (2009). Hentet april 3, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=494&back=1&Mid1=1005&Mid2=787&Mid3=&>

*Kristiansund Kommune III.* (u.d.). Hentet april 14, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=493&back=1&Mid1=787&Mid2=&Mid3=&>

*Kristiansund Kommune III.* (2009). Hentet april 14, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=493&back=1&Mid1=787&Mid2=&Mid3=&>

*Kristiansund kommune IV.* (u.d.). Hentet april 15, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=227&back=1&Mid1=943&Mid2=948&Mid3=&>

*Kristiansund kommune IV.* (2009). Hentet april 15, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=227&back=1&Mid1=943&Mid2=948&Mid3=&>

*Kristiansund kommune V.* (u.d.). Hentet april 18, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=236&back=1&Mid1=943&Mid2=&Mid3=&>

*Kristiansund kommune V.* (2009). Hentet april 18, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=236&back=1&Mid1=943&Mid2=&Mid3=&>

*Kristiansund kommune VI.* (u.d.). Hentet april 19, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=252&back=1&Mid1=943&Mid2=&Mid3=&>

*Kristiansund kommune VI.* (2009). Hentet april 19, 2010 fra  
<http://www.kristiansund.no/Artikkel.aspx?Ald=252&back=1&Mid1=943&Mid2=&Mid3=&>

*Kristiansund og Nordmøre.* (u.d.). Hentet april 10, 2010 fra  
<http://www.visitkristiansund.com/no/Artikler/Gripruta-pa-plass/>

*Kristiansund og Nordmøre.* (2010). Hentet april 10, 2010 fra  
<http://www.visitkristiansund.com/no/Artikler/Gripruta-pa-plass/>

Lien, L. B. (u.d.). Konsernstrategi.

Mathiassen, S. (2010). *Dagens Næringsliv*. Hentet mai 5, 2010 fra  
<http://www.dn.no/forsiden/kommentarer/article1899553.ece>

Miljøverndepartementet. (u.d.). *regjeringen.no*. Hentet April 27, 2010 fra  
<http://www.regjeringen.no/nb/dep/md/dok/regpubl/stmeld/2008-2009/stmeld-nr-37-2008-2009-4.html?id=560185>

Miljøverndepartementet. (2010). *regjeringen.no*. Hentet April 27, 2010 fra  
<http://www.regjeringen.no/nb/dep/md/dok/regpubl/stmeld/2008-2009/stmeld-nr-37-2008-2009-4.html?id=560185>

Mohr, B. L. (2010). *E24*. Hentet mai 19, 2010 fra <http://e24.no/makro-og-politikk/article3648313.ece>

Møre og Romsdal fylkeskommune. (2009). *TEMP konjunkturbarometer for Møre og Romsdal 2009*.

NAV II. (2010). Hentet februar 17, 2010 fra <http://www.nav.no/Lokalt/M%C3%B8re+og+Romsdal/Presse+og+media/Pressemeldinger/230723.cms>

NAV III. (u.d.). Hentet mai 15, 2010 fra <http://www.nav.no/Lokalt/M%C3%B8re+og+Romsdal/Presse+og+media/Pressemeldinger/239091.cms>

NAV III. (2010). Hentet mai 15, 2010 fra <http://www.nav.no/Lokalt/M%C3%B8re+og+Romsdal/Presse+og+media/Pressemeldinger/239091.cms>

NAV. (u.d.). NAV. Hentet Mars 9, 2010 fra <http://www.nav.no/Om+NAV/Tall+og+analyse/Arbeidsmarked/Registrerte+arbeidsledige>

NAV. (2010). NAV. Hentet Mars 9, 2010 fra <http://www.nav.no/Om+NAV/Tall+og+analyse/Arbeidsmarked/Registrerte+arbeidsledige>

NAV. (u.d.). NAV II. Hentet februar 17, 2010 fra <http://www.nav.no/Lokalt/M%C3%B8re+og+Romsdal/Presse+og+media/Pressemeldinger/230723.cms>

Norges Bank. (2010). Hentet mai 29, 2010 fra [http://www.norges-bank.no/templates/article\\_\\_\\_55497.aspx](http://www.norges-bank.no/templates/article___55497.aspx)

Norges Bank II. (2009). Hentet juni 4, 2010 fra [http://www.norges-bank.no/upload/77613/finstab\\_2\\_09.pdf](http://www.norges-bank.no/upload/77613/finstab_2_09.pdf)

Norsk Petroleumsforening. (u.d.). Hentet April 20, 2010 fra [http://www.npf.no/article.php?page\\_a=2&id=713&c=131](http://www.npf.no/article.php?page_a=2&id=713&c=131)

Norsk Petroleumsforening. (2010). Hentet April 20, 2010 fra [http://www.npf.no/article.php?page\\_a=2&id=713&c=131](http://www.npf.no/article.php?page_a=2&id=713&c=131)

Nyland, B. (u.d.). *Oljedirektoratet*. Hentet Mai 12, 2010 fra <http://www.npd.no/global/norsk/1%20-%20aktuelt/nyheter/sokkel%C3%A5ret%202009/master-versjonen%20pdf%20-%20adobe%20acrobat%20pro.pdf>

Nyland, B. (2010). *Oljedirektoratet*. Hentet Mai 12, 2010 fra <http://www.npd.no/global/norsk/1%20-%20aktuelt/nyheter/sokkel%C3%A5ret%202009/master-versjonen%20pdf%20-%20adobe%20acrobat%20pro.pdf>

Oljedirektoratet. (u.d.). *Oljedirektoratet*. Hentet Mai 10, 2010 fra <http://www.npd.no/no/nyheter/nyheter/2010/sokkelaret-2009/sokkelaret-2009--investeringer/>

Oljedirektoratet. (2010). *Oljedirektoratet*. Hentet Mai 10, 2010 fra <http://www.npd.no/no/nyheter/nyheter/2010/sokkelaret-2009/sokkelaret-2009--investeringer/>

*Operaen i Kristiansund*. (u.d.). Hentet april 15, 2010 fra [http://www.oik.no/index.php?page\\_id=15](http://www.oik.no/index.php?page_id=15)

*Operaen i Kristiansund.* (2010). Hentet april 15, 2010 fra [http://www.oik.no/index.php?page\\_id=15](http://www.oik.no/index.php?page_id=15)

*Oslo Børs.* (2010). Hentet mai 10, 2010 fra <http://www.oslobors.no>

*Petrosenteret.* (u.d.). Hentet april 18, 2010 fra <http://www.petrosenteret.no>

*Petrosenteret.* (2010). Hentet april 18, 2010 fra <http://www.petrosenteret.no>

Robertsen, Ø. (u.d.). *Lofoten og Vesterålen Petro.* Hentet april 2, 2010 fra <http://www.lovepetro.no/article.php?sid=139&mode=thread&order=0>

Robertsen, Ø. (2010). *Lofoten og Vesterålen Petro.* Hentet april 2, 2010 fra <http://www.lovepetro.no/article.php?sid=139&mode=thread&order=0>

Skatteetaten. (2006). *Skatteetaten.* Hentet fra <http://www.skatteetaten.no/Artikler/2006/Merverdiavgift-pa-romutleie-i-hotellvirksomhet/>

Smørddal, S. (u.d.). *NRK.* Hentet Mai 14, 2010 fra [http://www.nrk.no/nyheter/distrikt/more\\_og\\_romsdal/1.2818820](http://www.nrk.no/nyheter/distrikt/more_og_romsdal/1.2818820)

Smørddal, S. (2010). *NRK.* Hentet Mai 14, 2010 fra [http://www.nrk.no/nyheter/distrikt/more\\_og\\_romsdal/1.2818820](http://www.nrk.no/nyheter/distrikt/more_og_romsdal/1.2818820)

SNF-rapport nr 14/05. (2010). *Realopsjoner - verdsettelse av informasjon og kommunikasjonsteknologi.* SNF.

SSB. (u.d.). Hentet Mai 20, 2010 fra <http://www.ssb.no/kommuner/1504>

SSB. (2010). Hentet Mai 20, 2010 fra <http://www.ssb.no/kommuner/1504>

SSB II. (u.d.). Hentet Mai 12, 2010 fra <http://www.ssb.no/emner/00/01/20/valgaktuelt/tab-2007-08-30-01.html>

SSB II. (2010). Hentet Mai 12, 2010 fra <http://www.ssb.no/emner/00/01/20/valgaktuelt/tab-2007-08-30-01.html>

SSB III. (u.d.). Hentet mai 19, 2010 fra <http://www.ssb.no/kpi/tab-01.html>

SSB III. (2010). Hentet mai 19, 2010 fra <http://www.ssb.no/kpi/tab-01.html>

SSB IV 2010. (u.d.). Hentet mai 4, 2010 fra [http://www.ssb.no/emner/00/00/20/nos\\_kommune/nos\\_c475/kap1.html](http://www.ssb.no/emner/00/00/20/nos_kommune/nos_c475/kap1.html)

*Statistikknett.* (u.d.). Hentet april 14, 2010 fra <http://statistikknett.com/index.htm>

*Statistikknett.* (2010). Hentet april 14, 2010 fra <http://statistikknett.com>

Stenberg, I. J. (u.d.). *Petronord.* Hentet Mai 14, 2010 fra [http://www.petronord.no/modules/module\\_123/proxy.asp?C=226&l=13517&D=2](http://www.petronord.no/modules/module_123/proxy.asp?C=226&l=13517&D=2)

Stenberg, I. J. (2010). *Petronord.* Hentet Mai 14, 2010 fra [http://www.petronord.no/modules/module\\_123/proxy.asp?C=226&l=13517&D=2](http://www.petronord.no/modules/module_123/proxy.asp?C=226&l=13517&D=2)

Stokkan, J. (2010). *Store Norske Leksikon*. Hentet Mai 20, 2010 fra [http://www.snl.no/M%C3%B8re\\_og\\_Romsdal](http://www.snl.no/M%C3%B8re_og_Romsdal)

*Store Norske Leksikon*. (u.d.). Hentet Mai 15, 2010 fra <http://www.snl.no/Kristiansund>

*Store Norske Leksikon*. (2010). Hentet Mai 15, 2010 fra <http://www.snl.no/Kristiansund>

*Store Norske Leksikon II*. (u.d.). Hentet Mars 12, 2010 fra <http://www.snl.no/Sunndals%C3%B8ra>

*Store Norske Leksikon II*. (2010). Hentet Mars 12, 2010 fra <http://www.snl.no/Sunndals%C3%B8ra>

*Sundbaten*. (u.d.). Hentet april 10, 2010 fra <http://www.sundbaten.no>

*Sundbaten*. (2010). Hentet april 10, 2010 fra <http://www.sundbaten.no>

Supphellen, M. (2006). Sol010-marketing forelesning samling 5.

*Tahiti Festivalen*. (u.d.). Hentet april 20, 2010 fra <http://www.tahiti-festivalen.no/go/historie>

*Tahiti Festivalen*. (2010). Hentet april 20, 2010 fra <http://www.tahiti-festivalen.no/go/historie>

*The Guardian*. (u.d.). Hentet april 18, 2010 fra <http://www.guardian.co.uk/travel/2006/apr/01/fivebest.canada.australia>

*The Guardian*. (2006). Hentet april 18, 2010 fra <http://www.guardian.co.uk/travel/2006/apr/01/fivebest.canada.australia>

*The Rezidor Hotel Group*. (2010). Hentet juni 4, 2010 fra [Rezidor.com](http://Rezidor.com)

*Thon Hotels*. (u.d.). Hentet april 12, 2010 fra <http://www.thonhotels.no/Hoteller/Concepts/City/>

*Tidens Krav*. (u.d.). Hentet mai 10, 2010 fra <http://www.tk.no/meninger/leder/article4708802.ece>

*Tidens Krav*. (2009). Hentet mai 10, 2010 fra <http://www.tk.no/meninger/leder/article4708802.ece>

*Tidens Krav II*. (u.d.). Hentet mai 5, 2010 fra <http://www.tk.no/speilet/article4841887.ece>

*Tidens Krav II*. (2010). Hentet mai 5, 2010 fra <http://www.tk.no/speilet/article4841887.ece>

*Tidens Krav III*. (u.d.). Hentet april 4, 2010 fra <http://www.tk.no/nyheter/article4740144.ece>

*Tidens Krav III*. (2009). Hentet april 4, 2010 fra <http://www.tk.no/nyheter/article4740144.ece>

*Tidens Krav IV*. (2009). Hentet april 10, 2010 fra <http://www.tk.no/nyheter/article4707377.ece>

*Tidens Krav V*. (u.d.). Hentet mai 2, 2010 fra <http://www.tk.no/nyheter/article4030954.ece>

*Tidens Krav VI*. (u.d.). Hentet mai 3, 2010 fra <http://www.tk.no/nyheter/article5132117.ece>

*Tidens Krav VI*. (2010). Hentet mai 3, 2010 fra <http://www.tk.no/nyheter/article5132117.ece>

Ubøe, J., & Jørgensen, K. *Statistikk for økonomifag 2 utg. 2 oppl. 2005*. Gyldendal.

