

DTZ Zadelhoff / TU Delft | 2003

Direct beleggen in bestaande hotels

ir. V. Huizinga

februari 2003

Een ondersteuning van de besluitvorming om direct te beleggen in bestaande hotels



Direct beleggen in bestaande hotels

Utrecht: ir. V. Huizinga

Uitgeverij: Hospitality Management te Utrecht

ISSN 1568-5497 / ISBN 90-805444-5-0 / NUGI 655

Trefw.: onroerend goed / makelaardij / hotels

Niets uit deze uitgave mag worden overgenomen en/of vermenigvuldigd zonder bronvermelding. Alle gegevens zijn met zorg samengesteld. Ten aanzien van de juistheid ervan wordt evenwel geen aansprakelijkheid aanvaard.

Deze publicatie is verkrijgbaar bij:

DTZ Zadelhoff Communicatie te Utrecht (tel. 030 2 320 000).

De prijs bedraagt EUR 45,- exclusief BTW en verzendkosten.

DTZ Zadelhoff is een v.o.f. van partners die deelnemen middels besloten vennootschappen.

Inhoud

Voorwoord	IV
Samenvatting	V
1 Inleiding	7
2 De hotelmarkt in Nederland	11
3 Indeling van hotels in Nederland	22
4 De kwaliteiten van een hotel	29
5 De waarde van een hotel	42
6 Conclusie(s) en aanbeveling(en)	51
7 Verklarende woordenlijst	53
8 Literatuurlijst	54

Voorwoord

Dit rapport is oorspronkelijk geschreven in het kader van het afstuderen aan de TU Delft, faculteit Bouwkunde, afstudeerrichting Bouwmanagement & Vastgoedbeheer. Het is het resultaat van het onderzoek 'Direct beleggen in bestaande hotels' dat is verricht als afstudeeronderzoek binnen DTZ Zadelhoff Centrale Afdeling Taxaties te Utrecht.

Het rapport is bestemd voor personen, bedrijven en/of instellingen die geïnteresseerd zijn in directe beleggingen in bestaande hotels. Het geeft inzicht in de hotelmarkt in Nederland alsmede in de beoordeling van kwaliteiten en de waarde van hotels in Nederland. Voortgekomen uit het onderzoek zijn de modellen *Quickscan Hotels*, *Kwaliteiten Scan voor Hotels* en *Waardebepaling Hotels* (de laatste twee zijn vertrouwelijke modellen). Deze kunnen een ondersteuning vormen bij de investeringsbeslissing over direct beleggen in bestaande hotels.

IV

Graag vermeld ik dat dit rapport mede tot stand is gekomen dankzij het mentorenteam bestaande uit drs.ir. D.J.M. Van der Voordt, drs.ing. J.P. Soeter en J.W. Mus arch. HBO. Ik dank allen voor hun behulpzaamheid bij het verstrekken van gegevens en adviezen die nodig zijn geweest om dit rapport voor de totstandkoming van dit rapport. Ook wil ik alle collega's van DTZ Zadelhoff, in het bijzonder drs. E.F. Halter MRICS, alsmede alle andere mensen die hun medewerking hebben verleend aan het onderzoek, bedanken voor de tijd en hulp die zij mij hebben geboden om het onderzoek te kunnen voltooien.

Vincent Huizinga
Utrecht, 2003



Samenvatting

Hotels vormen in Nederland, in tegenstelling tot andere landen, nog geen gangbare optie om in te beleggen door vastgoedbeleggers. Slechts een enkeling belegt in hotels, terwijl de overigen de stap, door het risico dat verbonden is aan de exploitatie, nog niet durven te maken. De onbekendheid met de materie is één van de belangrijkste redenen van deze terughoudendheid.

Op basis van het voorgaande is ook de probleemstelling voor het onderzoek geformuleerd: *“In hoeverre is het mogelijk om op basis van marktgegevens en de kwaliteit, de waarde van een hotel te bepalen ter ondersteuning van de investeringsbeslissing?”* Het is voor beleggers van belang dat zij relevante informatie omtrent deze aspecten krijgen aangereikt, ter beoordeling van de rentabiliteit van een investering. Om hier inzicht in te krijgen is allereerst de hotelmarkt nader geanalyseerd. Vervolgens is onderzoek gedaan naar de onderverdeling van hotels en het meetbaar maken van de kwaliteit van hotels. Tot slot is er gekeken naar de wijze van waardering ervan.

De hotelmarkt in Nederland

De Nederlandse hotelmarkt wordt gekenmerkt door schaalvergroting. Ketens krijgen een steeds groter aandeel in het totaal aantal hotelbedden in Nederland. De schaalvoordelen (met name ten aanzien van de overheadkosten) leveren de ketens veelal een grote voorsprong op ten opzichte van de kleinere onafhankelijk opererende hotels. Het hotel als belegging heeft in Nederland nog de nodige potenties (met name de 3/4/5-sterren hotels in Amsterdam en omstreken). Dit komt mede doordat er hoge bezettingsgraden worden gerealiseerd bij relatief lage kamerprijzen (in vergelijking met o.a. Londen en Parijs). Het slechts ten dele zelf kunnen sturen van het rendement vormt het belangrijkste verschil met het beleggen in het traditioneel commercieel onroerend goed (kantoren, winkels, bedrijfsruimten). Immers, een belegger zal de exploitatie van het hotel en daarmee ook de risico's uit handen moeten geven. De relatief hoge rendementen die hiermee samenhangen, zullen naar verwachting interessant zijn voor beleggers direct vanuit de branche of beleggingsinstellingen die zijn ontstaan vanuit een samenwerking tussen een keten en een vastgoedbelegger.

Indeling van hotels in Nederland

Vanuit de behoefte van beleggers is een 'nieuwe' onderverdeling van hotels in Den Haag gemaakt. Voor de beeldvorming van beleggers is binnen de 'nieuwe' onderverdeling een viertal hoteltypen onderscheiden, waarin met name de locatie en het karakter een voorname rol spelen. Hoteltypen en enkele kenmerken zijn:

- *prestige hotel* (o.a. afwijkend uiterlijk, op strategische (prestigieuze) posities, 4-5 sterren, meer dan 80 kamers, relatief hoge kamerprijs);
- *functioneel hotel* (o.a. uiterlijk als kantoorgebouw, ontworpen vanuit gebruiksfunctie, nabij potentiële klant, 3-4 sterren, meer dan 100 kamers);
- *familiair hotel* (o.a. 'over-gedimensioneerde' woning, huiselijke sfeer, in / op rand van centrum, 2-3 sterren, minder dan 30 kamers, € 60 per nacht - bovengrens);
- *'back to basic' hotel* (o.a. niet te plaatsen in één stijl of soort gebouw, pand niet ontworpen als hotel, in centrum, 1-2 sterren, minder dan 10 – 15 kamers).

Een nadere analyse toont enkele opvallende wetenswaardigheden. Zo is het opvallend dat het aantal functies binnen een hotel toeneemt naarmate het aantal sterren toeneemt. Hierdoor neemt ook het procentuele aandeel van inkomsten uit de core-business, de overnachting, af. Tevens blijkt er geen relatie te bestaan tussen het aantal sterren en de bezettingsgraad van een hotel.

Kwaliteiten van hotels

Kwaliteit wordt in dit onderzoek gedefinieerd als de mate waarin een onderdeel van een hotel voldoet aan de aan dat onderdeel gestelde eisen. Daarbij worden de volgende aspecten onderscheiden:

- algemene aspecten (wetgevingen en vergunningen, overige 'verplichtingen', etc.);
- operationele aspecten (routing binnen het hotel, ligging van ruimten, etc.);
- belevingswaarde (de loyaliteit van gasten, etc.);
- technische locatiegebonden aspecten (bereikbaarheid, voorzieningen, etc.);
- technische objectgebonden aspecten (oppervlakten, staat van onderhoud, etc.);
- bedrijfseconomische aspecten (ratio's in jaarrekening, bezettingsgraden, etc.).

Voor de beoordeling van de kwaliteiten zijn al deze aspecten ondergebracht in het model '*Kwaliteiten Scan voor Hotels*'. Het uiteindelijke resultaat is een gewogen optelsom van de kwaliteiten van hotels, waarmee de kwaliteit van een hotel meetbaar wordt gemaakt.

De waarde van hotels

Voor de waardebepaling van een hotel worden in de praktijk vier methoden gehanteerd:

- *waardebepaling op basis van de inkomstenbenadering.* Het resultaat van de inkomsten minus de kosten wordt over 15 jaar contant gemaakt naar heden;
- *waardebepaling op basis van kapitalisatie van de EBITDA.* De waarde wordt bepaald door de EBITDA te vermenigvuldigen met een marktconforme kapitalisatiefactor (factor afgeleid van 'transactiewaarde / huurwaarde');
- *huurwaardekapitalisatiemethode.* Een inschatting van het procentuele aandeel van de omzet te betalen aan huur wordt contant gemaakt tegen een op basis van marktgegevens verwacht rendement;
- *'1000 * kamerprijs' – regel.* Een regel uit de hotelbranche, waarbij de gepubliceerde kamerprijs minus alle kortingen met 1000 wordt vermenigvuldigd.

Door de nauwe verbondenheid van de waarde van het hotel met de exploitatie, wordt er geconcludeerd dat de inkomstenbenadering de meest 'zuivere' waarderingsmethode is. In het model '*Waardebepaling Hotels*', voor de bepaling van de marktwaarde van hotels, vormt deze methode dan ook de leidraad. Het aantal kamers, de jaarrekening, de bezettingsgraad en de average roomrate (gemiddelde gepubliceerde prijs per kamer – kortingen) blijken de belangrijkste ijkpunten voor de waardering van hotels. De waarde welke het hotel vertegenwoordigt voor een belegger (de beleggingswaarde) komt tot stand door het kapitaliseren van de huurstream. Hierbij is het van groot belang dat de kwaliteit van de exploitatie wordt geanalyseerd.

Ten aanzien van de algehele probleemstelling geldt dat de waarde van een hotel niet direct afgeleid kan worden van de situatie op de hotelmarkt en/of de kwaliteiten van dat hotel. Dit betekent dat men niet kan stellen dat wanneer de kwaliteiten 'x' zijn, de waarde te allen tijde 'y' is. Echter om de aannamen binnen variabelen goed te kunnen onderbouwen alsmede voor de beoordeling van de exploitatiepotenties, is het wel noodzakelijk dat voor een beoordeling van de waarde, ook de marktsituatie wordt geanalyseerd alsmede de kwaliteiten van een hotel worden beoordeeld. De investeringsbeslissing die daarop volgt wordt, naast op basis van rationele factoren, veelal genomen op emotionele gronden. Het is niet voor niets dat een hotel vaak wordt beschouwd als de vlag op een portefeuille.

1 Inleiding

De hotelvastgoedmarkt in Nederland is een onderdeel waar investeringstechnisch weinig van bekend is in vergelijking met het overige bedrijfsmatig onroerend goed, zoals kantoren, bedrijfsruimten of winkels. Er wordt zo nu en dan wel gepubliceerd (bijvoorbeeld door het internationaal bekende onderzoeksbureau Horwath Consulting), maar dan zijn het met name de branchegerelateerde cijfers en ontwikkelingen welke niet direct betrekking hebben op het investeren in dergelijk vastgoed (Smit, Halter, Van Bruggen, 2001).

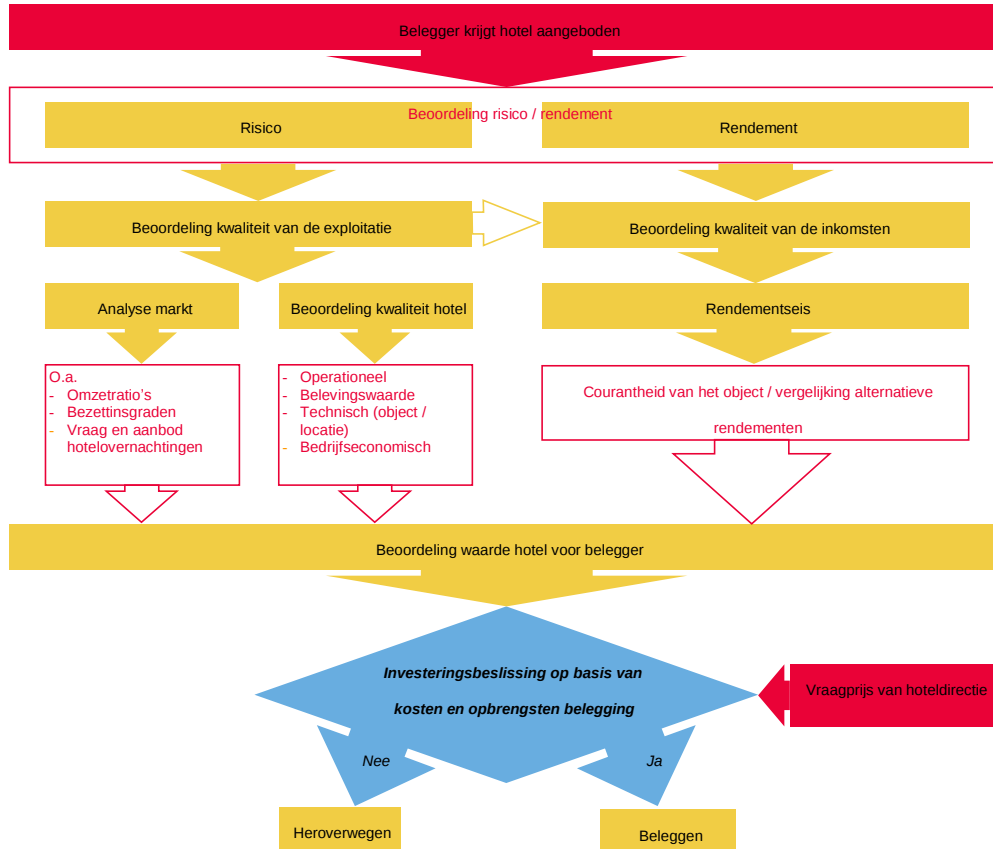
Buiten Nederland, met name in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten, zijn hotels een serieuze beleggingsoptie. Onder andere door de ondoorzichtigheid van de markt en de risico's ten aanzien van de exploitatie, lijkt de Nederlandse belegger vooralsnog weinig interesse te tonen in dit marktsegment. Het moeilijk kunnen beoordelen van de kwaliteit en de waarde van een hotel spelen hierbij veelal een voorname rol (Elburg, 2001).

Er bestaat duidelijk behoefte aan een handleiding waarmee een ondersteuning wordt geboden bij de investeringsbeslissing in het vastgoed van hotels. Hierbij is het tevens van belang dat er inzicht wordt verkregen in de hotelmarkt in Nederland.

1.1 Probleemanalyse

Wanneer een belegger besluit om te gaan beleggen in een hotel stuit hij op verscheidene onduidelijkheden en/of risico's. Aan de hand van een voorbeeld zal het 'probleem' uiteen worden gezet (zie figuur 1.1).

Verondersteld wordt dat de belegger een hotel krijgt aangeboden welke qua type aan zijn wensen voldoet en waarvan de verkopende eigenaar ook de exploitant is (eigenaar-gebruiker). De belegger zal een oordeel willen vormen over het risico en het rendement van deze belegging.



figuur 1.1 Besluitvormingsproces beleggen in hotels

De risico's voor de belegger bevinden zich allereerst in de exploitatie van het hotel, omdat daar uiteindelijk ook de huur uit zal moeten worden betaald. Daarbij is een hotel veelal minder courant dan het traditionele onroerend goed (zoals kantoren, winkels en bedrijfsruimten). Hierdoor is het dus heel belangrijk om de exploitatierisico's in kaart te brengen. Hierbij wordt gekeken naar de markt, de gebouwkwaliteit en de exploitatie. Op basis van de beoordeling van deze kwaliteiten zal de belegger een gewenst rendement bepalen. Dit rendement zal hij vertalen naar een prijs die hij maximaal wil betalen.

1.1.1 Betrokken partijen

De kern van het 'informatieprobleem' is dat beleggers minder informatie hebben over het hotel dan de hoteldirectie zelf. Als gevolg daarvan zou de hoteldirectie bij voorkeur met eigen middelen willen financieren, maar bij gebrek daaraan moet zij toch naar de kapitaalmarkt. De hoteldirectie is erbij gebaat om een zo gunstig mogelijk beeld te schetsen om onder zo gunstig mogelijke condities kapitaal te kunnen verkrijgen.

Een potentiële belegger zal daarom een grondige analyse moeten uitvoeren naar de hotelmarkt in het algemeen en naar de kwaliteiten van het onderhavige hotel in het bijzonder. Hij zal zich moeten verdiepen in de voor een hotel specifieke wijze van geld verdienen. Eén en ander dient structureel inzichtelijk gemaakt te worden om een oordeel te kunnen vormen over de risico's en de rendementsverwachtingen.

DTZ Zadelhoff kan binnen deze besluitvorming een ondersteunende rol vervullen. Om haar klanten van heldere en volledige informatie te kunnen blijven voorzien, is DTZ Zadelhoff er bij gebaat dat deze 'nieuwe markt' in kaart wordt gebracht. Door meer inzicht te krijgen in de ontwikkelingen van de hotelmarkt en de effecten op het hotelvastgoed, kan men een advies uitbrengen aan beleggers en directies van hotels. Tevens kan men, met behulp van meer inzicht in de markt en de exploitatie van hotels, komen tot beter gestructureerde en onderbouwde taxaties.

1.2 Probleemstelling

De centrale probleemstelling is als volgt geformuleerd:

"In hoeverre is het mogelijk om op basis van marktgegevens en de kwaliteit, de waarde van een hotel te bepalen ter ondersteuning van de investeringsbeslissing?"

Ter toelichting wordt voor de navolgende begrippen kort uiteengezet wat er in dit onderzoek onder wordt verstaan.

- **Marktgegevens.** Vraag naar (toeristen, congresbezoekers of zakelijke gasten) en aanbod van hotels in Nederland (o.a. spreiding, sterren, ketens) alsmede trends en ontwikkelingen in de branche. Hierin worden tevens aspecten als conjuncturele gevoeligheid meegenomen (bijvoorbeeld de aanslagen op 11 september 2001).
- **Kwaliteit.** De mate waarin een onderdeel van een hotel voldoet aan de aan dat onderdeel gestelde eisen (bijvoorbeeld eisen met betrekking tot de routing binnen een hotel).
- **Hotel.** Het object (de 'stenen' en de grond) en alles daartoe behorend (roerende zaken en exploitatiepotenties) dat voldoet aan de begripsomschrijving gesteld in de Verordening Benelux-Hotelclassificatie van het Bedrijfschap Horeca¹.
- **Waarde.** De meest waarschijnlijke prijs die voor het gehele hotel tot stand kan komen in een open marktsituatie gegeven de kwaliteit van dat hotel. In eerste instantie wordt hier bedoeld de marktwaarde, echter wanneer er gesproken wordt over de beleggingswaarde dan is het de waarde die het hotel als beleggingsobject voor een belegger vertegenwoordigt.
- **Investeringsbeslissing.** Het besluit van een belegger om gelden te beleggen in een hotel.

¹ Hotel: minimaal vier voor logies bestemde kamers, waarbij onder meer voorzien wordt in tenminste één raam, voldoende luchtverversing en verwarming en één w.c. per tien kamers; daarnaast dient de mogelijkheid tot het verkrijgen van ontbijt geboden te worden (Verordening Benelux-Hotelclassificatie Bedrijfschap Horeca, 1985).



1.2.1 Afbakening van het onderzoek

De afbakening van het onderzoek zorgt dat de kwaliteit van informatie niet lijdt onder de kwantiteit. Om een zo duidelijk en volledig mogelijk onderzoek te kunnen verrichten, wordt de bandbreedte beschreven waarbinnen het onderzoek plaatsvindt.

Voor het onderzoek wordt een situatie verondersteld dat de huidige situatie van het hotel er één is van een eigenaar-gebruiker (de exploitant is tevens eigenaar van het hotel. Voor de nieuwe situatie (waar het onderzoek zich op richt) zal de exploitant een huurder worden die het hotel huurt van een belegger.

Het onderzoek richt zich op het beleggen in bestaande hotels in Nederland. De resultaten van het onderzoek zijn dan ook alleen van toepassing in Nederland. Indien in het onderzoek wordt verwezen naar landen anders dan Nederland, zal dit gebeuren om een vollediger beeld te kunnen schetsen van het betreffende onderwerp.

Voor de resultaten van het onderzoek geldt dat deze te allen tijde slechts een ondersteuning bieden voor het besluit om te beleggen in het desbetreffende beoordeelde hotel.

1.2.2 Onderzoeksvragen

Vanuit de centrale probleemstelling zijn drie onderzoeksvragen gededuceerd. Deze zijn als volgt geformuleerd:

- Welke gegevens met betrekking tot de Nederlandse hotelmarkt zijn van belang bij het direct beleggen in bestaande hotels?
- Welke functionele, beleavings-, technische en bedrijfseconomische aspecten zijn van invloed op de kwaliteit van een hotel?
- Hoe wordt voor een belegger c.q. hoteldirectie de waarde van een hotel in Nederland vastgesteld?

Uit de onderzoeksvragen kunnen de hieronder beschreven deelvragen worden opgesteld.

Deelvragen vanuit onderzoeksvraag A

- Hoe ziet de hotelmarkt in Nederland er uit?
- Bestaat er een verband tussen de hotelmarkt en de economie?

- Door welke partijen wordt direct belegd in hotels?
- In welke omvang en op welke wijze wordt er belegd in hotels in Nederland?
- Welk rendement wordt er bij direct beleggen in hotels behaald?
- Is de huidige classificatie voor hotels in Nederland hanteerbaar voor beleggers?

Deelvragen vanuit onderzoeksvraag B

- Welke functies kunnen binnen een hotel worden onderscheiden en op welke wijze zijn deze op elkaar afgestemd?
- Welke beleevingsfactoren zijn van invloed op de kwaliteit van een hotel?
- Welke eisen en voorschriften worden gesteld aan hotels (t.a.v. object en locatie) door de overheid en de horecabranche?
- Welke ontwikkelingen zijn te verwachten in de hotelbranche met betrekking tot de hotelmarkt en de technische, functionele en bedrijfseconomische kwaliteitsniveaus?
- Hoe kan de kwaliteit van verschillende onderdelen van een hotel worden vastgesteld?