Ubøe, J., & Jørgensen, K. (2005). *Statistikk for økonomifag 2 utg. 2 oppl. 2005*. Gyldendal.



University of Victoria. (2004). *UVic's Medical Sciences Building Wins Gold*. Hentet 2009 fra <http://communications.uvic.ca/releases/release.php?display=release&id=749>

*Vestbase AS*. (u.d.). Hentet Mai 30, 2010 fra <http://www.vestbase.com>

*Vestbase AS*. (2010). Hentet Mai 30, 2010 fra <http://www.vestbase.com>

*Vestbase AS II*. (u.d.). Hentet april 28, 2010 fra <http://www.vestbase.com/naeringsparken/historieutvikling>

*Vestbase AS II*. (2010). Hentet april 28, 2010 fra <http://www.vestbase.com/naeringsparken/historieutvikling>

*Visit kristiansund*. (u.d.). Hentet april 15, 2010 fra <http://www.visitkristiansund.com/no/Produkt/?TLp=386197&Atlanterhavsveien>

*Visit kristiansund*. (2010). Hentet april 15, 2010 fra <http://www.visitkristiansund.com/no/Produkt/?TLp=386197&Atlanterhavsveien>



## Vedlegg 2 – Bergning av rompris for ferie og fritidssegmentet

### Thon Hotel Kristiansund

Dato	Walk in	5 dager frem	4 mnd frem
03-feb	1 325	1 233	1 233
04-feb	895	1 233	833
05-feb	895	1 325	833
06-feb	895	1 140	1 233
07-feb	1 325	833	1 233
08-feb	1 325	833	1 233
09-feb	1 325	833	1 233
10-feb	1 325	1 233	1 233
11-feb	1 225	1 233	833
12-feb	895	1 233	833
14-feb	1 225	833	1 233
15-feb	1 325	833	1 233
16-feb	1 325	1 140	1 233
17-feb	1 325	1 019	1 233
18-feb	1 095	1 019	1 019
19-feb	895	1 019	833
20-feb	895	1 019	1 019
21-feb	1 225	833	1 019
22-feb	1 095	833	1 019
23-feb	1 095	1 019	0
24-feb	1 095	1 233	1 604
25-feb	1 095	1 233	1 604
26-feb	895	1 233	1 604
27-feb	895	1 140	1 604
28-feb	1 095	833	1 019
01-mars	1 325	833	833
02-mars	1 325	1 140	833
03-mars	1 325	1 233	833
04-mars	1 225	1 233	1 019
05-mars	895	1 233	1 233
07-mars	1 225	833	1 019
08-mars	1 325	833	1 019
09-mars	1 325	1 140	833
11-mars	1 225	1 233	1 233
12-mars	895	1 233	1 019
13-mars	895	1 140	1 019
15-mars	1 325	833	1 019
16-mars	0	0	833
17-mars	1 325	1 233	833
18-mars	1 225	1 233	1 019
19-mars	895	1 233	1 019
20-mars	895	1 140	1 019
21-mars	1 325	0	1 019
22-mars	0	0	833
25-mars	1 225	0	1 019
26-mars	0	0	1 019
27-mars	0	0	1 019
02-apr	0	1 233	1 019
04-apr	0	833	1 019
05-apr	0	833	1 019

06-apr	1 325	1 140	833
07-apr	1 325	1 233	833
08-apr	1 225	1 233	1 019
10-apr	895	1 225	1 019
11-apr	1 225	833	1 019
12-apr	1 325	833	1 019
13-apr	1 325	1 233	833
14-apr	1 325	1 233	833
16-apr	895	1 233	1 233
17-apr	895	1 140	1 233
18-apr	1 325	0	1 233
21-apr	1 325	1 233	833
23-apr	0	1 604	1 233
24-apr	895	1 140	1 233
25-apr	1 225	833	1 233
26-apr	1 325	833	1 140
27-apr	1 725	1 233	833
28-apr	0	1 140	833
29-apr	1 225	1 140	1 140
30-apr	895	1 140	1 233
01-mai	895	1 140	1 233
02-mai	0	833	1 140
03-mai	1 225	833	833
04-mai	1 225	833	833
05-mai	1 225	1 140	1 140
06-mai	1 225	1 140	1 233
07-mai	895	1 140	1 233
09-mai	895	833	1 233
10-mai	1 225	833	833
11-mai	1 225	833	833
12-mai	1 225	1 140	1 140
13-mai	1 225	1 140	1 233
14-mai	895	1 140	1 233
15-mai	895	1 140	1 233

## Rica Hotel Kristiansund

Dato	Walk in	5 dager frem	4 mnd frem
03-feb	1 435	1 235	1 635
04-feb	1 035	1 635	1 035
05-feb	935	1 635	1 035
06-feb	1 035	1 235	1 235
07-feb	1 235	935	1 435
08-feb	0	1 035	1 635
09-feb	1 435	1 235	1 635
10-feb	1 635	1 435	1 460
11-feb	1 235	1 635	1 035
12-feb	935	1 635	1 035
14-feb	0	1 035	1 435
15-feb	1 435	1 035	1 635
16-feb	1 635	935	1 635
17-feb	0	1 235	1 460
18-feb	0	1 235	1 035
19-feb	1 035	1 235	1 035
20-feb	0	935	1 235
21-feb	0	935	1 435
22-feb	0	935	1 635
23-feb	1 235	935	1 635
24-feb	1 235	1 435	1 435
25-feb	935	1 635	1 435
26-feb	935	1 635	1 435
27-feb	0	1 235	1 035
28-feb	935	0	1 260
01-mars	1 235	1 260	1 035
02-mars	1 435	1 235	1 035
03-mars	1 160	1 435	1 035
04-mars	0	1 435	1 035
05-mars	0	1 435	1 035
07-mars	1 235	935	1 035
08-mars	1 435	935	1 035
09-mars	0	1 235	1 035
11-mars	1 235	1 660	1 035
12-mars	0	1 660	1 035
13-mars	935	1 260	1 035
15-mars	0	1 260	1 035
16-mars	0	1 235	1 035
17-mars	0	1 435	1 260
18-mars	0	1 435	1 035
19-mars	0	1 260	1 435
20-mars	0	1 235	1 435
21-mars	1 435	1 035	1 685
22-mars	1 460	1 035	1 435
25-mars	1 235	1 035	1 035
26-mars	935	1 035	1 035
27-mars	935	935	1 035
02-apr	935	1 635	0
04-apr	0	1 035	1 035
05-apr	935	835	1 035

06-apr	1 635	1 235	1 035
07-apr	1 635	1 435	1 035
08-apr	1 260	1 685	1 035
10-apr	835	1 235	1 635
11-apr	1 235	1 160	1 635
12-apr	0	1 160	1 235
13-apr	0	1 235	1 035
14-apr	0	1 435	1 035
16-apr	1 160	1 635	2 060
17-apr	0	1 235	1 635
18-apr	1 235	1 260	1 635
21-apr	0	1 235	1 035
23-apr	0	1 660	1 435
24-apr	1 260	1 235	1 860
25-apr	0	1 035	1 860
26-apr	1 235	1 235	1 235
27-apr	0	1 235	1 260
28-apr	1 685	1 435	1 260
29-apr	935	1 885	1 235
30-apr	935	0	1 435
01-mai	0	0	1 635
02-mai	0	1 035	1 235
03-mai	1 435	1 035	1 035
04-mai	1 860	1 235	1 035
05-mai	1 885	1 435	1 235
06-mai	1 885	1 660	1 435
07-mai	1 035	1 635	1 635
09-mai	0	1 035	1 235
10-mai	1 435	1 035	1 035
11-mai	0	935	1 035
12-mai	1 635	935	1 235
13-mai	935	1 635	1 435
14-mai	935	1 890	1 635
15-mai	935	1 235	1 635

## Quality Hotel Grand Kristiansund

Dato	Walk in	5 dager frem	4 mnd frem
03-feb	1 310	930	1 310
04-feb	930	1 310	930
05-feb	930	1 310	930
06-feb	930	1 619	1 310
07-feb	1 310	1 470	1 310
08-feb	1 310	1 470	1 310
09-feb	1 310	1 310	1 310
10-feb	1 310	1 310	1 120
11-feb	1 610	1 310	930
12-feb	1 310	1 310	930
14-feb	1 310	930	1 310
15-feb	1 310	930	1 310
16-feb	1 310	1 310	1 310
17-feb	1 310	1 310	1 120
18-feb	1 120	1 310	930
19-feb	930	1 310	930
20-feb	930	1 120	1 310
21-feb	1 310	930	1 310
22-feb	1 310	930	1 310
23-feb	1 310	1 310	1 310
24-feb	1 310	1 310	1 120
25-feb	1 120	1 310	930
26-feb	930	1 310	930
27-feb	930	1 120	1 310
28-feb	1 310	930	1 310
01-mars	1 310	930	1 120
02-mars	1 310	1 310	930
03-mars	1 310	1 310	930
04-mars	1 120	1 310	1 310
05-mars	930	1 310	1 310
07-mars	1 310	1 310	1 310
08-mars	1 310	930	1 120
09-mars	1 310	1 310	930
11-mars	1 120	1 310	1 310
12-mars	0	1 310	1 310
13-mars	930	1 120	1 310
15-mars	1 310	930	1 310
16-mars	0	1 310	930
17-mars	0	1 310	930
18-mars	1 120	1 310	1 310
19-mars	930	1 310	1 310
20-mars	930	1 120	1 310
21-mars	1 310	930	1 120
22-mars	1 310	1 310	930
25-mars	1 120	1 310	1 310
26-mars	930	1 310	1 310
27-mars	930	0	1 310
02-apr	0	1 310	1 310
04-apr	0	930	1 310
05-apr	1 310	930	1 120

06-apr	1 310	1 310	930
07-apr	1 310	1 310	930
08-apr	1 120	1 310	1 310
10-apr	930	1 120	1 310
11-apr	1 310	930	1 310
12-apr	1 310	930	1 120
13-apr	1 510	1 310	930
14-apr	1 310	1 310	930
16-apr	1 310	1 310	1 310
17-apr	0	1 120	1 310
18-apr	1 310	1 130	1 310
21-apr	1 310	1 310	930
23-apr	1 310	0	1 310
24-apr	0	1 470	1 310
25-apr	1 310	1 120	1 310
26-apr	1 470	930	1 120
27-apr	0	1 310	930
28-apr	1 610	1 310	930
29-apr	1 470	1 310	1 310
30-apr	1 120	1 310	1 310
01-mai	930	1 120	1 310
02-mai	1 310	930	1 120
03-mai	1 310	930	0
04-mai	1 310	1 310	0
05-mai	1 310	1 310	1 310
06-mai	1 120	1 310	1 310
07-mai	930	1 310	1 310
09-mai	1 310	930	1 120
10-mai	1 310	930	930
11-mai	1 310	1 310	930
12-mai	1 310	1 310	1 310
13-mai	1 120	1 310	1 310
14-mai	930	1 310	1 310
15-mai	930	1 120	1 310



## Comfort Hotel Fosna

Dato	Walk in	5 dager frem	4 mnd frem
03-feb	1 140	890	1 140
04-feb	890	1 140	890
05-feb	890	990	890
06-feb	890	890	1 140
07-feb	1 140	890	1 140
08-feb	1 140	890	1 140
09-feb	1 090	1 140	1 140
10-feb	1 140	1 090	990
11-feb	1 140	1 090	890
12-feb	990	1 140	890
14-feb	1 140	820	1 140
15-feb	1 140	820	1 140
16-feb	1 140	890	1 140
17-feb	1 140	990	990
18-feb	990	990	890
19-feb	820	990	890
20-feb	820	865	1 140
21-feb	890	820	1 140
22-feb	990	820	1 140
23-feb	990	890	1 140
24-feb	1 090	1 140	990
25-feb	890	1 140	890
26-feb	865	1 140	890
27-feb	865	990	1 140
28-feb	990	890	990
01-mars	1 140	890	1 140
02-mars	1 140	1 140	1 140
03-mars	1 140	1 140	1 140
04-mars	990	1 140	990
05-mars	890	1 140	990
07-mars	1 140	865	990
08-mars	1 140	865	890
09-mars	1 140	1 090	890
11-mars	990	1 140	990
12-mars	865	1 290	990
13-mars	865	990	990
15-mars	0	865	990
16-mars	0	1 090	890
17-mars	0	1 140	890
18-mars	990	1 140	990
19-mars	865	1 140	990
20-mars	865	990	990
21-mars	1 290	865	890
22-mars	1 290	1 090	890
25-mars	1 090	990	990
26-mars	890	990	990
27-mars	890	990	990
02-apr	990	1 140	990
04-apr	990	890	990
05-apr	990	890	890