Deelvragen vanuit onderzoeksvraag C

- Welke invloed hebben de hotelmarkt en de diverse kwaliteitsaspecten op de waardebepaling van een hotel?
- Wat is de meest geschikte waarderingsmethode voor het vaststellen van de marktwaarde en/of de beleggingswaarde van een hotel?
- Welke variabelen zijn te onderscheiden binnen de waarderingsmethoden?
- Welke rol speelt de waarde van een hotel binnen de investeringsbeslissing?

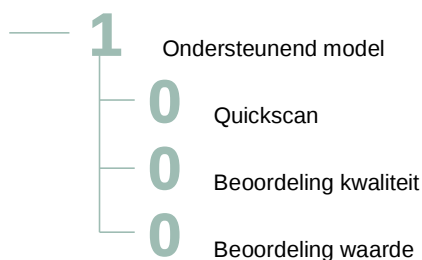
1.3 Doelstelling

Gerelateerd aan de centrale probleemstelling is de doelstelling van het onderzoek opgesteld. Het doel van het onderzoek is:

“Het ontwikkelen van een model ter ondersteuning van de besluitvorming om direct te beleggen in bestaande hotels alsmede inzicht verkrijgen in de hotelmarkt in Nederland.”

Het in de doelstelling genoemde model biedt zowel ondersteuning bij het beoordelen van de kwaliteit als bij de beoordeling van de waarde van een hotel. In de quickscan worden van beide de belangrijkste aspecten meegenomen, waardoor de belegger zich in een korte tijd een globaal beeld kan vormen bij het hotel en de belegging.

Het totale ondersteunende model ziet er daardoor als volgt uit:



figuur 1.2 Opbouw ondersteunend model

Het model en de analyse van de hotelmarkt hebben als toegevoegde waarde het inzichtelijk maken van de beoordeling van de kwaliteiten en de daaruit voortvloeiende waarde van hotels.

1.4 Onderzoeksmethoden / -opzet

De informatie die de basis vormt voor de modellering is verkregen door middel van literatuurstudie en interviews. De literatuurstudie is met name gedaan voor de beantwoording van de algemene deelvragen. Deze vormt de basis van het onderzoek. Hiervoor zijn boeken, publicaties, internetsites en artikelen uit wetenschappelijke tijdschriften gebruikt. Ook is er van de binnen DTZ Zadelhoff aanwezig zijnde informatie gebruik gemaakt en van algemene en universiteitsbibliotheken alsmede de mediatheek van de Hogere Hotelschool in Den Haag.

Om specifieke kennis te verkrijgen zijn interviews gehouden met de belanghebbende partijen bij het onderzoek (beleggers en directies van hotels), maar ook met vastgoedadviseurs en ontwerpers van hotels.

1.5 Structuur van het rapport

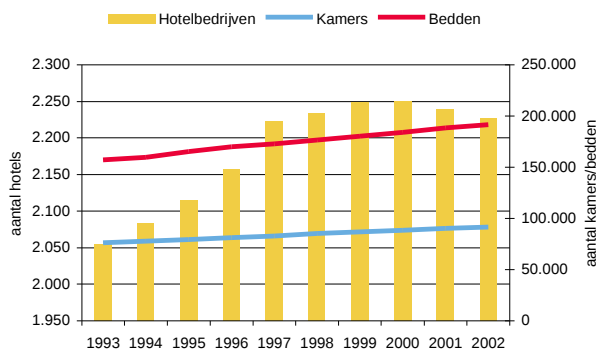
De structuur voor dit rapport is als volgt. Na deze inleiding zal de Nederlandse hotelmarkt worden beschreven. Hierbij komt tevens het hotel als belegging aan bod. In hoofdstuk 3 wordt de indeling van hotels in Nederland beschreven. Aan de hand van een casestudie in Den Haag zal een (ver)nieuw(d)e indeling van hotels worden gemaakt. Vervolgens worden in hoofdstuk 4 de kwaliteiten van hotels en de wijze van beoordeling uiteen gezet. Ter verduidelijking worden hieraan voorafgaand de functies binnen hotels behandeld. In hoofdstuk 5 worden de waarderingsmethoden en de variabelen hierbinnen besproken. Ook wordt er ingegaan op het gebruik van beleggers van deze waarde bij een investeringsbeslissing. Hoofdstuk 6 tenslotte bevat conclusies over het direct beleggen in bestaande hotels en aanbevelingen over eventuele vervolgonderzoeken.

2 De hotelmarkt in Nederland

Het hotel is een relatief ‘nieuwe’ (beleggings-)markt binnen de vastgoed- en beleggingswereld. Omdat deze nauw is verbonden met de gebruikersmarkt van hotels, wordt deze in dit hoofdstuk eerst uiteengezet. De aanbodzijde zal worden belicht op diverse niveaus, waarna de vraag naar hotelovernachtingen wordt beschreven. Hierna zal het beleggen in vastgoed en hotels worden beschreven.

2.1 Structuur en ontwikkeling van de hotelmarkt

Schaalvergroting is een kenmerk van de Nederlandse hotellerie in de afgelopen jaren. Het totaal aantal hotels toont vanaf 1993 tot 2000 een stijging, evenals de gemiddelde grootte van een hotel (zie figuur 2.1). In 2001 was voor het eerst een afname in het totale aantal hotels waar te nemen. Deze daling in het volume van het aantal hotels heeft zich ook in 2002 voortgezet. Daarentegen heeft de constante stijging van het aantal kamers en bedden zich wel doorgezet. Een oorzaak hiervoor is te vinden in het feit dat het steeds moeilijker wordt om met een klein aantal kamers een rendabel hotel te exploiteren. Een hotel had in 2002 gemiddeld 41 kamers en 86 bedden. In 1993 waren dat nog 37 kamers en 77 bedden (Harms, 2001). De verwachting is dat deze trend zich de komende jaren zal doorzetten, waarbij het aantal hotels zal stabiliseren dan wel afnemen.



figuur 2.1 Totaal aantal hotels, kamers en bedden in Nederland (Bron: Bedrijfschap Horeca en Catering, Horeca in cijfers, 2002)²

De hiervoor beschreven ontwikkeling van schaalvergroting komt nauwelijks voor rekening van de één en twee sterren bedrijven. Het gemiddelde aantal kamers per hotel in deze klasse bleef gelijk of nam licht toe en het aantal hotels neemt per saldo af. De toename van het aantal hotels met drie sterren zet zich, na een kleine terugval in 1999, nog steeds voort (zie figuur 1.2). Ten opzichte van 1993 betekent dit een stijging van meer dan 30% met een iets afnemend aantal kamers per hotel. Groei in zowel het aantal hotels als het aantal kamers per hotel vond wel plaats in de categorie 4 sterren hotels. Ook de hotels met een vijfde ster laten een lichte groei zien. Deze positieve ontwikkeling bij de drie-, vier- en vijfsterren accommodaties vindt haar oorzaak in de goede economische situatie van de afgelopen jaren. Gasten kunnen zich meer luxe permitteren dan vroeger. Hierdoor zijn hotels in de gelegenheid gesteld om de kwaliteit van de dienstverlening te verbeteren.

De verwachting is dat het aandeel van voornamelijk drie- en viersterren hotels de komende jaren het sterkst zal groeien. Dit vertaalt zich in meer nieuwbouwonwikkelingen in deze markt. Het is een voordeel dat dit segment ook in een mindere economie nog kan rekenen op de klanten die anders naar het topsegment van de hotellerie zouden gaan. Bijna alle nieuwbouwplannen voor de lange termijn werden vorig jaar tijdelijk bevroren toen de economische neergang zich liet aantekenen, maar zoals het zich nu laat aanzien lijkt een deel van deze plannen (soms enigszins aangepast) toch een vervolg te krijgen (Bedrijfschap Horeca en Catering, 2001).

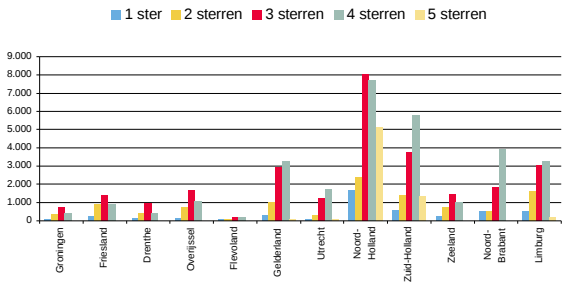
² Het Bedrijfschap Horeca & Catering publiceert jaarlijks zijn cijfers over een periode van augustus tot augustus van het volgende jaar.

tabel 2.1 Totaal aantal hotels per * (volgens Benelux-Hotelclassificatie) en gemiddeld aantal kamers per hotel) in Nederland (Bron: Bedrijfschap Horeca en Catering, Horeca in cijfers, 2002)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Hotels, 1*	526	511	475	451	445	429	441	450	423	386
Kam./hotel	11	11	11	11	11	11	11	11	11	12
Hotels, 2*	646	661	679	692	722	711	714	684	668	660
Kam./hotel	18	18	17	17	16	16	16	16	16	16
Hotels, 3*	615	654	694	738	763	785	769	770	792	819
Kam./hotel	35	35	34	34	34	33	34	33	33	33
Hotels, 4*	238	229	238	247	263	278	294	315	324	331
Kam./hotel	74	79	82	85	85	86	87	86	90	90
Hotels, 5*	29	29	29	30	30	30	31	31	32	31
Kam./hotel	208	207	210	211	210	210	218	218	214	219

2.1.1 Spreiding hotels in Nederland

Het is niet verwonderlijk dat Noord-Holland, waarbinnen zich Amsterdam en Schiphol bevinden, het belangrijkste aandeel heeft in het aantal kamers in Nederland (zie figuur 2.1). Ook per klasse bevindt zich in deze provincie het grootste aanbod aan hotelkamers. De logische verklaring voor dit aantal is uiteraard de positie die Amsterdam en Schiphol innemen binnen Nederland en Europa (zowel zakelijk als toeristisch). Alleen Zuid-Holland komt hier in het viersterren segment in aantal nog enigszins in de buurt. Pijlers hierbij zijn de steden Den Haag en Rotterdam.



figuur 2.2 Aantal kamers per aantal sterren volgens de Benelux-Hotelclassificatie per provincie (Bron: Bedrijfschap Horeca en Catering, Horeca in cijfers, 2002)

Met name de noordelijke en oostelijke provincies en Flevoland behoren tot de categorie waar zich relatief weinig kamers bevinden. Ook in Zeeland bevinden zich relatief weinig kamers.

Echter wanneer men het aantal hotels afzet tegen het aantal inwoners is deze provincie een positieve uitschieter. Met 5,8 hotels per 10.000 inwoners vormt Zeeland hierbij de top in Nederland.

2.1.2 Hotelketens in Nederland

Het aantal hotels in Nederland dat aangesloten is bij een keten neemt toe. De ketens verkrijgen een steeds sterkere positie. Uit een onderzoek van de Rabobank blijkt dat het met name ketens zijn van buiten Nederland (vooral uit de gerenommeerde hotellanden als Amerika, Spanje, Engeland en Frankrijk) die hun aandeel vergroten (zie tabel 2.2). In de toenemende internationalisering van Nederland binnen Europa vindt men de belangrijkste verklaring voor deze toename.

tabel 2.2 Top 5 grootste brands in Nederland in 2002 (Bron: Ernst & Young Real Estate, Hospitality & Construction group, 2002)³

Nr.	Brand	Herkomst land	# hotels NL	# kamers NL
1	Van der Valk	Nederland	47	5.329
2	Golden Tulip	Nederland	44	3.477
3	Best Western	VS	31	2.229
4	NH Hotels	Spanje	28	5.075
5	Bastion	Nederland	28	1.532

Ook de prijzen van Nederlandse hotels (Amsterdam) zijn in vergelijking met Europese hoofdsteden als Londen en Parijs de afgelopen jaren relatief laag geweest. Ter illustratie: in Amsterdam lag de gemiddelde gerealiseerde kameropbrengst in 2002 op € 170, terwijl deze in Londen en Parijs respectievelijk lag op € 270 en € 236 (bron: Horwath Consulting, HOSTA 2002). Doordat de ketenhôtels relatief veel kamers per hotel herbergen, is de stijging op dit niveau zeer spectaculair. Het aandeel van de hotelketens in aantal kamers op de totale Nederlandse hotelmarkt lag vorig jaar rond de 52%. Uit vraagggesprekken met o.a. brancheorganisaties en adviesbureaus kan de verwachting worden uitgesproken dat het aandeel ketenhôtels in de komende jaren zal stijgen naar ongeveer 60%. Hieruit blijkt dat het merk (de brand) van een hotel steeds belangrijker wordt.

³ Het betreft hier de brands en niet de ketens. Accor (afkomstig uit Frankrijk) bijvoorbeeld heeft in Nederland in totaal al ca. 50 hotels, maar gebruikt hier verschillende brands (o.a. Sofitel, Ibis, Mercure, Formule 1).



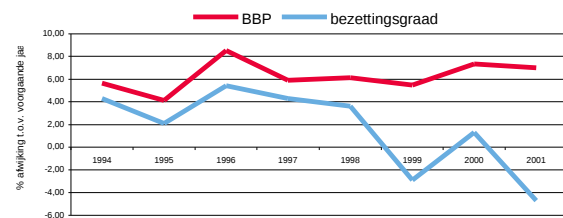
Het bedrijfshap Horeca en Catering noemt deze enorme toename zorgelijk, want met deze buitenlandse ketens neemt het buitenlandse kapitaal ook toe. Ook heeft het buitenlandse management van de ketens zijn eigen regels en zo zou men ook minder rekening houden met bijvoorbeeld het Nederlandse (sociale) beleid. Bovendien kan het gevaar ontstaan dat hotelketens een monopoliepositie verkrijgen, waardoor er op den duur voor kleinere hotels niets anders overblijft dan zich over te leveren aan deze ketens. Er ontstaat vanuit de prijsstelling van de ketens een situatie van 'slikken of stikken'. Dit zal ten koste gaan van de variatie in het aanbod van hotels. Om deze reden is het wenselijk dat er een natuurlijk evenwicht blijft bestaan in het al dan niet gebonden zijn van hotels aan een keten.

De vorm waarin men is aangesloten bij een hotelketen kan variëren. Een deel is gewoon gekocht, maar een beproefd alternatief vormt de franchiseformule⁴. Een derde weg wordt gevormd door de consortia waarin hotels een herkenbare naam als een soort voorvoegsel voor de eigen naam plakken en op basis daarvan gezamenlijke publiciteit verzorgen en ook een gezamenlijk 0800-nummer hebben. Echter de inrichting en de prijsstelling van de hotels doet iedereen naar eigen inzicht (Het Financieele Dagblad, 2001).

Uit een onderzoek van Horwath Consulting⁵ in 2001 bleek dat de resultaten van ketenhotels aanmerkelijk beter waren dan van onafhankelijke hotels. Onafhankelijke hotels hadden een gemiddelde bezetting die ca. 4% hoger lag dan de ketenhotels. De gemiddelde kameropbrengst was voor beiden gelijk. Echter door de efficiëntere gezamenlijke inkoop, marketing en administratie was het gemiddelde bedrijfsresultaat van een ketenhotel aanzienlijk beter, 41% tegen 23% voor een onafhankelijk hotel. De verwachting is dat deze (procentuele) verschillen ook de komende jaren zullen blijven bestaan (Van Bruggen, 2002) en dat in slechtere economische tijden de voordelen nog meer ten gunste van de ketenhotels uit zullen vallen.

2.1.3 Invloed economie op hotelbranche

Uit het verleden is gebleken dat het 'succes' van de hotelindustrie en de ontwikkeling van de economie elkaar lijken te volgen. Om dit verband inzichtelijk te maken werden in het verleden al eens de twee belangrijke graadmeters van beide (respectievelijk de bezettingsgraad en het Bruto Binnenlands Product) tegen elkaar afgezet over de afgelopen jaren. Hieruit blijkt dat het groei-profiel van beide elkaar vrij nauwkeurig lijken te volgen (zie figuur 2.3).



figuur 2.3 Relatie groei BBP en groei bezettingsgraad (Bron: Horwath Consulting, HOSTA 2002 / CBS, 2002)

Een 'logische' en ook eenvoudige verklaring lijkt te vinden in het feit dat als men meer heeft te besteden, men ook meer kan en wil uitgeven aan de hotelierie. Men gaat vaker met de zakenrelatie lunchen of dineren, werknemers worden eerder in de gelegenheid gesteld om congressen of beurzen te bezoeken en vertegenwoordigers houden vaker halt bij een restaurant. Voor het toeristische segment geldt dat men vaker en veelal luxer op vakantie gaat. Het is dan ook niet verwonderlijk dat door de economische groei die Nederland de afgelopen jaren heeft doorgemaakt, de omzetgroei in de 'luxe-hotels' aanmerkelijk hoger ligt dan in de kleinere (budget-)hotels. Echter sinds 1999 (zie figuur 2.3) variëren beide groeiprofielen. Hieruit blijkt dat de economie dus niet het enige aspect is dat bepalend is voor het 'succes' van de hotelierie. Hier komt duidelijk naar voren dat onder andere ook de emotie (veel genoemd door de horeca en niet in waarden uit te drukken) van grote invloed is.

⁴ Het recht dat een hotelketen tegen bepaalde voorwaarden verleent aan particuliere ondernemers om gebruik te maken van hun kennis en hun naam om het afzetgebied van het eigen product te vergroten.

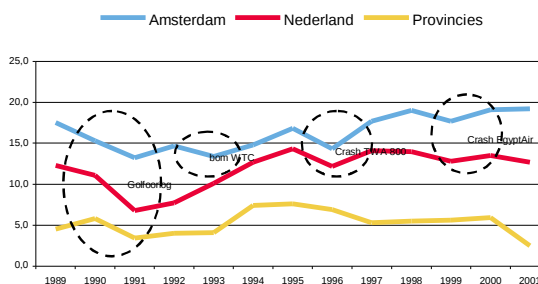
⁵ HOSTA 2001. Onderzoeken van Horwath Consulting vinden plaats op basis van enquêtes bij de Nederlandse hotelierie. Niet alle hotels worden hier in meegenomen, maar het beeld dat ontstaat geldt als representatief voor de hotelmarkt (met name in het 3, 4 en 5 sterren segment).

Impact 11 september 2001

Zoals verwacht zijn voor de Nederlandse horecasector de effecten in 2001 beperkt gebleven. Dit komt mede doordat de aanslagen plaatsvonden na het hoogseizoen. Om de dalende inkomsten ten gevolge van het wegvallen van Amerikaanse reizigers, die in het algemeen voor relatief dure hotelaccommodaties kiezen, enigszins te compenseren, werd vooral in de duurdere prijsklassen kostenposten nogmaals nauwkeurig bekeken. Onder andere werden kortlopende contracten van personeel toen niet verlengd en werden nieuwe plannen tijdelijk bevroren.

Geruchten dat met name de hogere segmenten in Amsterdam het zwaarst zijn getroffen, kunnen door Horwath niet of nauwelijks met statistieken worden onderschreven (Tromp, 2002). Lastig daarbij is dat het moeilijk is aan te geven welk percentage van de daling van de bezettingsgraad wordt veroorzaakt door de algehele economische teruggang. Per saldo kan de groeivertraging voor de sector worden berekend op 0,5 à 1% als gevolg van de terroristische aanslagen (Centraal Planbureau (CPB), 2002).

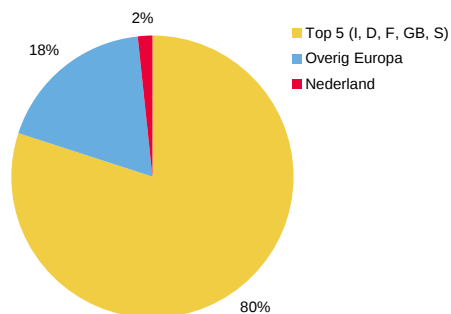
Wanneer gekeken wordt naar de invloed van vorige ingrijpende gebeurtenissen in de VS, ziet men dat er een zelfde tijdelijke trend ontstaat als bij de vorige. Ook toen was er een duidelijke terugval in het aantal overnachtingen van Amerikanen in Nederland (zie figuur 2.1). Met name de zakelijke sector leed toen onder de terugval. Deze hielden toen gemiddeld een jaar aan. Opvallend nu is dat de provincie een sterkere terugloop in het aantal overnachtingen van Amerikanen laat zien. Een verklaring kan zijn dat door de impact van de ramp de 'normale' Amerikaanse burger meer wordt getroffen en dit is juist de doelgroep die de provincie bezoekt als toerist. Het feit dat in die periode ook een slechtere economische situatie is ontstaan, maakt het moeilijk een uitspraak te doen over de duur van de terugval. Daar komt tevens bij dat er relatief minder Amerikanen in Nederland overnachten, omdat onder meer het aantal Aziaten dat naar Nederland komt relatief gezien steeds groter wordt.



figuur 2.4 Aandeel hotelovernachtingen gasten uit VS (Bron: Horwath Consulting, HOSTA 2002)

2.1.4 Nederlandse hotelmarkt in mondiaal verband

Het totale aanbod van hotelkamers in Europa is circa 4.500.000. Italië, Duitsland, Frankrijk, Groot-Brittannië en Zwitserland leveren gezamenlijk 80% van de kamers (zie figuur 2.5). Nederland speelt binnen dit totale aanbod slechts een beperkte rol met 2%. In mondiaal verband is het totale aandeel van Europa 43%.



figuur 2.5 De Europese hotelmarkt naar kamers (Bron: Warburg Dillon Read, 2001)

Daarentegen wordt Amsterdam (inclusief Schiphol) binnen de 'grote' Europese steden een volwaardige speler. Zij handhaafde ook in 2002 haar goede positie ten opzichte van andere Europese hoofdsteden. De gemiddelde kameropbrengst was in 2002 op twee na (Londen en Parijs) het hoogst, op respectabele afstand van beide 'hotelgrootmachten', maar voor steden als Wenen en Berlijn.