06-apr	1 140	1 140	890
07-apr	1 140	1 140	890
08-apr	1 090	1 140	990
10-apr	890	990	990
11-apr	1 140	890	1 090
12-apr	1 140	890	1 140
13-apr	1 290	1 140	1 140
14-apr	1 290	1 140	890
16-apr	990	1 140	1 140
17-apr	0	990	1 140
18-apr	1 290	1 140	1 140
21-apr	1 140	1 140	890
23-apr	1 140	1 440	1 140
24-apr	1 140	990	1 140
25-apr	1 140	890	1 140
26-apr	1 290	890	990
27-apr	1 440	1 140	890
28-apr	1 440	1 140	890
29-apr	1 290	1 290	1 140
30-apr	1 140	1 290	1 140
01-mai	1 090	990	1 140
02-mai	1 140	890	990
03-mai	1 140	890	890
04-mai	1 290	1 140	890
05-mai	1 440	1 140	1 140
06-mai	990	1 290	1 140
07-mai	890	1 140	1 140
09-mai	1 140	890	990
10-mai	1 140	890	890
11-mai	1 290	890	890
12-mai	1 290	990	1 140
13-mai	990	1 290	1 140
14-mai	890	1 290	1 140
15-mai	890	990	1 140

## Vedlegg 3 – Utrekning av inntekts- og kostnadsfordeling

### Inntekter

<b>Losjialg</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	63,9 %	64,9 %
Over 100 rom	60,3 %	59,4 %
Årlig gjennomsnitt	62,1 %	62,2 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>62,1 %</b>	

<b>Varesalg</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	28,7 %	27,6 %
Over 100 rom	31,7 %	31,2 %
Årlig gjennomsnitt	30,2 %	29,4 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>29,8 %</b>	

<b>Andre inntekter</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	7,8 %	7,5 %
Over 100 rom	8,2 %	8,7 %
Årlig gjennomsnitt	8,0 %	8,1 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>8,1 %</b>	

<b>Totalt</b>	<b>%</b>
Losjialg	62 %
Varesalg	30 %
Andre inntekter	8 %
<b>Totalt</b>	<b>100 %</b>

### Kostnader

<b>Varekostnad ift varesalg</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	33,10 %	37,40 %
Over 100 rom	32,50 %	36,20 %
Årlig gjennomsnitt	32,80 %	36,80 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>34,8 %</b>	

<b>Varekostnad</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	9,60 %	10,00 %
Over 100 rom	10,40 %	11,00 %
Årlig gjennomsnitt	10,00 %	10,50 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>10,3 %</b>	

<b>Personalkostnader</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	34,00 %	33,80 %
Over 100 rom	34,50 %	34,50 %
Full Service	38,90 %	38,60 %
Hoteller tilknyttet kjede	36,70 %	35,70 %
Årlig gjennomsnitt	36,03 %	35,65 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>35,8 %</b>	

<b>Energikostnader</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	2,80 %	3,20 %
Over 100 rom	2,80 %	3,20 %
Årlig gjennomsnitt	2,80 %	3,20 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>3,0 %</b>	

<b>Totalt</b>	<b>%</b>
Varekostnad ift varesalg	35,0 %
Varekostnad	10,5 %
Personalkostnader	36,0 %
Energikostnader	3,0 %
Driftsmateriell	5,5 %
Administrasjon	4,5 %
Salg/markedsføring	3,5 %
Reparasjon og vedlikehold	3,0 %
<b>Totalt</b>	<b>66,0 %</b>

<b>Driftsmateriell</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	7,10 %	3,70 %
Over 100 rom	6,40 %	3,90 %
Årlig gjennomsnitt	6,75 %	3,80 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>5,3 %</b>	

<b>Administrasjonskostnader</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	4,50 %	4,50 %
Over 100 rom	4,50 %	4,30 %
Årlig gjennomsnitt	4,50 %	4,40 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>4,5 %</b>	

<b>Salg/markedsføring</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	4,00 %	3,20 %
Over 100 rom	3,90 %	3,30 %
Årlig gjennomsnitt	3,95 %	3,25 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>3,6 %</b>	

<b>Reparasjon og vedlikehold</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Byhotell	2,80 %	3,00 %
Over 100 rom	2,80 %	3,30 %
Årlig gjennomsnitt	2,80 %	3,15 %
<b>Totalt gjennomsnitt</b>	<b>3,0 %</b>	

## Vedlegg 4 – Leiekostnad og arbeidskapital leietaker

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	År 0	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5	År 6	År 7	År 8	År 9	År 10
<b>Leiekostnad</b>											
Variabel leie		10 407	10 923	12 163	12 574	12 995	13 425	13 627	13 831	14 038	14 249
33 %		2 208	1 895	2 091	2 161	2 234	2 308	2 342	2 378	2 413	2 449
Rominntekter+utleie av fasilbater		12 614	12 818	14 254	14 736	15 229	15 733	15 969	16 209	16 452	16 698
12 %		19 550	24 150	26 450	26 979	27 519	28 069	28 630	29 203	29 787	30 383
Sum variabel leie											
115 %											
Maksimal variabel leie											
70% av kpi											
Minimumsleie	2 %	17 000	21 000	23 000	23 460	23 929	24 408	24 896	25 394	25 902	26 420
Differanse mellom vari.leie og min.leie		4 386	8 182	8 746	8 724	8 701	8 675	8 927	9 185	9 450	9 721
Restrerende verdi av CAP	28 000	23 614	15 433	6 687	0	0	0	0	0	0	0
<b>Faktisk leie betalt</b>	0	17 000	21 000	23 000	21 422	15 229	15 733	15 969	16 209	16 452	16 698
<b>Arbeidskapital</b>											
Totale salgsinntekter		49 932	48 892	54 281	56 116	57 993	59 914	60 813	61 725	62 651	63 591
Arbeidskapitalbehovet per år	15 %	7 490	7 334	8 142	8 417	8 699	8 987	9 122	9 259	9 398	9 539
Endring i arbeidskapital	7 490	-156	808	275	282	288	135	137	139	141	-9 539

## Vedlegg 5 – Kontantstrømberegning for leietaker

År	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Antakterhushotellet kontantstrøm for leietager</b>											
<b>Input data</b>											
Antall hotellrom	200										
Antall åpningsdøgn	365										
Avkastningskrav	8,2 %										
Arbeidskapitalprosent	15 %										
Belegg	50 %	52 %	54 %	55 %	56 %	57 %	57 %	57 %	57 %	57 %	57 %
Antall romdøgn (repositet)	73 000	73 000	73 000	73 000	73 000	73 000	73 000	73 000	73 000	73 000	73 000
Gjennomsnittlig rompris	1,5 %	800	850	863	876	889	902	916	929	943	957
Væresalg	60 %	49 %	49 %	49 %	49 %	49 %	49 %	49 %	49 %	49 %	49 %
Utleie av fasiliteter	8 %	9 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %
Andre inntekter	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %
Kostnad basert på væresalg:											
Væreskostnad	40 %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %
Kostnader basert på total inntekt:											
Personalkostnader	40,0 %	38,0 %	36,0 %	36,0 %	36,0 %	36,0 %	36,0 %	36,0 %	36,0 %	36,0 %	36,0 %
Energikostnad	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Driftsmateriell/diverse driftskostnader	6,0 %	5,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
Administrasjonskostnader	5,5 %	5,0 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %
Salg og markedsføringskostnader	5,0 %	4,0 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %
Reparasjon og vedlikehold	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %
<b>Resultatprognose (tall i 1000 kroner)</b>											
<b>Inntekter</b>											
Losjéinntekter	29 200	30 368	33 507	34 639	35 798	36 984	37 539	38 102	38 673	39 254	39 835
Væresalg	17 520	14 880	16 418	16 973	17 541	18 122	18 394	18 670	18 950	19 234	19 525
Utleie av fasiliteter	2 336	2 733	3 351	3 464	3 580	3 698	3 754	3 810	3 867	3 925	3 983
Andre inntekter	876	911	1 005	1 039	1 074	1 110	1 126	1 143	1 160	1 178	1 196
Sum inntekter	49 932	48 892	54 281	56 116	57 993	59 914	60 813	61 735	62 651	63 571	64 496
<b>BEVPAK</b>	400	416	459	475	490	507	514	522	530	538	546
<b>Kostnader</b>											
Væreskostnad (av væresinntekt)	7 008	5 208	5 746	5 941	6 139	6 343	6 438	6 534	6 632	6 732	6 833
Personalkostnad	19 073	18 579	19 541	20 202	20 878	21 569	21 893	22 221	22 554	22 893	23 237
Energikostnad	999	1 086	978	1 122	1 160	1 198	1 216	1 235	1 253	1 272	1 291
Driftsmateriell/diverse driftskostnader	2 996	2 445	2 171	2 245	2 320	2 397	2 433	2 469	2 506	2 544	2 582
Administrasjonskostnader	2 746	2 445	2 443	2 525	2 610	2 696	2 737	2 778	2 819	2 862	2 905
Salg/markedsføring	2 497	1 956	1 900	1 964	2 030	2 097	2 128	2 160	2 193	2 226	2 259
Reparasjon og vedlikehold	499	489	543	561	580	598	616	635	653	672	691
Sum driftskostnader	36 718	32 099	33 430	34 560	35 716	37 498	38 061	38 632	39 211	39 799	40 396
<b>Resultat</b>											
Sum inntekter	49 932	48 892	54 281	56 116	57 993	59 914	60 813	61 735	62 651	63 571	64 496
Sum driftskostnader	36 718	32 099	33 430	34 560	35 716	37 498	38 061	38 632	39 211	39 799	40 396
Driftsresultat - før leiekostnader	13 214	16 794	20 851	21 556	22 277	22 416	22 752	23 094	23 440	23 772	24 100
Leiekostnad	17 000	21 000	23 000	21 422	15 229	15 733	15 969	16 209	16 452	16 698	16 946
Driftsresultat - etter leiekostnader	-3 786	-4 206	-2 149	134	7 049	6 683	6 783	6 885	6 988	7 093	7 197
Underskudd til fremføring	-3 786	-7 992	-10 141	-10 007	-2 938	0	0	0	0	0	0
Skattegunnlag	0	0	0	0	0	0	3 725	6 783	6 885	6 988	7 093
Skattekostnad	28 %	0	0	0	0	0	1 043	1 899	1 928	1 957	1 986
Kontantstrøm fra drift etter skatt	-3 786	-4 206	-2 149	134	7 049	5 640	4 884	4 957	5 032	5 107	5 182
Endring arbeidskapital	7 490	-156	808	-275	282	-288	135	137	139	141	143
Resultat etter skatt/kontantstrøm	-7 490	-3 630	-5 015	-2 424	-148	6 761	5 505	4 747	4 818	4 891	4 964
<b>Nedslåkontert kontantstrøm - 2010 verdi</b>	0	-6 922	-3 100	-1 768	-100	4 213	3 171	2 527	2 371	2 224	2 077
Nåverdi											
<b>4 811</b>											