Het gemiddelde bezettingspercentage over 2002 was, evenals in 2001, zelfs het hoogste in Amsterdam (Horwath Consulting, 2002). Amsterdam wordt gezien als de runner-up van de Europese hotelsteden. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de (buitenlandse) hotelketens Nederland en met name Amsterdam hebben ontdekt en/of beginnen te ontdekken.⁶

Opvallend is dat van de top drie van grootste hotelketens ter wereld (qua omzet) (Het Financieele Dagblad, 2001), alleen Accor tot de top in Nederland behoort. Dit impliceert wellicht dat de Nederlandse markt (nog) te klein is voor het luxe Marriott en Hilton.

tabel 2.3 Leidende hotelketens wereldwijd naar omzet in 2001 (Bron: Het Financieele Dagblad, 2001)

Nr	Keten	Omzet in mrd €	hotels wereld	kamers wereld	hotels NL
1	Marriott (o.a. Marriott, Renaissance)	21,4	2.150	401.500	2
2	Accor (o.a. Mercure, Novotel, IBIS, etc.)	7	3.600	400.000	47
3	Hilton (o.a. Hilton, Scandic)	3,6	499	147.667	3
4	NH Hoteles (o.a. Golden Tulip Krasnapolski)	0,7	171	23.536	90

2.1.5 Hotels binnen commercieel onroerend goed in Nederland

Hotels vormen in omvang slechts een zeer beperkt deel van het totale aanbod aan commercieel vastgoed in Nederland. Specifieke cijfers hieromtrent ontbreken, omdat er geen publiek toegankelijke statistieken beschikbaar zijn betreffende de totale waarde van de Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt.

Om toch enig inzicht te geven in de verhouding van het totaal onroerend goed aan hotels in Nederland ten opzichte van het overige commerciële vastgoed, is een voorzichtige schatting gemaakt op basis van de verhuurbare oppervlakten (zie tabel 2.4). Hierbij zijn alleen de meest gehanteerde categorieën binnen het commercieel onroerend goed (kantoren, bedrijfsruimten en winkels) afgezet tegen de hotels. Wanneer men de totalen van deze vier categorieën gelijkstelt aan 100%, is het aandeel van hotels nog geen 1% (2.500.000 m²).

tabel 2.4 Vastgoed in Nederland in 2001 naar m² vvo (Bron: DTZ Zadelhoff Research, Locatus, Bedrijfschap Horeca en Catering, 2002)

type vastgoed	m2 vvo	%
kantoren	38.500.000	10,6%
bedrijfsruimten	300.000.000	82,9%
winkels	21.000.000	5,8%
hotels	2.500.000	0,7%
som	361.970.000	100%

2.2 Vraag naar hotelovernachtingen

Wanneer een opsplitsing wordt gemaakt in de vraag naar hotelovernachtingen kan men een onderscheid maken in drie hoofdgroepen:

1. de zakelijke vraag;
2. de congresvraag;
3. de toeristische vraag.

2.2.1 De zakelijke vraag

De vraag naar hotelovernachtingen door personen die beroepshalve een bezoek brengen aan een bedrijf of instelling welke in de stad gevestigd is. Deze vraag is afhankelijk van de ontwikkeling van de economische groei. Tevens beïnvloeden factoren als internationalisering en globalisering de zakelijke markt.

Uit diverse bronnen blijkt dat steeds meer bedrijven de behoefte hebben aan een complete omgeving (Rabobank Nederland 1999). Het moet mogelijk zijn binnen het hotel te vergaderen en te werken, te dineren, te ontspannen en extern te communiceren op elke denkbare wijze. Het zakelijke segment is de afgelopen jaren het snelstgroeiende marktsegment geweest. Deze markt is met name geconcentreerd in de grote steden in het westen van Nederland.

⁶ Uit een gesprek met Economische Zaken van de Gemeente Amsterdam is gebleken dat zij steeds vaker worden benaderd door buitenlandse investeerders voor zowel zakelijke als toeristische hotels.

2.2.2 De congresvraag

Deze vraag heeft betrekking op bezoekers van (inter-) nationale meerdaagse congressen. De afgelopen tien jaar is een duidelijke stijging waar te nemen in het aantal (inter-) nationale congressen in Nederland. In 1992 waren er 366 internationale congressen in Nederland. In de afgelopen jaren heeft zich, uitgaande van 1993 als referentie, een stijging van ruim 250% voorgedaan (exclusief Rotterdam en Den Haag). Dit dient overigens enigszins genuanceerd te worden, omdat niet van alle jaren per stad alle informatie bekend is.

De stijging is onder andere te herleiden naar de internationalisering van Nederland en het Nederlandse bedrijfsleven alsmede door de speciale evenementen die hebben plaatsgevonden in Nederland in de afgelopen jaren. Voorbeelden hiervan zijn het Nederlandse voorzitterschap van de EU, Rotterdam als culturele hoofdstad van Europa, medische congressen, etc. De gemiddelde duur van een congres binnen Nederland ligt tussen de 2 en 4 dagen (meer dan 80%) (Bakermans, 2002).

tabel 2.5 Aantallen internationale congressen en zakelijke bijeenkomsten per stad in 2002 (Bron: Nederlands Congresbureau)

Nr.	Plaats	2001
1	Amsterdam	425
2	Noordwijk	178
3	Maastricht	106
4	Groningen	72
5	Regio Eindhoven	46
6	Utrecht	43
7	Noordwijkerhout	41
8	Dalfsen	8
9	Enschede	6
10	Tilburg (KUB)	4
	<i>Subtotaal</i>	929
	Overig	10
	Totaal	939

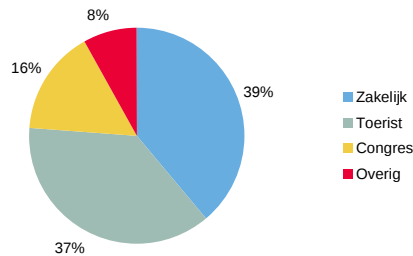
In de tabel hiernaast is een rangschikking gemaakt van het aantal congressen per stad. Een opvallende verschijning (gelet op het inwonersaantal) is Noordwijk met het op één na hoogste aandeel. Deze badplaats dankt zijn positie aan zijn plezierige ligging aan de kust en aan het feit dat er een goede samenwerking bestaat tussen twee groepen luxe vijf sterren hotels, namelijk Huis ter Duin en Hotels van Oranje. Tevens ligt Noordwijk op circa 20 minuten van Schiphol en Amsterdam.

Rotterdam is niet opgenomen in het overzicht omdat niet alle gegevens bekend zijn (Rotterdam Marketing, 2002).

Voor de toekomst verwacht het Nederlands Congres Bureau (NCB) voor geheel Nederland een afvallende groei. Amsterdam als hoofdstad zal toch het meeste van deze groei voor haar rekening nemen. Deze situatie kan ten koste gaan van andere steden in Nederland, dan wel van buitenlandse steden. Het NCB denkt verder dat Nederland zich zal moeten beperken tot de Europese markt, omdat in de VS (het grootste congresland ter wereld) voor bijna elk vakgebied een congres bestaat. Uiteindelijk geldt ook voor de congresvraag dat deze mede afhankelijk is van de economie.

2.2.3 De toeristische vraag

Dit is de vraag naar hotelovernachtingen door personen die voor hun plezier in hun vrije tijd ergens verblijven. De verwachting is dat dit segment zich op de korte termijn, mede door de huidige economische ontwikkelingen, zal stabiliseren dan wel licht zal dalen. Echter op de middellange termijn tot 2006 zal de toeristische vraag zich gunstig blijven ontwikkelen doordat mensen steeds vaker op vakantie gaan (van der Morst, 2001). Tevens besteden de mensen door de gunstige economische situatie meer geld aan het verblijf buiten het huis. De voorkeur voor de duur van het verblijf zal zich concentreren op de korte vakantie. Uit een consumentenonderzoek blijkt dat de voorkeur van de Nederlander uit gaat naar hotels die in de nabijheid liggen van het bos, de heide en de kust. Jonge toeristen willen vermaak en een gezellige sfeer.



figuur 2.6 Spreiding van de Nederlandse hotelmarkt naar vraag in 2001 (Bron: Horwath Consulting, HOSTA 2002)

Het buitenlandse bezoek heeft ook zijn invloed op de toeristische vraag. Van de ruim 15 miljoen buitenlandse bezoekers die overnachten in een hotel, komt het merendeel uit Duitsland, Groot-Brittannië en de VS. Samen met de overige buitenlanders nemen zij ongeveer 50% (oftewel ruim 15 miljoen) van het totaal aantal hotelovernachtingen voor hun rekening. Een speciale doelgroep in dit kader zijn de senioren. Zij worden qua omvang en besteedbaar inkomen steeds belangrijker en kiezen bovendien vaak voor een hotelvakantie. Hierbij dient men wel rekening te houden met de specifieke wensen van deze groep. Zij vinden comfort van de kamer, de bediening en de rust belangrijker dan de prijs.

2.3 Beleggen in hotels in Nederland

2.3.1 Beleggen in onroerend goed

Van Gool (1993) verstaat onder beleggen in onroerend goed het vastleggen van vermogen in onroerend goed, direct dan wel indirect, met het doel om uit de exploitatie van het onroerend goed en de eventuele verkoop een stroom geldelijke opbrengsten te realiseren. Van direct beleggen in hotels, is sprake wanneer men het hotel (de gebouwen en/of het management) in eigendom verwerft en waarbij de inkomsten door de huurinkomsten worden gegenereerd. Met indirect beleggen in hotels wordt bedoeld het beleggen in aandelen van beursgenoteerde hotelfondsen.

Waarom beleggen in onroerend goed?

Om de vraag te beantwoorden of directe beleggingen in onroerend goed aantrekkelijk zijn, worden de voor- en nadelen tegen elkaar afgewogen. Hieruit kan voor het direct beleggen in onroerend goed in het algemeen het volgende worden gesteld.

- + Het levert een direct rendement op in overeenstemming met het te lopen risico, met bovendien nog kansen op indirecte rendementen (als gevolg van waardegroei).

- + Door de lage correlatie van het rendement van onroerend goed met dat van aandelen en obligaties verdient onroerend goed, ter spreiding van het risico, een plaats in veel beleggingsportefeuilles.
- + Het rendement van onroerend goed volgt de inflatie beter dan dat van aandelen en vastrentende waarden.
- + Men geeft deels zelf sturing aan het rendement door eigen beheer.
- Hierdoor is onroerend goed tamelijk managementintensief.
- Een portefeuille onroerend goed vereist minstens enkele honderden miljoenen euro's. Pas dan is de opbouw van het noodzakelijke apparaat bedrijfseconomisch verantwoord en is evenwichtige spreiding mogelijk.

De nadelen van het direct beleggen in onroerend goed zijn overigens grotendeels te ondervangen door indirect te beleggen in onroerend goed (het kopen van aandelen in grote onroerend goedbeleggingsinstellingen). Uiteraard moet men hier ook rekening houden met de 'grillen' van de aandelenmarkt.

Het zelf kunnen sturen van het rendement door eigen beheer is een voordeel van het direct beleggen in onroerend goed. Immers, een kwaliteitsverbetering kan van invloed zijn op de waarde van het object. Echter juist op het gebied van het 'sturen van het rendement' dient zich een essentieel verschil aan tussen het beleggen in hotels en het beleggen in overig vastgoed.

Het beleggen in hotels bestaat namelijk uit twee delen; het hotelvastgoed en de exploitatie van het hotel (het management).

Totale belegging hotel = Vastgoed hotel (A) + Exploitatie hotel (B)

A: kan elke vastgoedbelegger

B: vereist specifieke kennis, dus zal belegger exploitatie uit handen moeten geven

figuur 2.7 Uitleg inhoud hotelbelegging

Het hotelvastgoed kan gezien worden als ieder ander soort vastgoed en elke vastgoedbelegger kan hier dus ook een oordeel over vormen. Echter deze belegt bij hotels ook in het management en dit is een onderdeel waarvan hij over het algemeen geen of weinig kennis en expertise bezit. Dit zal hij dan ook uit handen moeten geven, waardoor een vastgoedbelegger ook de sturing aan het rendement uit handen geeft.