## Vedlegg 6 – Kontantstrømberegning for investorer

Input data	Ar 0	Ar 1	Ar 2	Ar 3	Ar 4	Ar 5	Ar 6	Ar 7	Ar 8	Ar 9	Ar 10	Ar 11-13	
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022-2024	
Reperasjon og vedlikehold		1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	
Diverse kostnader		0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	
Investering (100%)	205 000												
Tømt	3 000												
Bygg	202 000												
Egenkapital (30%)	61 500												
Fremmedkapital (70%)	143 500												
Lån:													
Løpetid	25 år												
Avdragsfritt	4 år												
Lånerente	6 %												
Avkastningskrav leietaker	7,5 %												
Utrangeringsverdi	10*leie siste år												
Avskrivning:													
Faste tekniske installasjoner (40%)	80 800												
Resten av investeringen (60% + tømt)	124 200												
Leisnetekter	17 000	21 000	23 000	23 000	21 422	15 229	15 733	15 969	16 209	16 452	16 698		
Reperasjon og vedlikehold	499	489	543	561	580	580	899	912	926	940	954		
Diverse kostnader	250	244	271	281	290	290	300	304	309	313	318		
Kontantstrøm før finansiering	16 251	20 267	22 186	20 580	14 359	14 535	14 753	14 974	15 199	15 427	15 654	0	
Investering													
Lånesaldo	143 500	143 500	143 500	143 500	143 500	136 667	129 833	123 000	116 167	109 333	102 500		
Avdrag	0	0	0	0	6 833	6 833	6 833	6 833	6 833	6 833	6 833		
Rentekostnad fremmedkapital	4 305	8 610	8 610	8 610	8 610	8 200	7 790	7 380	6 970	6 560	6 150		
Investering/utrangeringsverdi	205 000											166 985	
Kontantstrøm fra investering	-65 805	-8 610	-8 610	-8 610	-15 443	-15 033	-14 623	-14 213	-13 803	-13 393	-13 000	0	
Resultat	-4 305	7 641	11 657	13 576	11 970	6 159	6 745	7 373	8 004	8 639	9 277		
Restverdi tekniske installasjoner	80 800	72 720	65 448	58 903	53 013	47 712	42 940	38 646	34 782	31 304	28 173		
Restverdi av den øvrige investeringen	124 200	119 232	114 463	109 884	105 489	101 269	97 219	93 330	89 597	86 013	82 572		
Avskrivninger:													
Faste tekniske installasjoner	10 %	8 080	7 272	6 545	5 890	5 301	4 771	4 294	3 865	3 478	3 130		
Resten av investeringen	4 %	4 968	4 769	4 579	4 395	4 220	4 051	3 889	3 733	3 584	3 441		
Resultat etter avskrivninger	-4 305	-5 407	-385	2 452	1 685	-3 362	-2 077	-810	406	1 577	2 706		
Underskudd til fremføring	-4 305	-9 712	-10 097	-7 644	-5 959	-9 322	-11 399	-12 209	-11 803	-10 226	-7 520		
Skattegunnlag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Skattekostnad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Kontantstrøm etter skatt	-65 805	7 641	11 657	13 576	5 137	-675	-89	539	1 171	1 805	66 928	2 106	
Ar -1	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022-2024
Neddiskontert KS-2010 verdi	0	-61 214	6 612	9 383	10 166	3 578	-437	-53	302	611	876	30 207	884
Nåverdi													915

## Vedlegg 7 - Hotelldrift Møre AS

<b>Resultatregnskap:</b>							
År	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e	
<b>Sum Driftsinntekter</b>	302 000	6 481 000	7 129 000	7 842 000	8 626 000	9 489 000	
Varekostnad	19 000	435 000	457 000	480 000	504 000	529 000	
Lønn	152 000	2 166 000	2 383 000	2 621 000	2 883 000	3 171 000	
Drifts kostnader andre	218 000	3 670 000	4 037 000	4 441 000	4 885 000	5 374 000	
<b>Driftsresultat</b>	-87 000	210 000	252 000	300 000	354 000	415 000	
Sum finansinntekter	0	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	
Sum finanskostnad	0	11 000	11 000	11 000	11 000	11 000	
<b>Resultat før skatt</b>	-87 000	201 000	243 000	291 000	345 000	406 000	
Skatt ordinært resultat	-62 000	56 280	62 000	81 000	97 000	114 000	
<b>Årsresultat</b>	-62 000	201 000	181 000	210 000	248 000	292 000	
Konsemdrag	0	0	0	0	0	0	
Overføring til/fra egenkapital	-62 000	201 000	181 000	210 000	248 000	292 000	

### Driftsinntekter

Tidligere i analysen har forfatterne kommet fram til at hotellmarkedet i Kristiansund fremover vil oppleve tøffere konkurranse. Dette vil antagelig ha en negativ påvirkning på framtidig belegg og oppnådd rompris. I løpet av sommeren 2010 vil Astoria få 19 nye rom. Hotellet vil gå fra å ha 39 til 58 rom, som er en økning på 49% (kapittel XXX). Rapporten vil ikke gå inn på markedspenetrasjonen til Astoria og regne ut et estimat for belegg og pris. Rapporten antar at økningen i hotellets kapasitet og økt etterspørsel i markedet vil ha en større effekt enn den økte konkurransen fra nye konkurrenter. Rapporten legger derfor til grunn en årlig vekst i driftsinntektene på 10%

Varekostnaden forventes å stige i takt med økningen i driftsinntekter. Legger derfor til grunn en 5% økning

For å opprettholde tilsvarende driftsinntekt når hotellprisen i byen er forventet å falle vil Astoria måtte selge flere rom, noe som vil resultere i høyere personalkostnader fordi det vil være flere rom å betjene og renholde. Det forutsettes derfor en økning i lønnskostnadene på 10%

Andre driftskostnader vil stige på grunn av høyere aktivitet på hotellet. Analysen legger til grunn en økning på 10%

Finansinntekter er ubetydelige og forutsettes derfor å holdes konstante på 2009 nivå.

Finanskostnader vil være små fordi driftsselskapet ikke har langsiktig gjeld, bare ca 250 000 kr i kortsiktig gjeld. Finanskostnadene forutsettes for enkelthets skyld å være stabile på 2009 nivå.



## Vedlegg 8 - Astoria Hotell AS

<b>Resultatregnskap:</b>									
År	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Sum Driftsinntekter</b>	1171000	1872000	2260000	2722000	2799000	3079000	3387000	3725000	4098000
Varekostnad	84000	265000	154000	407000	655000	0	0	0	0
Avskrivning ordinær	130000	117000	186000	211000	211000	220000	220000	220000	220000
Drifts kostnader andre	441000	392000	94000	414000	815000	300000	300000	300000	300000
<b>Driftsresultat</b>	516000	1098000	1826000	1690000	1118000	2559000	2867000	3205000	3578000
Finansinntekter og finanskostnader									
Sum finansinntekter	2000	5000	25000	23000	6000	6000	6000	6000	6000
Sum finanskostnad	395000	355000	447000	648000	380000	435000	490000	545000	600000
<b>Resultat før skatt</b>	123000	748000	1404000	1065000	744000	2118000	2371000	2654000	3572000
Skatt ordinært resultat	34000	119000	392000	303000	209000	649000	719900	799000	1056000
Ordinært resultat	89000	630000	1012000	763000	534000	1469000	1651100	1855000	2516000
<b>Årsresultat</b>	89000	630000	1012000	763000	534000	1469000	1651100	1855000	2516000
Konsernbidrag	-1003000	0	0	0	0	0	0	0	0
Overføring til/fra egenkapital	1092000	630000	1012000	763000	534000	1469000	1651100	1855000	2516000

Driftsinntektene har steget med hele 139% fra 2005 til 2009. Dette kommer hovedsakelig av at hotellmarkedet i Kristiansund har opplevd en sterk utvikling de siste fem årene og dette har gjort at Astoria har hatt svært høyt belegg og høye priser. Som nevnt i vedlegg XXX vil Astoria få en kraftig økning i kapasiteten som forventes å gi en økning i driftsinntekter for driftsselskapet på 10%. Leieinntektene til Astoria Hotel AS er omsetningsbasert (35% av losjinntektene og 12% av mat og drikke). Regnskapet som analysen har hatt tilgang til har ikke spesifisert losjinntekter eller inntekter fra mat og drikke. Rapporten legger derfor til grunn en årlig vekst i driftsinntektene på 10%

De reelle driftskostnadene til Astoria Hotell Kristiansund er forholdsvis lave og inkluderer eiendomskatt, forsikring, utvendig vedlikehold og regnskapskostnader. Disse blir av Hoemgruppen selv estimert til rundt 300 000 kr. Kostnadene som fremgår i regnskapet kommer av ombyggingen og generelle investeringer hotellet har foretatt de siste årene. Disse investeringene er hovedsaklig ført som vedlikehold av skattemessige årsaker og trekker dermed ned selskapets resultat. Ombyggingen er ferdigstilt i 2010 og utviklingskostnadene vil derfor ikke trekke ned neste års resultat. Med bakgrunn i denne informasjonen settes driftskostnaden til 300 000. Siden dette er et eierselskap som kun leier ut til en leietaker antar rapporten at driftskostnadene ikke vil endre seg vesentlig i planperioden.

Avskrivninger vil øke som en følge av at selskapet får større verdier på grunn av utvidelsen. Nøyaktig økning fremgår ikke av tilgjengelig regnskap så rapporten antar at den øker fra 211 000 til 220 000 kroner. Medregnet den nye overgangsregelen for avskrivninger som muliggjør høyere avskrivning av 40% av regnskapsmessig verdi (Inter Revisjon 2010).

Rapporten forventer ikke vesentlige endringer i finansinntekter. Forblir derfor konstante på 2009 nivå.

Finanskostnadene til selskapet har lån basert på NIBOR rente pluss bankens margin. Lånet har i dag en effektiv rente mellom 3,5 og 4%. Det har vært en sterk nedgang i finanskostnader fra 2008 til 2009. Dette skyldes delvis at gjelden er redusert med nesten en million og at rentenivået i den perioden sank



drastisk (se figur XX under kapittel XX om finansiering). Hoemgruppen vurderer en ytterligere utvidelse av hotellet, men planene er ikke tidfestet og er avhengig av utviklingen i hotellmarkedet og kommunal godkjenning. Rapporten vil derfor ikke ta hensyn til denne potensielle investeringen. I planperioden er det forventet at rentenivået vil stige opp mot 6-7% igjen, rapporten legger derfor inn en jevnt stigende finanskostnad i de tre årene med år 2013 lik finanskostnadene 2008 minus avdrag.

Arbeidskapital er definert som differansen mellom omløpsmidler (kassebeholdning, bankinnskudd og kortsiktige fordringer) og kortsiktig gjeld. Stor arbeidskapital betyr at selskapet har en stor beholdning av likvide midler, mens liten (eller negativ) arbeidskapital betyr liten (eller ingen) likvide midler (SSB IV 2010).

Etter samtaler med Hoemgruppen framkommer det at det ikke foreligger noen planer for endring i fordringer eller kortsiktig gjeld. Rapporten antar derfor at arbeidskapitalen ikke vil endre seg.

## Vedlegg 9 - Heinsa Eiendom AS

<b>Resultatregnskap:</b>									
År	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Sum Driftsinntekter</b>	1290000	1330000	1116000	1216000	1711000	1320000	1353000	1386000	1421000
Varekostnad	241000	479000	268000	368000	423000	0	0	0	0
Avskrivning ordinær	49000	48000	48000	48000	48000	48000	48000	48000	48000
Drifts kostnader andre	-12000	61000	271000	223000	435000	200000	200000	200000	200000
<b>Driftsresultat</b>	1012000	742000	529000	577000	805000	1072000	1105000	1138000	1173000
Sum finansinntekter	20000	19000	25000	36000	19000	19000	19000	19000	19000
Sum finanskostnad	198000	264000	363000	463000	277000	307000	337000	367000	397000
<b>Resultat før skatt</b>	834000	498000	192000	150000	547000	784000	787000	790000	795000
Skatt ordinært resultat	0	-433000	54000	42000	153000	248000	248000	249000	251000
Ordinært resultat	834000	930000	138000	108000	394000	536000	539000	541000	544000
<b>Årsresultat</b>	834000	930000	138000	108000	394000	536000	539000	541000	544000
Konsembidrag	-1384000	0	0	0	216000	0	0	0	0
Overføring til/fra egenkapital	2218000	930000	138000	108000	178000	536000	539000	541000	544000

Driftsinntekter er basert på en leieavtale som gir en årlig leieinntekt på kr 1 287 500 som indeksreguleres hvert år med 2,5%. I regnskapet er inntekten høyere enn dette. Dette kommer av at selskapet blir benyttet som innkjøpselskap for materiale til mange av konsernets byggeprosjekter. Dette er et nullspill for Heinsa eiendom AS, men gjør at kostnader og inntekter er for høye. Den estimerte kontantstrømmen vil derfor bare legge leieinntektene til grunn da de andre inntektene ansees som uinteressante i forhold til selskapets verdi.

Kostnader er som tidligere nevnt for høye grunnet innkjøp av materiale til andre selskap. Realistiske kostnader for driften av selskapet begrenses til kommunale avgifter, forsikring og utvendig vedlikehold. Dette blir av Hoemgruppen estimert til 200 000 kr.

Eiendommen avskrives lineært med 48000 i året.

Finansinntekter forutsetter å holdes likt på 2009 nivå

Rapporten legger inn en jevnt stigende finanskostnad i de tre årene med år 2013 lik finanskostnadene man hadde i 2008 minus avdrag.

Forutsettes ingen endring i arbeidskapitalen

## Vedlegg 10 - Allanengen Eiendom AS

<b>Resultatregnskap:</b>									
År	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Sum Driftsinntekter</b>	2880000	3432000	3358000	4164000	4476022	4476000	4476000	4476000	4476000
Lønnskostnad	639000	860000	884000	1605000	1762743	0	0	0	0
Avskrivning ordinær	122000	128000	137000	137000	137000	137000	137000	137000	137000
Drifts kostnader andre	737000	1357000	1369000	1343000	1959402	600000	600000	600000	600000
<b>Driftsresultat</b>	1382000	1087000	968000	1079000	616877	3739000	3739000	3739000	3739000
Sum finansinntekter	8000	13000	11000	86000	8000	8000	8000	8000	8000
Sum finanskostnad	605000	389000	645000	865000	537378	602000	667000	732000	797000
<b>Resultat før skatt</b>	785000	710000	334000	300000	87499	3145000	3080000	3015000	2950000
Skatt ordinært resultat	222000	199000	94000	84000	24499,72	880600	862400	844200	826000
Ordinært resultat	563000	512000	240000	216000	62999,28	2264400	2217600	2170800	2124000
<b>Årsresultat</b>	563000	512000	240000	216000	62999,28	2264400	2217600	2170800	2124000
Konsernbidrag	640000	0	0	0	0	0	0	0	0
Overføring til/fra egenkapital	-77000	512000	240000	216000	62999,28	2264400	2217600	2170800	2124000

Driftsinntekter er basert på mange ulike leiekontrakter. Summen av endringene i utviklingen av leiekontraktene er vanskelig å forutsi. Rapporten forutsetter at de vil holde seg på 2009 nivå.

I likhet med de andre eiendomsselskapene vil rapporten trekke ut kostnader som ikke er involvert i den direkte driften av selskapet. Det forutsettes at de framtidige investeringskostnadene føres direkte mot selskapet investeringen foretas i. Kostnaden for Allanengen Eiendom er hovedsakelig kommunale avgifter, vedlikehold, forsikring og administrasjonskostnader. Av Hoemgruppen er disse kostnadene estimert til 500 000 kr.

Finansinntekter forutsettes å holde seg lik 2009 nivå.

Rapporten legger inn en jevnt stigende finanskostnad i de tre årene med år 2013 lik finanskostnadene i 2008 minus avdrag.

Forutsettes ingen endring i arbeidskapitalen

## Vedlegg 11 - Sagamat AS

År	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Sum Driftsinntekter</b>	23 788 000	27 954 000	30 135 000	34 395 000	37 458 000	40 267 000	43 287 000	46 534 000	50 024 000
Vareforbruk	19 082 000	22 348 000	24 116 000	26 468 000	28 825 000	32 616 000	35 062 000	37 693 000	40 519 000
Lønnskostnad	2 057 000	2 164 000	2 654 000	2 891 000	3 148 000	3 423 000	3 679 000	3 955 000	4 252 000
Avskrivning ordinær	137 000	149 000	164 000	266 000	266 000	266 000	266 000	266 000	266 000
Drifts kostnader andre	1 350 000	1 894 000	1 783 000	3 727 000	1 863 000	2 169 000	2 272 000	2 382 000	2 501 000
<b>Driftsresultat</b>	1 162 000	1 399 000	1 418 000	1 043 000	3 356 000	1 793 000	2 008 000	2 238 000	2 486 000
Sum finansinntekter	5 000	2 000	99 000	157 000	83 000	83 000	83 000	83 000	83 000
Sum finanskostnad	51 000	14 000	6 000	15 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000
<b>Resultat før skatt</b>	1 116 000	1 387 000	1 511 000	1 185 000	3 414 000	1 851 000	2 066 000	2 296 000	2 544 000
Skatt ordinært resultat	261 000	389 000	427 000	333 000	955 920	602 000	662 000	727 000	796 000
Ordinært resultat	854 000	998 000	1 084 000	852 000	2 458 080	1 249 000	1 404 000	1 569 000	1 748 000
<b>Årsresultat</b>	854 000	998 000	1 084 000	852 000	2 458 080	1 249 000	1 404 000	1 569 000	1 748 000
Konsebidrag	744 000	0	0	0	0	0	0	0	0
Overføring til/fra egenkapital	111 000	998 000	1 084 000	852 000	2 458 080	1 249 000	1 404 000	1 569 000	1 748 000

Driftsinntekter forventes å øke. Omsetningen har vært sterkt økende siden 2005 og er i følge Hoemgruppen forventet å passere 50 millioner i løpet av tre år. Den historiske økningen fra 2005 til 2009 tilsvarer en årlig økning på 12%. Analysen vil følge forsiktighetsprinsippet og legge til grunn en gradvis økning i inntektene til 50 millioner i 2013. Fordelt på fire år tilsvarer dette en årlig vekst på 7,5%.

Vareforbruket følger driftsinntektene. Økt salg medfører økte innkjøp av varer. De siste fem årene har det vært på ca 81% av driftsinntekter. Analysen forutsetter at tendensen fortsetter.

Lønnskostnader vil også følge driftsinntektene. Historisk ligger de rundt 8,5% av driftsinntektene. Det forutsettes at denne tendensen fortsetter.

Andre driftskostnader består av leiekostnad til Fosna Eiendom (100% eid av Hoemgruppen) på 3,5% av driftsinntekter og diverse utgifter involvert i driften i tillegg til diverse småinvesteringer som nytt kassautstyr. Kostnader var spesielt høye i 2008 da selskapet utgiftsførte et helt nytt kjøle og aircondition system til rundt to millioner kroner. Analysen forutsetter at andre driftsutgifter vil følge økningen i leieinntekter pluss 800 000 til diverse utgifter.

Selskapet benytter lineære avskrivninger og de forutsettes å bli like 2009 nivå.

Finanskostnad er små, fordi selskapet er helt gjeldsfritt, har en halv million i kortsiktig gjeld, forventes å forbli uendret i planperioden

Arbeidskapital antas å forbli lik

## Vedlegg 12 - Fosna Eiendom AS

<b>Resultatregnskap:</b>									
År	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Sum Driftsinntekter</b>	630000	1023000	1208000	1512000	1773000	1868000	1971000	2081000	2200000
Avskrivning ordinær	34000	194000	194000	194000	194000	194000	194000	194000	194000
Drifts kostnader andre	181000	191000	157000	307000	453000	250000	250000	250000	250000
<b>Driftsresultat</b>	415000	638000	857000	1011000	1126000	1424000	1527000	1637000	1756000
Sum finansinntekter	4000	36000	48000	68000	35000	35000	35000	35000	35000
Sum finanskostnad	140000	381000	550000	701000	333000	398000	463000	528000	600000
<b>Resultat før skatt</b>	279000	293000	355000	378000	828000	1061000	1099000	1144000	1191000
Skatt ordinært resultat	78000	84000	99000	106000	232000	311000	322000	334000	347000
Ordinært resultat	201000	209000	255000	272000	596000	750000	777000	810000	844000
<b>Årsresultat</b>	201000	209000	255000	272000	596000	750000	777000	810000	844000
Konsernbidrag						0	0	0	0
Overføring til/fra egenkapital	201000	209000	255000	272000	596000	750000	777000	810000	844000

Driftsinntekter består hovedsakelig av leieinntekter fra Sagamat AS (3,4% av deres driftsinntekter). De resterende inntektene er leieinntekter fra hyblene og leilighetene. Det forutsettes at leieinntektene fra Sagamat vil stige i takt med butikkens omsetning, og at de resterende leieinntektene holdes stabile på 2009 nivå.

Reelle driftskostnader for Fosna eiendom inkluderer utvendig vedlikehold, forsikringer og kommunale avgifter. Driftskostnadene for 2008 og 2009 er for høye i forhold til det reelle nivået grunnet ombygging som burde vært ført som investering og ikke vedlikehold. De reelle fremtidige kostnadene beregnes av Hoemgruppen til ca 250 000 kr.

Avskrivninger er lineære og forutsettes å holdes konstante i planperioden.

Endringer i finansinntekt forventes å bli små. Rapporten forutsetter derfor at de holdes konstante på 2009 nivå.

Rapporten legger inn en jevnt stigende finanskostnad i de tre årene med år 2013 lik finanskostnadene man hadde i 2008 minus avdrag.

Arbeidskapital antas å forbli lik

## Vedlegg 13 - Zinatra AS

<b>Resultatregnskap:</b>									
År	2005	2006	2007	2008	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
<b>Sum Driftsinntekter</b>	7 221 000	8 007 000	10 325 000	8 523 000	3 749 000	8 523 000	8 949 000	9 397 000	9 866 000
Vareforbruk	1 869 000	1 977 000	2 567 000	2 196 000	790 600	2 196 000	2 306 000	2 421 000	2 542 000
Lønn	1 475 000	2 061 000	2 834 000	2 601 000	1 139 000	2 601 000	2 731 000	2 868 000	3 011 000
Avskrivning ordinær	6 000	3 000	237 000	242 000	0	242 000	242 000	242 000	242 000
Drifts kostnader andre	2 351 000	3 471 000	2 871 000	2 934 000	1 623 000	2 934 000	3 080 700	3 235 000	3 396 000
<b>Driftsresultat</b>	1 520 000	495 000	1 816 000	550 000	196 000	550 000	589 300	631 000	675 000
Sum finansinntekter	3 000	15 000	31 000	55 000	11 000	55 000	55 000	55 000	55 000
Sum finanskostnad	86 000	123 000	186 000	197 000	119 000	197 000	197 000	197 000	197 000
<b>Resultat før skatt</b>	1 437 000	387 000	1 661 000	408 000	66 000	408 000	447 300	489 000	533 000
Skatt ordinært resultat	361 000	108 000	465 000	138 000	18 000	114 240	193 000	205 000	217 000
<b>Årsresultat</b>	1 076 000	279 000	1 196 000	270 000	47 000	293 760	254 300	284 000	316 000
Konsernbidrag	1 003 000	0	0	0	0	0	0	0	0
Overføring til/fra egenkapital	73 000	279 000	1 196 000	270 000	47 000	293 760	254 300	284 000	316 000

Driftsinntektene var stigende fram til 2007, men opplevde ett fall i 2008. 2009 var et turbulent år for selskapet på grunn av arveoppgjør og overføring av eierskap mistet Zinatra Oslo skjenkebevillingen i 1 måned og driften måtte overføres til et separat selskap uten tilknytning til Hoemgruppen. På grunn av dette representerer ikke regnskapet for 2009 et normalår i selskapet. Etter samtaler med Hoemgruppen forutsetter analysen at Zinatra Oslo fremdeles er en del av Zinatra AS og setter derfor driftsinntektene lik 2008 nivå med en 5% årlig stigning.

Vareforbruk forutsettes å starte på 2008 nivå og stige i takt med økning i driftsinntekter. Rapporten antar en økning på 5%.

Lønn vil stige i takt med driftsinntekter. Forutsettes å stige med 5%.

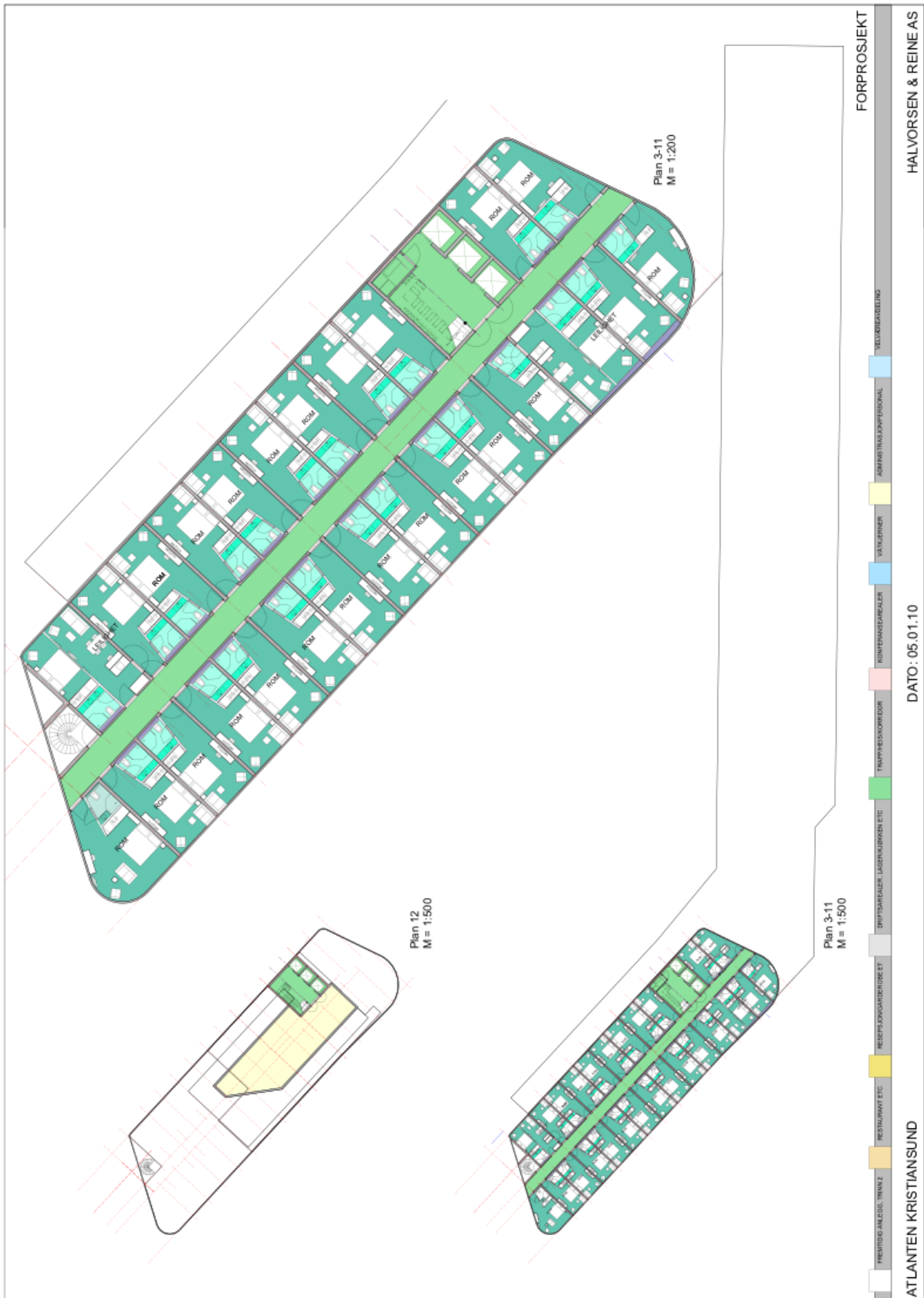
Avskrivning ordinær antas å holdes likt 2008 nivå