Ter verduidelijking zullen de plus- en minpunten van het direct beleggen in hotels kort uiteen worden gezet.

- + Er zijn relatief hoge rendementen te behalen. Uit onderzoek is gebleken dat de totale rendementen hoger liggen dan bij bijvoorbeeld kantoren.
- + Er zijn ook positieve indirecte rendementen te behalen (waardetoeename van hotel).
- Het rendement is grotendeels afhankelijk van het succes van de exploitatie. Hoewel er vele soorten huurcontracten zijn, geldt zelfs bij een vaste huur (los van de exploitatie) dat deze toch uit de exploitatie betaald moet worden.
- Men kan zelf geen sturing aan rendement geven, omdat kennis van exploitatie ontbreekt (tenzij belegger afkomstig is uit de hotelbranche).
- Door het specifieke karakter van een hotel is deze veelal moeilijk alternatief aanwendbaar.

Beleggers in onroerend goed

Binnen de grote beleggers in onroerend goed in Nederland⁷ (zie tabel 2.6) kan een drietal soorten ondernemingen worden onderscheiden: pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en vastgoedfondsen.

tabel 2.6 Indicatieve ranglijst grote Nederlandse Vastgoedbeleggers verdeeld naar beslissingscentra. Balanswaarde beleggingen (* 1.000.000) per ultimo 2001 (Bron: Vastgoedmarkt)

Nr.	Naam	Soort ⁸	Waarde (€)	% ⁹
1	(1) ING Real Estate	1+2	24.600	24,6%
2	(2) ABP	1	15.176	15,2%
3	(3) PGGM	1	7.606	7,6%
4	(4) Rodamco N.A.	3	6.858	6,9%
5	(5) Rodamco Europe	3	6.171	6,2%
6	(6) Fortis	2	5.840	5,8%
7	(7) Redevco	3	5.300	5,3%
8	(9) Bouwnijverheid	1	4.204	4,2%
9	(8) Vesteda	3	4.056	4,1%
10	(10) Achmea Vastgoed	2+1	3.866	3,9%

De pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen beleggen op verscheidene wijzen (o.a. obligaties, aandelen, etc.) waarbij het onroerend goed dient ter spreiding van het totale risico van de beleggingen. Voor de vastgoedfondsen is het beleggen in onroerend goed (direct en/of indirect) de core-business. De doelstellingen voor de verschillende soorten ondernemingen kunnen hierbij variëren. Om hier enig inzicht in te geven zijn hieronder de verschillende beleggingsdoelstellingen uiteengezet (Rust, 1999).

Verzekeringsmaatschappijen

- hebben verplichtingen in euro's (gericht op korte termijn);
- beleggen in obligaties, wat een gegarandeerde opbrengst in euro's geeft;
- beleggen in onroerend goed; dit levert een opbrengst op die inflatieafhankelijk is en kan fluctueren en dus slechts voor een deel van hun verplichtingen voldoet.

⁷ Beleggers met een vastgoedportefeuille van meer dan € 227 mln per ultimo 2000.

⁸ Soort onderneming (1: pensioenfonds, 2: verzekeringsmaatschappij, 3: vastgoedfonds)

⁹ Balanswaarde vastgoed als percentage van alle beleggingen per ultimo 2001. Het totale vastgoedbezit van alle Nederlandse institutionele beleggers plus vastgoedinstellingen in onroerend goed wordt geschat op 100 miljard euro (Vastgoedmarkt, 2002).



Pensioenfondsen

- hebben verplichtingen in koopkracht (gericht op lange termijn);
- moeten derhalve wat meer beleggen in indexmatig renderende investeringen, zoals vastgoed, omdat de opbrengst van obligaties inflatieonafhankelijk is.

Vastgoedfondsen

- bieden een aantrekkelijk rendement aan aandeelhouders;
- prioriteit: het behalen van een optimale winst per aandeel.

Algemeen kan gesteld worden dat het aan de belegger toevertrouwde vermogen in de tijd dat de belegger het geld beheerd moet groeien, waarbij een afweging gemaakt moet worden tussen het risico en het rendement van de belegging.

2.3.2 Beleggers in hotels

Uit onderzoek blijkt dat eind 2001 geen van de tien grootste Nederlandse beleggers in vastgoed (zie tabel 2.6) specifiek belegde in hotels. Het komt wel eens voor dat zij een hotel bezitten, maar dan komt dit meestal omdat deze in een overgenomen portefeuille zat. Het risico dat samenhangt met de exploitatie wordt veelal genoemd als voornaamste reden om niet te investeren in hotels. Ook blijkt dat deze beleggers een strategie hebben ten aanzien van het soort vastgoed (bijvoorbeeld alleen winkels of woningen) en hier niet van afwijken.

Een reden voor vastgoedbeleggers is tevens dat zij mede voor hun aandeelhouders een eenduidige strategie moeten bepalen en volgen. Over het algemeen vindt men dat het risico niet overeenstemt met het rendement.

Wanneer men het beleggen in hotels in Nederland toch zou willen beschouwen, zal men – door het ontbreken van ‘echte’ hotelbeleggingen - eigenlijk het investeren in hotels analyseren.

Desalniettemin gaat er veel geld om in het hotelvastgoed. Er wordt in Nederland door verschillende partijen veel geld geïnvesteerd in hotels: hotelgroepen, particulieren, bouwmaatschappijen, projectontwikkelaars en luchtvaartmaatschappijen. Ieder heeft zo zijn eigen motieven om te investeren in dit specifieke segment van de markt.

Opmerkelijk is dat veel van deze motieven niets te maken hebben met een al dan niet gunstige situatie in de hotelindustrie.

Projectontwikkelaars bijvoorbeeld verdienen aan de ontwikkeling en de bouw van hotels. Zij zullen daar zelfs mee doorgaan, mits zij een koper hebben, wanneer er een overschot aan hotels is. Overcapaciteit schrikt de eigenaren van ketens evenmin af. Het bezit van een hotel op een bepaalde locatie kan een dusdanig gunstig effect hebben op de totale keten, dat eventuele exploitatieverliezen op die locatie worden aanvaard. Het multinationale karakter van een hotelketen kan tevens een spreiding van het financiële risico betekenen. Het fiscale element (door een gunstiger belastingklimaat) kan hier mede een rol spelen. Tot slot spelen ook emotionele redenen een rol bij de beslissing om vermogen te investeren in hotels (Elburg, 2001).

Cijfers

Gegevens met betrekking tot de investeringen in Nederlandse hotels zijn niet voorhanden. Dat Nederlandse hotellerie toch enigszins aan het veranderen is, blijkt wel uit het aantal transacties van de laatste jaren. Hoewel ook daarvan niet alle cijfers bekend zijn, is getracht toch een zo volledig mogelijk overzicht op te stellen van de belangrijkste transacties van hotelportefeuilles en afzonderlijke hotels (zie tabel 2.7 en tabel 2.8). Opvallend hierbij is dat het voornamelijk ketenhotels betreft die relatief veel kamers bevatten.

tabel 2.7 Overzicht van belangrijke deals van hotelportefeuilles in Nederland (Bron: Jones Lang Lasalle Hotels, 2000)

Jaar	Portefeuille	Waarde (€)
1998	Golden Tulip & Krasnapolsky	-
1998	Accor & Postiljon	43.000.000
2000	Krasnapolsky & NH Hoteles	495.000.000

tabel 2.8 Overzicht van belangrijke transacties van afzonderlijke hotels in Nederland (Bron: Jones Lang Lasalle Hotels, 2000 / HVS International, 2002)

Jaar	Hotel	Plaats	Kamers	Waarde (€)
1998	Holiday Inn	Eindhoven	150	10.300.000
1998	De Brug	Eindhoven	150	7.100.000
1998	Holiday Inn	Utrecht	268	29.000.000
2000	Des Indes	Den Haag	76	9.000.000
2000	Radisson SAS	Schiphol	279	47.600.000
2002	Canal Crown	Amsterdam	57	4.800.000

Investeringsvormen en eigendomsituaties

Doordat de Nederlandse markt de afgelopen jaren steeds professioneler is geworden, zijn er ook diverse eigendomsvormen ontstaan. Om het ontstaan van deze vormen te herleiden, moet ook verband worden gelegd met de economische situaties uit het verleden en de ontwikkeling van de hotelmarkt.

Tot de jaren '70 was het overgrote deel van de (hoofdzakelijk kleine) hotels en pensions familie-eigendom. De markt was toen nog weinig professioneel, veel beslissingen waren gebaseerd op emotie en veel minder op rendement gestuurd. Nederlandse hotelketens waren er wel al in de jaren '70, maar niet veel en vaak waren deze regionaal georiënteerd.

Deze partijen kwamen tot eigendom van hotels door deel te nemen in een nieuwbouwproject of door een lopende onderneming over te nemen. Andere partijen die niet bewust voor hoteleigendom gekozen hebben zijn banken. Zij kregen in slechte economische tijden hotels in portefeuille. Dit gebeurde aan het einde van de jaren '80 vaker in het buitenland (o.a. Scandinavië), omdat banken in Nederland bedrijven sneller failliet lieten gaan. Aangezien het niet de bedoeling was om te expanderen in de hotelmarkt, was branding¹⁰ nog niet echt belangrijk. Het management lag in handen van een andere partij (al dan niet manager van meer hotels).

Hotelketens met een aparte onroerend goed-tak raakten aan het einde van de jaren '80 in opkomst. In het buitenland waren al verscheidene grote hotelbedrijven op deze wijze actief (bijvoorbeeld Marriott met Host Marriott). Branding en naamsbekendheid werden steeds belangrijker en er werd bewust in hotels en hotelformules geïnvesteerd om te expanderen. In Nederland was aan het begin van de jaren '80 al een aantal pogingen gedaan door Amerikaanse ketens om voet aan de grond te krijgen, maar de markt was er toen nog niet klaar voor (Mos, 2001).

Eind jaren '80 lukte dit steeds beter. Eerst vooral branding via franchise¹¹, daarna raakten beleggers steeds meer geneigd om hun aankoop te laten leiden door professionele hotelmanagers (door middel van een managementcontract¹²). Het grote verschil tussen franchise en managementcontract is het commitment ten opzichte van brand, kosten (en upside potential¹³) en de hiermee verband houdende risico's.

De jaren '90 laten de opkomst zien van de 'specialisten' en de institutionele beleggers, die het hotel na enkele jaren verkopen. Ze kopen assets die een grote upside herbergen, bijvoorbeeld vanwege slecht management, staat van onderhoud, marktcyclus, verbeteren het concept, etc. Om het potentieel volledig te benutten wordt er doorgaans een internationale hotelketen als manager aangesteld, die meestal een vast honorarium en aandeel in de winst krijgt. Deze manager wordt veelal nauwkeurig gevolgd in zijn handelen. Soms is er een vaste relatie tussen een assetmanager en een exploitant/brand.