Andre driftskostnader inkluderer husleie på Aker Brygge og diverse andre utgifter forbundet med driften. Andre driftskostnader forutsettes å stige med 5%.

## Vedlegg 14 – Kontantstrømberegning for Hoemgruppen

Atlantehavshotellet kontantstrøm for Hoemgruppen													
Hoemgruppen	Ar -1	Ar 0	Ar 1	Ar 2	Ar 3	Ar 4	Ar 5	Ar 6	Ar 7	Ar 8	Ar 9	Ar 10	Ar 11-13
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022-2024
Andel av prosjektsalg og anleggskapital	25,0 %												
Anleggskapital	100												
Avkastningskrav	7,5 %												
Kontantstrøm fra Atlantehavshotellet	-16 451	1 910	2 914	2 914	3 394	1 284	-169	-22	135	293	451	16 732	526
Inntekt fra prosjektsalg													
Anleggskapital	50												
Endelig kontantstrøm	50	-16 451	1 910	2 914	3 394	1 284	-169	-22	135	293	451	16 732	526
Nedskontert kontantstrøm - 2010 verdi	50	-15 303	1 653	2 346	2 541	895	-109	-13	76	153	219	7 552	206
<b>Nåverdi</b>	<b>363</b>												

# Vedlegg 15 - Arkitekttegning





## Vedlegg 16

### Spørreundersøkelse med fokus på hotellmarkedet i Kristiansund:

#### Spørreundersøkelse til Kristiansunds bedrifter

Hei

Vi er to studenter ved Norges Handelshøyskole (NHH) i Bergen og arbeider nå med vår masteroppgave. Denne skal analysere hotellmarkedet i Kristiansund og vil se på muligheten for oppstart av et nytt hotell i byen. I den forbindelse ønsker vi å foreta en kort undersøkelse siktet mot å undersøke Kristiansunds bedrifters preferanser og behov i hotellmarkedet.

For å svare på denne undersøkelsen er det ikke nødvendig å fremskaffe helt nøyaktige opplysninger. Anslag og oppfatning er tilstrekkelig. Spørreundersøkelsen har to deler der den første delen tar for seg yrkesrelatert hotellbruk, mens den andre delen fokuserer på hotellbruk spesifikt for møter, kurs og konferanse.

Alle svar vil behandles strengt konfidensielt og er kun til bruk i denne masteroppgaven.

På forhånd takk.

Med vennelig hilsen

Einar Øye Finsæther

Knut Johan Molnes Hoem

## Yrke

### Spørsmål 1. Hvor fornøyd er din bedrift med dagens hotelltilbud i Kristiansund i forhold til:

	Veldig misfornøyd	Litt misfornøyd	Nøytral	Litt fornøyd	Veldig fornøyd
Service	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Kapasitet (ledige rom)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Lokalisering	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Prisnivå	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Standard	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Servering	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Miljøvennlig fokus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

### Spørsmål 2. Hvor viktig er disse faktorene når din bedrift velger hotell?

	Ikke viktig	Mindre viktig	Nøytral	Litt viktig	Veldig viktig
Service	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Kapasitet (ledige rom)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Lokalisering	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Prisnivå	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Standard	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Servering	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Miljøvennlig fokus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

**Spørsmål 3. Hvilken interesse har bedriften for lengre opphold, altså leiligheter, hvor man kan være mer selvforsynt (lage mat selv)?**

- Ikke interessert
- Mindre interessert
- Nøytral
- Litt interessert
- Meget interessert

**Spørsmål 4. Hvor fornøyd er bedriften din med de ulike hotellene i Kristiansund?**

	Veldig misfornøyd	Litt misfornøyd	Nøytral	Litt fornøyd	Veldig fornøyd	Benyttes ikke
Hotell Kristiansund	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Rica Hotel Kristiansund	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Astoria Hotell Kristiansund	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Quality Hotel Grand Kristiansund	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Comfort Hotel Fosna	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Thon Hotel Kristiansund	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

**Spørsmål 5. Hvilke tre hoteller er bedriftens mest foretrukne i dag?**

1

Hotell Kristiansund

Rica Hotel Kristiansund

Astoria Hotell Kristiansund

Quality Hotel Grand Kristiansund

Comfort Hotel Fosna

Thon Hotel Kristiansund

2

Hotell Kristiansund

Rica Hotel Kristiansund

Astoria Hotell Kristiansund

Quality Hotel Grand Kristiansund

Comfort Hotel Fosna

Thon Hotel Kristiansund

3

Hotell Kristiansund

Rica Hotel Kristiansund

Astoria Hotell Kristiansund

Quality Hotel Grand Kristiansund

Comfort Hotel Fosna

Thon Hotel Kristiansund

---

**Spørsmål 6. Hvor dekkes behovet for eksterne møtelokaler? (lag flere kryss hvis aktuelt)**

På hotell i Kristiansund

I møte/konferanselokaler i Kristiansund

På hotell utenfor Kristiansund

I møte/konferanselokaler utenfor Kristiansund

Ikke behov for eksterne møtelokaler

**Spørsmål 7. Hvor store møterom har bedriften behov for ved møter som krever eksterne møterom?**

1-10 personer

11-20 personer

21-30 personer

31-50 personer

51-75 personer

76-100 personer

101-200 personer

Over 200 personer

**Spørsmål 8. Hvor fornøyd er din bedrift med dagens møte- og konferansetilbud i Kristiansund i forhold til:**

	Veldig misfornøyd	Litt misfornøyd	Nøytral	Litt fornøyd	Meget fornøyd
Service	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Kapasitet (ledige rom)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Lokalisering	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Prisnivå	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Standard (utstyr, størrelse, interiør)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mattilbud	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Miljøvennlig fokus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

**Spørsmål 9. Hvor viktig er de følgende faktorene når din bedrift velger hotell som møtested?**

	Ikke viktig	Mindre viktig	Nøytral	Litt viktig	Veldig viktig
Profesjonalitet for møtesenter	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mulighet til å rangere større messer/landsmøter	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mattilbud	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aktiviteter (badeland, skøytebane, turområde)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Innendørsparkering	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Lokalisering utenfor sentrum	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Spabehandling	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

**Spørsmål 10. Hvilken lokalisering foretrekker din bedrift når de arrangerer konferanser?**

Sentrum

Avsidesliggende (et stykke fra by)

---

**Privatperson:**

**Spørsmål 11. Hvor viktig er disse faktorene når du velger restaurant?**

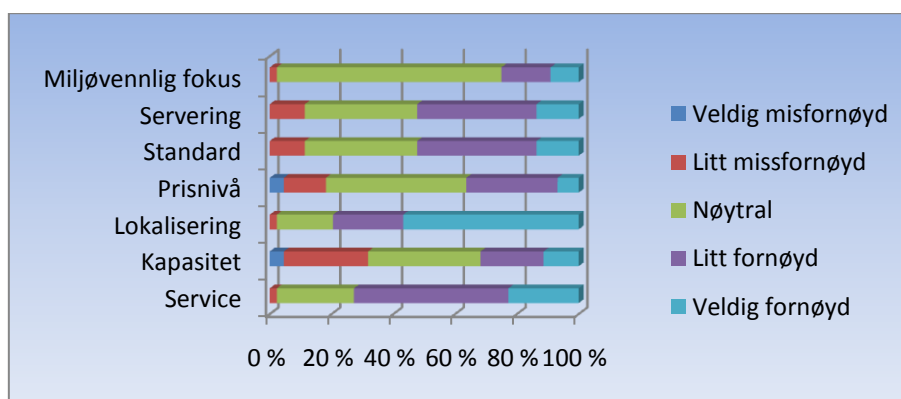
	Ikke viktig	Mindre viktig	Nøytral	Litt viktig	Veldig viktig
Sentrumsnær beliggenhet	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Prisnivå	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Service	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Variasjon i matilbud	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Restaurantlokaler	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

**Spørsmål 12. Savner du et spesifikt restauranttilbud i Kristiansund, i så fall hvilket?**

## Vedlegg 17 - Resultater fra undersøkelsen:

Yrke:

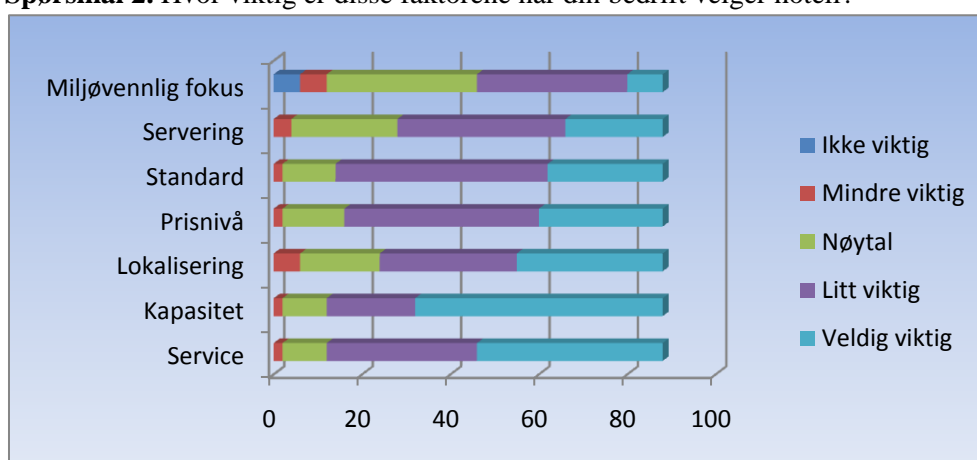
**Spørsmål 1.** Hvor fornøyd er din bedrift med dagens hotelltilbud i Kristiansund i forhold til:



	Veldig misfornøyd				Veldig fornøyd		snitt
	1	2	3	4	5		
<b>Service</b>	0,00 %	2,27 %	25,00 %	50,00 %	22,73 %		3,93
<b>Kapasitet</b>	4,55 %	27,27 %	36,36 %	20,45 %	11,36 %		3,07
<b>Lokalisering</b>	0,00 %	2,27 %	18,18 %	22,73 %	56,82 %		4,34
<b>Prisnivå</b>	4,55 %	13,64 %	45,45 %	29,55 %	6,82 %		3,20
<b>Standard</b>	0,00 %	11,36 %	36,36 %	38,64 %	13,64 %		3,55
<b>Servering</b>	0,00 %	11,36 %	36,36 %	38,64 %	13,64 %		3,55
<b>Miljøvennlig fokus</b>	0,00 %	2,27 %	72,73 %	15,91 %	9,09 %		3,32

Respondentene i undersøkelsen virker generelt fornøyd med dagens hotelltilbud i Kristiansund. De er minst fornøyd med kapasitet og prisnivå som har en score på henholdsvis 3,07 og 3,20.

**Spørsmål 2.** Hvor viktig er disse faktorene når din bedrift velger hotell?

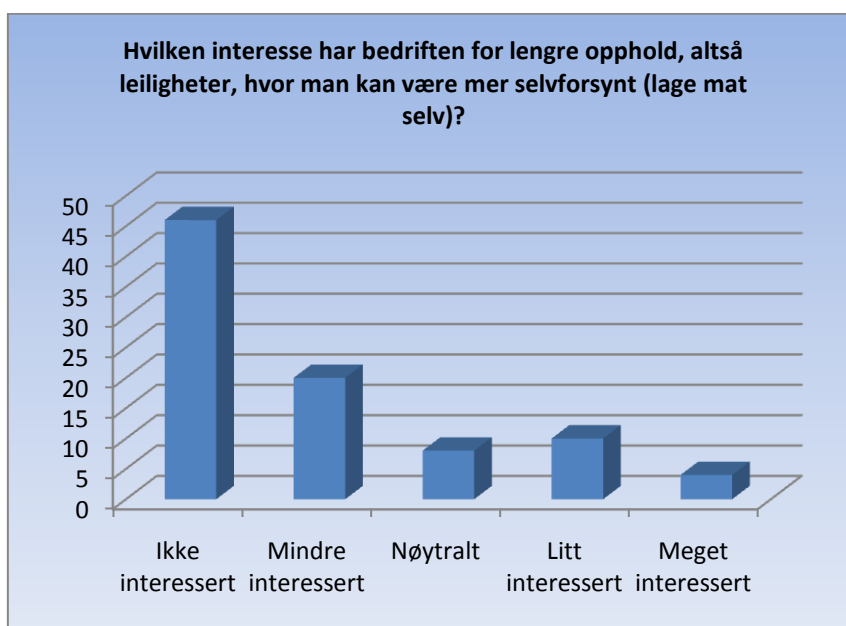




	Ikke viktig			Veldig viktig		snitt
	1	2	3	4	5	
<b>Service</b>	0,00 %	2,27 %	11,36 %	38,64 %	47,73 %	4,32
<b>Kapasitet</b>	0,00 %	2,27 %	11,36 %	22,73 %	63,64 %	4,48
<b>Lokalisering</b>	0,00 %	6,82 %	20,45 %	35,23 %	37,50 %	4,03
<b>Prisnivå</b>	0,00 %	2,27 %	15,91 %	50,00 %	31,82 %	4,11
<b>Standard</b>	0,00 %	2,27 %	13,64 %	54,55 %	29,55 %	4,11
<b>Servering</b>	0,00 %	4,55 %	27,27 %	43,18 %	25,00 %	3,89
<b>Miljøvennlig fokus</b>	6,82 %	6,82 %	38,64 %	38,64 %	9,09 %	3,36

Respondentene vurderer de ulike kriteriene forholdsvis likt. Kapasitet skiller seg ut som å være spesielt viktig, mens miljøvennlig fokus tilsynelatende er mindre viktig.

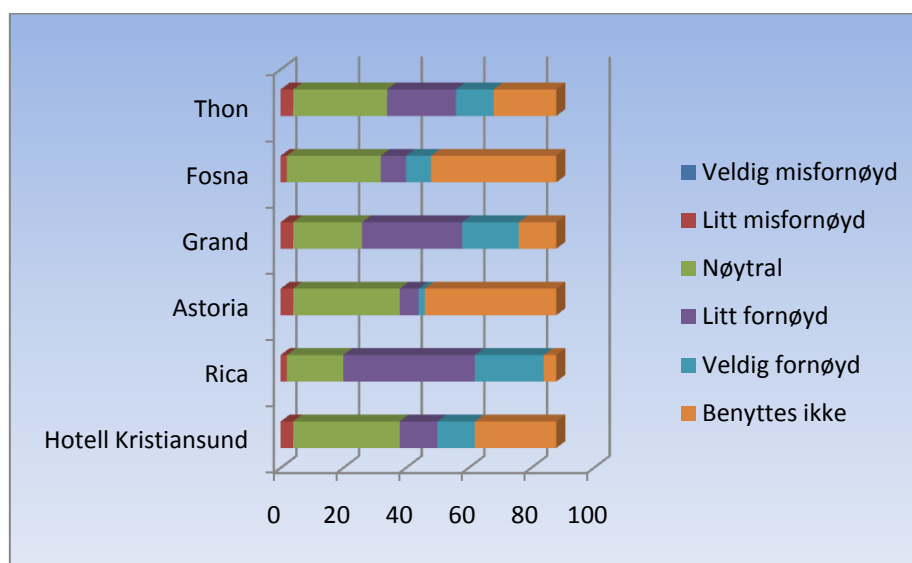
**Spørsmål 3.** Hvilken interesse har bedriften for lengre opphold, altså leiligheter, hvor en kan være mer selvforsynt (lage mat selv)?



Ikke interessert			Meget interessert		Svarende
1	2	3	4	5	
46	20	8	10	4	88
52,27 %	22,73 %	9,09 %	11,36 %	4,55 %	

Det er en viss interesse for slike små leiligheter. 16% av de forespurte uttrykker interesse for tilbudet, noe som utgjør 14 bedrifter. Slike leiligheter er veldig aktuelle i forhold til ”extended stay” segmentet.

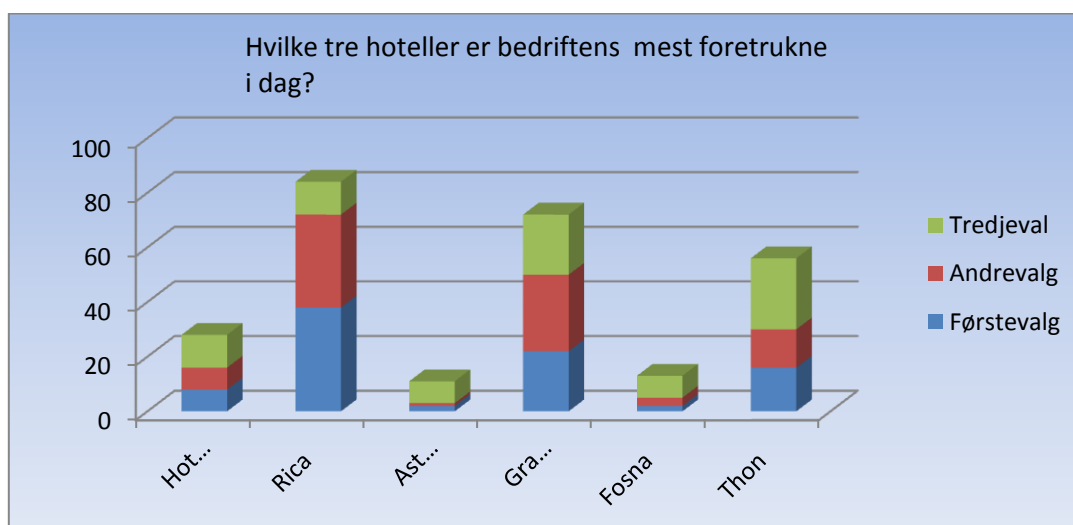
**Spørsmål 4.** Hvor fornøyd er bedriften din med de ulike hotellene i Kristiansund?



	Veldig misfornøyd			Veldig fornøyd			Benyttes ikke	snitt
	1	2	3	4	5			
<b>Hotell Kristiansund</b>	0,00 %	4,55 %	38,64 %	13,64 %	13,64 %	29,55 %	2,48	
<b>Rica</b>	0,00 %	2,27 %	20,45 %	47,73 %	25,00 %	4,55 %	3,82	
<b>Astoria</b>	0,00 %	4,55 %	38,64 %	6,82 %	2,27 %	47,73 %	1,64	
<b>Grand</b>	0,00 %	4,55 %	25,00 %	36,36 %	20,45 %	13,64 %	3,32	
<b>Fosna</b>	0,00 %	2,27 %	34,09 %	9,09 %	9,09 %	45,45 %	1,89	
<b>Thon</b>	0,00 %	4,55 %	34,09 %	25,00 %	13,64 %	22,73 %	2,80	

Respondentene er klart mest fornøyd med Rica med Grand hotell på en andre plass. Thon kommer på en tredje plass et stykke bak Rica og Grand.

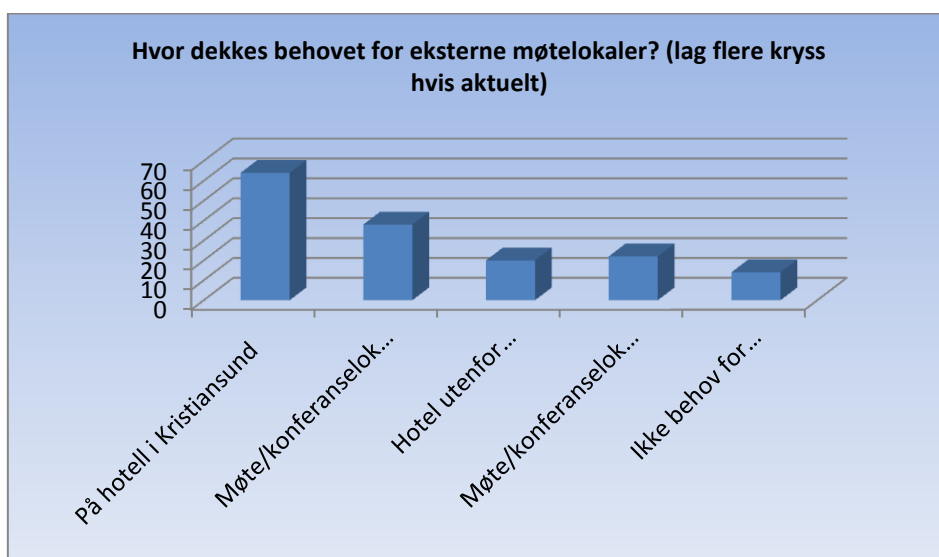
**Spørsmål 5.** Hvilke tre hoteller er bedriftens mest foretrukne i dag?



De tre store hotellene Rica, Grand og Thon er klart foretrukket foran de tre mindre hotellene. Rica er det mest foretrukne hotellet, med Grand Hotell og Thon på andre og tredje plass.

	Hotell kristiansund	Rica	Astoria	Grand	Fosna	Thon	Totalt
<b>Førstevalg</b>	9 %	43 %	2 %	25 %	2 %	18 %	88
<b>Andrevalg</b>	9 %	39 %	1 %	32 %	3 %	16 %	88
<b>Tredjevalg</b>	14 %	14 %	9 %	25 %	9 %	30 %	88

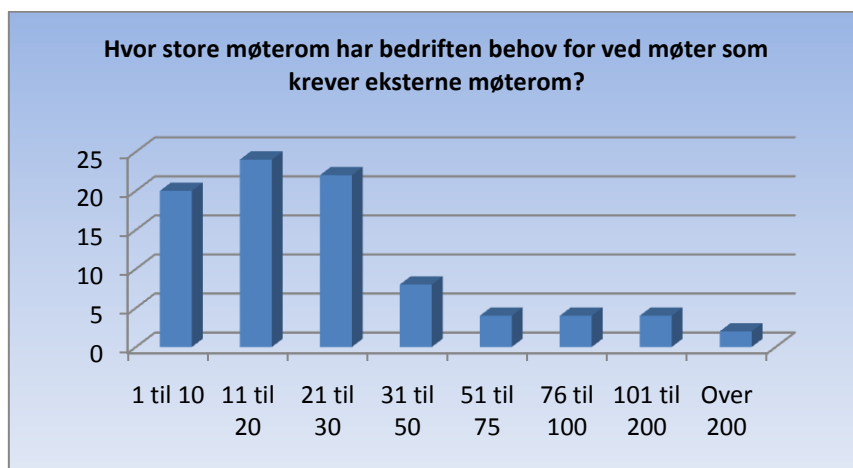
**Spørsmål 6.** Hvor dekkes behovet for eksterne møtelokaler? (lag flere kryss hvis aktuelt)



	Prosent	Antall
<b>På hotell i Kristiansund</b>	40,51 %	64
<b>Møte/konferanselokaler i Kristiansund</b>	24,05 %	38
<b>Hotel utenfor Kristiansund</b>	12,66 %	20
<b>Møte/konferanselokaler utenfor Kristiansund</b>	13,92 %	22
<b>Ikke behov for eksterne møtelokaler</b>	8,86 %	14
Svarende		158

Behovet for konferanselokaler dekkes i stor grad av hotell og konferanselokaler i sentrum (ca 65%). Fokuseres det utelukkende på respondentene som faktisk har behov for eksterne møtelokaler, så er tallet enda høyere.