Ook worden er gelegenheidsfondsen opgericht door één of meer investeerders, soms in samenwerking met exploitanten, om hotels aan te kopen (bijvoorbeeld Colony investors III & IV of Blackstone Real Estate Partners II & III). Institutionele beleggers/pensioenfondsen lijken pas sinds enkele jaren geïnteresseerd in het beleggen in hotels (Rijnberg, 2001).

Doordat er diverse mogelijkheden zijn voor het eigendom, de exploitatie en de branding, zijn er ook diverse mogelijkheden voor het 'runnen' van een hotel in het algemeen. Om hier enig inzicht in te verkrijgen, worden voorbeelden van verschillende opties hieronder uiteengezet. Opgemerkt dient te worden dat het aantal in de praktijk voorkomende combinaties veelal kleiner is.

¹¹ De exploitant van het hotel (de franchisenemer) mag tegen betaling van een vergoeding (franchise fee) de formule van een hotelketen (franchisegever) gebruiken. (Onna, 1992)

¹² De verantwoordelijkheid voor de exploitatie wordt door de eigenaar van het onroerend goed geheel uit handen gegeven aan een managementmaatschappij, die ook verantwoordelijk is voor het onderhoud en beheer van het onroerend goed. Deze kan ook (mede) verantwoordelijk zijn voor het project in economisch en juridisch opzicht middels een tweezijdig managementcontract. (Onna, 1992)

¹³ De mogelijkheden om een bedrijf (of onderdelen daarvan) te veranderen zodat deze een positieve bijdrage leveren aan het financiële bedrijfsresultaat.

¹⁰ Het koppelen van een (merk-)naam aan een hotel.



tabel 2.9 Overzicht van voorbeelden van (theoretisch) mogelijke combinaties tussen eigendom en operator/manager en branding (Bron: NIB Capital, 2001)

Nr.	Eigenaar	Exploitant/manager	Branding
1	Familie	Familie	Nee
2	Individu/niet professionele belegger	Familie (vorige eigenaar)/ operator (los)	Nee
3	Individu/niet professionele belegger	Familie (vorige eigenaar)/ operator (los)	Via franchise
4	Individu/niet professionele belegger	Management contract	Via management contract
5	Hotelketen	Zelfde hotelketen	Ja
6	Assetmanagers	Assetmanager	Via franchise
7	Assetmanagers	Management contract	Via management contract
8	Assetmanager/ gespecialiseerde fondsen	Hotelketen (kan deelnemer zijn in het investeringsfonds)	Via hotelketen
9	Institutionele beleggers	Management contract	Via management contract

2.4 Resumé

Samenvattend kan gesteld worden dat er tot op heden relatief weinig bekend is over de ‘nieuwe’ markt. Publicaties hebben met name betrekking op de vraag en aanbod van hotelovernachtingen in Nederland. Binnen de hotelmarkt in Nederland treedt er een schaalvergroting op; ketens krijgen een steeds groter aandeel in het totaal aantal hotelbedden in Nederland. De schaalvoordelen (met name ten aanzien van de overheadkosten) leveren de ketens veelal een onoverbrugbare voorsprong op ten opzichte van de kleinere onafhankelijk opererende hotels. Ook kunnen ketens de schommelingen, veroorzaakt door het economische klimaat, beter opvangen.

Het geringe aantal openbaar bekende cijfers zorgt er ook voor dat hotelbeleggers niet bekend raken met deze nieuwe beleggingsmarkt. De Nederlandse hotelmarkt (met name Amsterdam en omstreken) kan gezien worden als een beleggingsmarkt met nog de nodige potenties. Dit komt mede doordat er hoge bezettingsgraden worden gerealiseerd bij relatief lage kamerprijzen (in vergelijking met o.a. Londen en Parijs).

Het beleggen in hotels heeft als belangrijkste verschil met het traditionele commercieel onroerend goed (kantoren, winkels, bedrijfsruimten) dat de belegger het rendement niet zelf kan sturen. Immers ook een vaste huur voor de exploitant, waarin de rendementseis zit verwerkt, moet uiteindelijk betaald worden uit de exploitatie. Dit vormt, samen met de beperkte alternatieve aanwendbaarheid van het hotelvastgoed, de voornaamste reden voor de desinteresse van institutionele beleggers voor de hotelmarkt. Echter indien deze aspecten inzichtelijk worden gemaakt, is het wellicht mogelijk om grote beleggers te bewegen hun kapitaal aan te wenden voor hotelbeleggingen.

Op basis van de specifieke kennis die het beleggen in hotels vraagt, zullen beleggers in hotels toch met name afkomstig zijn vanuit een specialisatie. Dit kunnen beleggers zijn direct vanuit de branche of beleggingsinstellingen die zijn ontstaan vanuit een samenwerking tussen een hotelketen en een vastgoedbelegger. De risico’s die samenhangen met een hotelbelegging zorgen er wel voor dat er relatief hoge directe (en indirecte) rendementen te behalen zijn.

De risico’s van beleggingen in hotels schuilen met name in de kwaliteiten van hotels. Zowel voor exploitanten als voor beleggers is het van belang dat deze in kaart worden gebracht. De exploitanten willen kapitaal vrijmaken voor hun core-business (de overnachting) en daar hebben zij beleggers voor nodig. Echter die zullen pas instappen als de risico’s voor hen duidelijk zijn. Omdat zij dit zelf niet kunnen, zullen adviesbureaus dit door middel van analyses en modellering voor partijen inzichtelijk moeten maken. Dit onderzoek zal een bijdrage leveren aan het transparanter maken van beleggingen in hotels.

3 Indeling van hotels in Nederland

Hotels kennen onderling een grote verscheidenheid aan verschijningsvormen en kwaliteit. Om hier onderscheid in te maken, worden hotels in Nederland ingedeeld volgens de Benelux-Hotelclassificatie. Een dergelijke classificatie wordt veelal opgesteld vanuit het oogpunt van de hotelgast. In dit hoofdstuk zal getracht worden om over de bestaande classificatie een raster te leggen zodanig dat hotels ook vanuit vastgoed oogpunt onder te verdelen zijn naar type.

Waarom een (her)indeling van hotels in Nederland?

In Nederland kent men slechts één classificering voor hotels; de Benelux-Hotelclassificatie. Deze classificatie wordt sinds 1985 gehanteerd en is algemeen bekend in Nederland. Disfunctioneren van deze classificatie is dan ook niet aan de orde.

De huidige classificatie is echter meer gestoeld op de geboden service, de exploitatie. Voor het beleggen in hotels geldt dat men zowel in de exploitatie (het management) als in het vastgoed belegt en dat beide veelal nauw met elkaar zijn verbonden. Juist met betrekking tot vastgoedkenmerken is nog weinig studie verricht.

22

Een dergelijke indeling is niet nieuw. In de literatuur zijn al verscheidene pogingen gewaagd, onder andere door De Jong (1996) en Hattersley (1992). Echter deze onderverdelingen voor hotels zijn gemaakt in mondiaal verband. Deze studie voor een onderverdeling van hotels in Nederland dient dan ook gezien te worden als een toetsing aan en aanvulling op de in de literatuur genoemde verschillende soorten hotels. Er wordt aan de hand van een casestudie van hotels in Den Haag en omstreken nagegaan of de diverse soorten hotels ook in Nederland te onderscheiden zijn en welke kenmerken deze hotels bevatten. Door middel van deze studie kan een dergelijke onderverdeling ook worden onderbouwd met cijfers vanuit de Nederlandse hotellerie.

Alvorens over te gaan op de casestudie van hotels in Den Haag en omstreken, zal in het kort de reeds bestaande classificatie uiteen worden gezet.

3.1 Benelux-Hotelclassificatie

De Benelux-Hotelclassificatie is een systeem dat wordt gehanteerd in België, Nederland en Luxemburg. Het geeft, door het toekennen van sterren, inzicht in het hotelaanbod. Het bedrijf Horeca en Catering voert in Nederland de Benelux-Hotelclassificatie uit in samenwerking met de consumentenorganisatie ANWB. De hotelclassificatie betekent dat alle hotelbedrijven in Nederland zijn ingedeeld in één van de vijf categorieën.

De Benelux-Hotelclassificatie is te beschouwen als een keurmerk. Dit blijkt onder meer uit het feit dat uitsluitend logiesverstrekkers, die tenminste zijn ingedeeld in de categorie 1-ster, bevoegd zijn om zich als hotel aan te duiden. De hotelbedrijven in de Benelux zijn herkenbaar aan hetzelfde hotelschild met sterren bij de toegang (zie figuur 3.1).



figuur 3.1 De hotelschilden voor hotels met 1 tot 5 sterren volgens de Benelux-Hotelclassificatie (Bron: Bedrijfschap Horeca en Catering, 2001)

De Benelux-Hotelclassificatie is een zogenaamd 'minimum normensysteem'. Dit wil zeggen dat het de faciliteiten voorschrijft die minimaal in een hotel aanwezig dienen te zijn voor de indeling in één van de vijf sterrencategorieën. Daarvoor bestaat een normenlijst. Aan de totstandkoming ervan ligt een consumentenonderzoek ten grondslag.

Op de volgende pagina wordt per categorie een korte omschrijving gegeven. Daarbij komen per categorie enkele karakteristieke normen aan bod. Voor de volledige normen geldend voor de betreffende categorie, wordt verwezen naar de Verordening Benelux-Hotelclassificatie.



1-ster

Bedrijven met één ster zijn meestal eenvoudige hotelbedrijven. In het hotel en in de kamers zijn in ieder geval de basisvoorzieningen aanwezig. Hotelkamers beschikken onder meer over een bed met beddengoed, een tafel en stoelen, een kast, een wastafel met warm en koud stromend water en verwarming. Bovendien kan de gast in het hotel ontbijten. Daarnaast moeten alle hotelbedrijven schoon zijn en in voldoende staat van onderhoud verkeren.

2-sterren

Standaard hotelbedrijven hebben twee sterren. Hotelbedrijven in deze categorie bieden, naast de voorzieningen waarover 1-sterbedrijven moeten beschikken, nog een aantal extra faciliteiten. Zo is er bedverlichting en zijn er voor de gasten bagagerekken en radio's beschikbaar. Ongeveer een derde van alle kamers beschikt over privé-badgelegenheid. Daarnaast moet er in het hotel een receptie en een fax zijn. In bepaalde gevallen dient een 2-sterrenhotel over een lift te beschikken.

3-sterren

In de categorie 3-sterren bevinden zich de middenklasse hotels. Zij beschikken over de voorzieningen die ook in de categorie 1 en 2 worden vereist. Daarnaast zijn andere voorzieningen verplicht. Kenmerkend voor de 3-sterrencategorie is dat alle kamers vanaf 1 januari 1999 beschikken over privé-badgelegenheid. Verder is er op de kamers hotelinformatie, een schrijftafel met bijpassende stoel, een passpiegel en een telefoon aanwezig. Daarnaast moeten de gasten er kunnen beschikken over een radio en televisie. Bovendien is er een ruimte met zitgelegenheid waar de gasten dranken kunnen verkrijgen.

4-sterren

Een hotel met vier sterren is een eerste klas hotel. Deze bedrijven kenmerken zich door een luxe uitstraling hetgeen ook tot uitdrukking komt in de noodzakelijke voorzieningen. Zo beschikken alle kamers over een zithoekje met fauteuils en een salontafel, over een radio en een televisie met afstandsbediening en verduisteringsgordijnen. Verder moet de gast op de kamer kunnen ontbijten en beschikt het hotel over een bar en een garderobe. Ten slotte biedt een 4-sterrenhotel een aantal services, zoals safe-, taxi-, room- en wasserij-service.