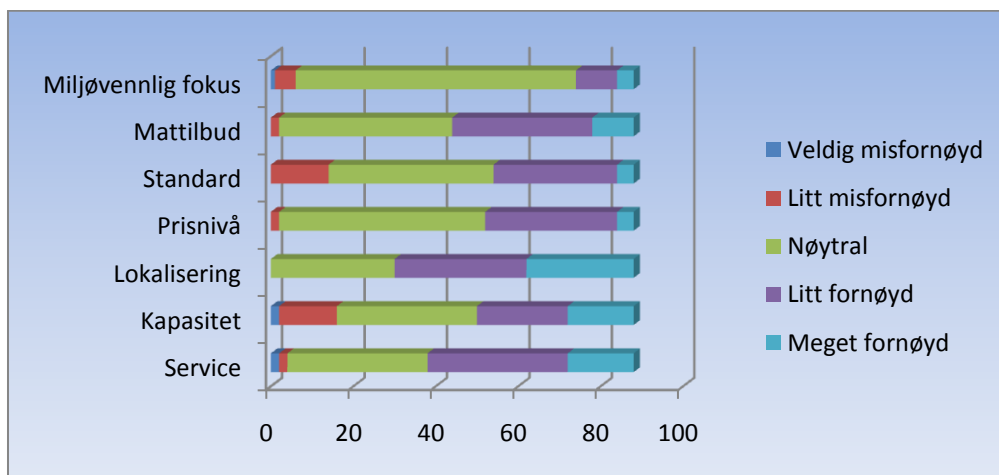
**Spørsmål 7.** Hvor store møterom har bedriften behov for ved møter som krever eksterne møterom?



	Prosent	Antall
1 til 10 personer	22,73 %	20
11 til 20 personer	27,27 %	24
21 til 30 personer	25,00 %	22
31 til 50 personer	9,09 %	8
51 til 75 personer	4,55 %	4
76 til 100 personer	4,55 %	4
101 til 200 personer	4,55 %	4
Over 200 personer	2,27 %	2

De aller fleste (75%) av respondentene har behov for møtelokaler inntil 30 personer. Kun 2,27% av bedriftene svarer at de har behov for møtelokaler over 200 personer. Dette representerer et nytt marked for Kristiansund. Thon hotellet har kun vært åpent siden slutten av 2009. Etterspørselen etter store møtelokaler kommer ofte fra store konferanser som operer på landsbasis og som ikke vil være inkludert i undersøkelsen.

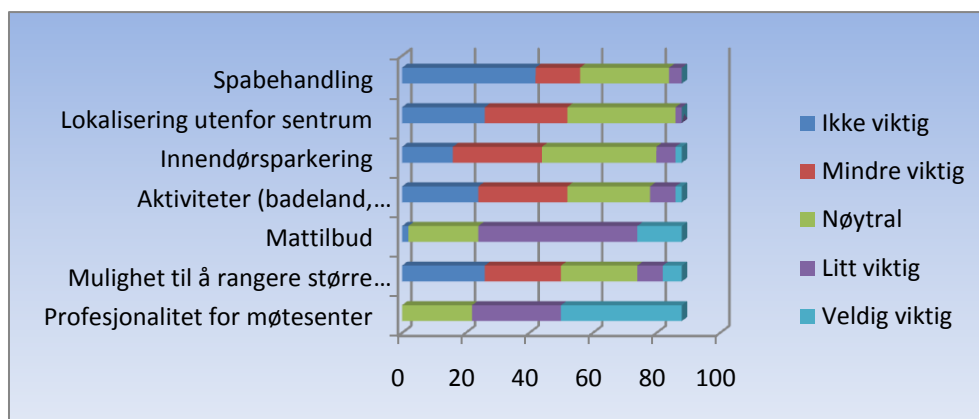
**Spørsmål 8.** Hvor fornøyd er din bedrift med dagens møte- og konferansetilbud i Kristiansund i forhold til:



	Veldig misfornøyd					Meget fornøyd	5 snitt
	1	2	3	4	5		
Service	2,27 %	2,27 %	38,64 %	38,64 %	18,18 %	3,68	
Kapasitet	2,27 %	15,91 %	38,64 %	25,00 %	18,18 %	3,41	
Lokalisering	0,00 %	0,00 %	34,09 %	36,36 %	29,55 %	3,95	
Prisnivå	0,00 %	2,27 %	56,82 %	36,36 %	4,55 %	3,43	
Standard	0,00 %	15,91 %	45,45 %	34,09 %	4,55 %	3,27	
Mattilbud	0,00 %	2,27 %	47,73 %	38,64 %	11,36 %	3,59	
Miljøvennlig fokus	1,14 %	5,68 %	77,27 %	11,36 %	4,55 %	3,13	

Den faktoren respondentene er mest fornøyd med er lokalisering hvor ingen er missfornøyd, 66 prosent er fornøyd hvorav nesten 30 prosent er meget fornøyd. Dette kan tolkes som at respondentene ikke har noen betenkeligheter med at byens eneste helhetlige konferanse hotell (Thon) er lokalisert litt utenfor sentrum. Over 77 prosent av respondentene svarer nøytralt når det kommer til miljøfokus, noe som gir et signal om at respondentene ikke vektlegger miljø.

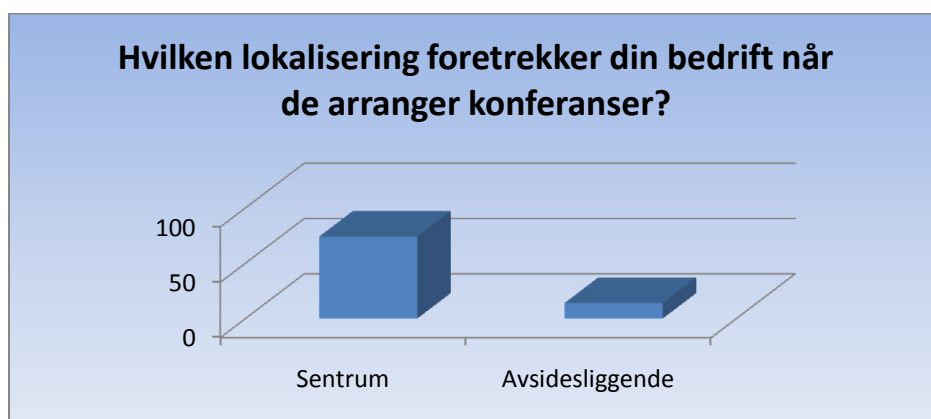
**Spørsmål 9.** Hvor viktig er de følgende faktorene når din bedrift velger hotell som møtested?



	Ikke viktig			Veldig viktig		Snitt
	1	2	3	4	5	
<b>Profesjonalitet for møtesenter</b>	0,00 %	0,00 %	25,00 %	31,82 %	43,18 %	4,18
<b>Mulighet til å arrangere større messer</b>	29,55 %	27,27 %	27,27 %	9,09 %	6,82 %	2,36
<b>Mattilbud</b>	2,27 %	0,00 %	25,00 %	56,82 %	15,91 %	3,84
<b>Aktiviteter (badeland, turområde)</b>	27,27 %	31,82 %	29,55 %	9,09 %	2,27 %	2,27
<b>Innendørsparkering</b>	18,18 %	31,82 %	40,91 %	6,82 %	2,27 %	2,43
<b>Lokalisering utenfor sentrum</b>	29,55 %	29,55 %	38,64 %	2,27 %	0,00 %	2,14
<b>Spabehandling</b>	47,73 %	15,91 %	31,82 %	4,55 %	0,00 %	1,93

Profesjonalitet blir tillagt klart høyest vekt blant de ulike faktorene. Dette kan komme av at Kristiansund ikke har hatt et helhetlig profesjonelt møtesenter før Thon hotellet kom i slutten av 2009 og at denne langvarige mangelen kommer til uttrykk ved at respondentene vektlegger det ekstra tungt. Serveringstilbud blir også tillagt stor vekt. Lokalisering utenfor sentrum er litt vanskelig å tolke og burde muligens vært formulert på en annen måte. Hele 39% svarer 3, som har betegnelsen nøytral. Respondentene har også gitt uttrykk for at de er fornøyd med beliggenheten av dagens konferanselokaler. Dette kan tyde på at beliggenheten ikke vil telle positivt, men at det heller ikke vil ha en veldig stor betydning.

**Spørsmål 10.** Hvilken lokalisering foretrekker din bedrift når de arranger konferanser?



	Prosent	Antall
<b>Sentrum</b>	84,09%	74
<b>Avsidesliggende</b>	15,91%	14

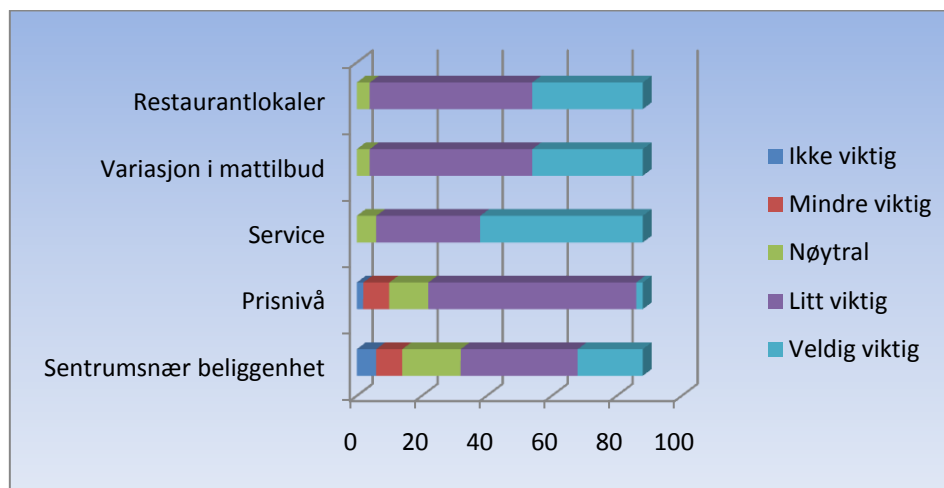
Resultatet her viser at et overveldende flertall av respondentene foretrekker en sentrumsbeliggenhet kontra en avsidesliggende beliggenhet. Motivet bak dette spørsmålet var å kartlegge holdningen til at hotellet vil ligge litt utenfor sentrum, siden mange konferansearrangører foretrekker en litt avsidesliggende lokalisering for å kunne skape en mer helhetlig og intim konferanse setting.

Det er naturlig å sammenligne svaret her med svaret på spørsmål 9 for faktoren lokalisering. Respondentene svarte at de er veldig fornøyd med dagens lokalisering av konferansetilbudet til tross for at byens eneste helhetlige konferansehotell ligger et stykke utenfor sentrum. Dette kan tyde på at respondentene ikke har så store motforestillinger mot at hotell ligger litt utenfor sentrum. Respondentene kan ha tolket uttrykket "avsidesliggende" som å være langt unna sentrum, lenger en det undersøkelsen hadde tiltenkt.

## Personlig spørsmål

### RESTAURANT

**Spørsmål 11.** Hvor viktig er disse faktorene når du velger restaurant?



	Ikke viktig			Veldig viktig		snitt
	1	2	3	4	5	
<b>Sentrumsnær beliggenhet</b>	6,82 %	9,09 %	20,45 %	40,91 %	22,73 %	3,64
<b>Prisnivå</b>	2,27 %	9,09 %	13,64 %	72,73 %	2,27 %	3,64
<b>Service</b>	0,00 %	0,00 %	6,82 %	36,36 %	56,82 %	4,50
<b>Variasjon i mattilbud</b>	0,00 %	0,00 %	4,55 %	56,82 %	38,64 %	4,34
<b>Restaurantlokaler</b>	0,00 %	0,00 %	4,55 %	56,82 %	38,64 %	4,34

Service, variasjon i mattilbud og lokaler er de tre faktorene som respondentene vektlegger tyngst. Sentrumsnær beliggenhet og prisnivå fremstår også som viktige.



**Spørsmål 12:** Savner du et spesifikt restauranttilbud i Kristiansund, i så fall hvilket?

sushi/thai

Indisk og meksikansk mat

god mat til billig penge (kombi/restaurant) storbyeksempel

Indisk, mongolsk, Egon

Nei

Cafe

Savner et sted hvor vi kan ta men kundene til lunsj.

God mat i rolig atmosfære; Bryggekanalen startet bra, men har blitt støyete, for mye fokus på drikke

Sushi og indisk

Flere alternativer til Bryggekanalen på typiske "firma-middager". Smia og Sjøstjerna er IKKE alt.

Rimelig men greit lunsjtilbud

Mellomklasse norsk

En plass for firma lunsjer

thai

God atmosfære og god mat

En finere restaurant med god mat

Mangler en restaurant for å ta med kunder

rolig stille, med god atmosfære hvor det går an å slappe av

Indisk

Lunsjtilbud

Fiskerestaurant

Hvor mange ganger i året benytter du deg av spåtilbudet i Kristiansund (anslag)?