5-sterren

Hotels met vijf sterren zijn luxe hotels. Het is de top van de Nederlandse hotels. Inrichting en uitstraling worden gekenmerkt door een grote mate van luxe. Karakteristiek voor deze categorie is dat het hotel, naast alle voorzieningen van de andere categorieën, met name ook moet beschikken over een groot pakket aan servicefaciliteiten. Een speciale commissie van deskundigen uit de hotelbranche en van de consumentenbranche adviseert het Bedrijfschap Horeca en Catering over de indeling in de 5-sterrencategorie. De kamers moeten onder meer beschikken over een safe, een minibar, een haarföhn, airconditioning en de mogelijkheid om een apparaat voor datacommunicatie aan te sluiten. Daarnaast beschikt een 5-sterrenhotel over een à la carte restaurant en een 24-uurs receptie. Een dergelijk bedrijf biedt verder schoenpoets-, bagage-, parkeer-, kappers- en secretariaatsservice.

3.2 Casestudie: Hotels in regio Den Haag

Voor het uitvoeren van een casestudie is gekozen voor de regio Den Haag. Den Haag behoort tot de top 4 van grootste steden van Nederland en bedient alle markten van de vraagzijde (zakelijke, congres- en toeristische markt). Tevens bevat deze regio voldoende hotels om een relevante statistische analyse uit te kunnen voeren. De uiteindelijke resultaten kunnen niet gezien worden als een volledige uitkomst voor heel Nederland, maar ze geven wel een goede indicatie. Uit de studie kunnen bovendien aspecten, die belangrijk zijn voor het functioneren en beoordelen van hotels, worden gedestilleerd.

Op basis van een inventarisatie van gegevens van circa vijftig hotels in Den Haag en Scheveningen wordt een onderscheid gemaakt naar verschillende typen hotels. Deze gegevens bestaan naast de gebruikelijke kwalitatieve en kwantitatieve gegevens (aantal sterren, kamers, etc.) uit financiële en exploitatietechnische gegevens (omzetcijfers, bezettingsgraden, etc.).

Globaal kunnen de gegevens worden onderscheiden in:

- algemeen (keten, naam, hotelclassificatie, soort bedrijf, ligging);
- capaciteit (diner, bedden, kamers, conferentie);
- voorzieningen (objectniveau, kamerniveau, locatieniveau);

- exploitatie (bezettingsgraad, kamerprijzen, roomrate, omzet, waarde)¹⁴.

Tevens zijn er verscheidene aspecten gegroepeerd, omdat er te veel variabelen (kolommen) aanwezig zijn om een relevante statistische analyse te kunnen uitvoeren.

3.3 Statistische analyse

Om een onderscheid te kunnen maken in de variabelen per hotel, zijn de diverse hotels geclusterd naar zowel locatie als aantal sterren. Dit is gedaan om een zo volledig mogelijk beeld te schetsen van het aanbod vanuit het oogpunt van de hotelier alsmede vanuit het oogpunt van de belegger.

3.3.1 Locatie

Wanneer de hotels in de regio Den Haag worden geclusterd naar locatie, valt op dat er zich slechts twee hotels bevinden op de locaties 'aan snelweg' en 'in centrum/aan snelweg'. Beide zullen hierna wel worden beschreven, maar kunnen hierdoor niet als representatief worden aangemerkt. Ook is er een te grote bandbreedte in de verschillende prijzen van de diverse hotels. Daarom zijn bij de onderverdeling naar locatie, de aspecten gerelateerd aan de prijzen (onderdeel 'exploitatie') niet opgenomen in de beschrijving van de hotels.

Voor de clustering naar locatie geldt dat dit een onderverdeling is naar locaties die binnen de case zijn te onderscheiden. Uiteraard is het zo dat wanneer men een onderverdeling voor heel Nederland zou maken, dat er ook andere locaties onderscheiden kunnen worden. Een voorbeeld hiervan zijn vliegveldlocaties.

Buiten centrum (incl. bos)

Van de hotels buiten het centrum van Den Haag bevinden zich er relatief veel in het 2-sterren segment. Daarnaast bevinden zich hier ook hotels uit de hogere categorie sterren (voornamelijk ketenhotels) en dit zijn dan met name hotel/café/restaurants.

De capaciteiten van de hotels op deze locatie zijn zeer divers, zo varieert het aantal kamers van 5 tot 380 kamers per hotel. De recreatieve voorzieningen zijn in vergelijking met andere locaties relatief hoog. Deze bevinden zich ook vooral bij de hotels met drie sterren of meer. Een verklaring hiervoor kan zijn dat men deze voorzieningen aanbiedt omdat andere voorzieningen (bijvoorbeeld een winkel- of uitgaanscentrum) in mindere mate aanwezig zijn. In de exploitatie laten deze hotels gemiddelde cijfers zien, met over het algemeen een goede bezetting.

Aan snelweg

De hotels aan de snelweg in de regio Den Haag zijn hotel/café/restaurants in de topklasse (4 en 5 sterren) die deel uit maken van een keten. Zij hebben een grote capaciteit voor zowel de dinerplaatsen als het aantal congresplaatsen en hebben één of meerdere eigen parkeervoorzieningen. Hier lijkt ook het hoge percentage algemene voorzieningen uit voort te vloeien. Dat de overige voorzieningen hoger zijn dan gemiddeld, komt voort uit het feit dat het hier louter 4- en 5-sterren hotels betreft. Opvallend is wel dat de bezettingsgraad in deze categorie relatief laag is.

In centrum/aan snelweg

De zich op deze locatie bevindende hotels maken deel uit van een keten en hebben ook relatief veel kamers. Dit geldt ook voor de andere capaciteiten van de hotels. De voorzieningen zijn gemiddeld iets lager dan die van de hotels die alleen aan de snelweg liggen, maar deze komen wel overeen met de voorzieningen van hotels op andere locaties. De bezettingsgraad is het hoogst van alle locaties, terwijl de average roomrate (gemiddelde prijs per kamer) juist relatief laag is.

In centrum

Relatief veel hotels in het centrum hebben vier sterren. Kenmerkend zijn hier ook het grote aantal hotel-garni's¹⁵ en de ketengebondenheid van hotels op deze locatie. De capaciteit van deze hotels loopt zeer uiteen, van slechts 16 bedden tot ruim 200 bedden per hotel. Minder dan de helft van de hotels heeft capaciteit om te dineren en/of te vergaderen. Daarentegen heeft tweederde één of meerdere eigen parkeergelegenheden.

¹⁴ De cijfers betreffende exploitatie zijn uit het jaar 1999. Om een reëel beeld te kunnen schetsen van deze gegevens zijn deze geïndexeerd tot 2001 met indexcijfers (2000: 5,7%, 2001: 3,6%) die verkregen zijn van het Bedrijfschap Horeca en Catering.

¹⁵ Hotels die als belangrijkste eigenschap hebben het verstrekken van logies, respectievelijk zonder en met ontbijt.



De maximaal te betalen prijs per nacht voor een tweepersoonskamer vertoont ook een grote bandbreedte; in het duurste hotel betaalt men bijna het zevenvoudige van een nacht in de goedkoopste. De voorzieningen komen in grote lijnen overeen met het aantal sterren van de hotels, maar over het geheel gezien zijn de gemiddelden van algemene en overige voorzieningen iets lager dan de rest van Den Haag.

Strand/in centrum

Alle hotels op deze locatie zijn geclassificeerd met 3 of minder sterren en de meeste daarvan zijn hotel-garni's. Het is de categorie met de kleinste hotels; gemiddeld iets minder dan 45 bedden. Slechts een enkel hotel heeft vergaderruimte en bij ongeveer de helft kan men dineren. Dat het de relatief iets eenvoudiger hotels betreft, is ook terug te vinden in de parkeergelegenheid. Iets meer dan de helft heeft een eigen parkeervoorziening, terwijl bij de overige hotels niet 'voor de deur' geparkeerd kan worden. Ook bij de andere voorzieningen is het mindere luxeniveau van de hotels terug te vinden. De aspecten binnen de exploitatie kunnen als gemiddeld worden gezien.

Strand

Aan de kustlijn bestaat het merendeel uit hotel-garni's en hotel/café/restaurants. Het aantal sterren varieert van 2 tot 5, maar hotels met 3 sterren voeren toch de boventoon. Het zijn relatief kleine hotels (gemiddeld ca. 35 bedden). Alleen de ketengebonden hotels hebben hier in verhouding veel bedden (gemiddeld ruim 300 bedden). Dit geldt ook voor het aantal diner- en vergaderplaatsen. De voorzieningen zijn op een gemiddeld niveau, alleen het aanbod audio/internet is iets hoger dan gemiddeld. Dit geldt ook voor het parkeren; bijna alle hotels hebben één of meerdere eigen parkeervoorzieningen. Zowel de bezettingsgraad als de average roomrate zijn gemiddeld.

3.3.2 Sterren volgens Benelux-Hotelclassificatie

Daar het onmogelijk is gebleken om van hotels uit alle klassen gegevens omtrent de 'exploitatie' te verkrijgen, zal alleen van de hotels met drie, vier en vijf sterren dit aspect worden beschreven.

Één ster

De hotels met één ster zijn over het algemeen hotel-garni's met een gemiddeld aantal bedden van 32 bedden welke buiten het centrum liggen. Echter in deze kleinere hotels is er bij 75% wel gelegenheid tot het nuttigen van een diner (gemiddeld iets minder dan 40 plaatsen), maar is er geen vergaderruimte. De gemiddelde kamerprijs van een tweepersoonskamer per nacht is ca. € 70,-. Het niveau van voorzieningen is laag en men heeft bijna geen eigen parkeergelegenheid.

Twee sterren

Ruim 70% van deze hotels zijn hotel-garni's. Deze liggen voornamelijk op de locaties 'strand/in centrum' en 'strand' en hebben gemiddeld iets meer dan 25 bedden. Slechts in enkele hotels is ruimte om te dineren en maar in één hotel is een kleine vergaderruimte. Geen enkel hotel maakt gebruik van een ketennaam. De voorzieningen nemen evenredig toe met het aantal sterren, alleen de eigen parkeergelegenheid per hotel blijft gering. Opmerkelijk is dat de gemiddelde kamerprijs van een tweepersoonskamer (ca. € 67,- per nacht), lager is dan een hotel met één ster.

Drie sterren

Ook in deze categorie hebben de hotel-garni's het grootste aandeel. Het gemiddeld aantal bedden neemt in vergelijking met het 2 sterren segment toe met meer dan 125% tot 57 bedden per hotel. De hotels bevinden zich veelal aan het strand en hebben een eigen parkeervoorziening. Deze categorie laat voor het eerst de betaling van commissiegelden¹⁶ zien; meer dan 40% betaalt gemiddeld 7,6% als percentage van de boeking. Ten opzichte van de 2 sterren hotels nemen alleen de algemene voorzieningen en voorzieningen qua audio/internet toe. De gemiddelde kamerprijs van een tweepersoonskamer per nacht is ca. € 87,-. Het niveau van voorzieningen is laag en men heeft bijna geen eigen parkeergelegenheid. Van de omzet wordt 78% gegenereerd uit de verhuur van kamers en 19% uit 'food and beverage'.

¹⁶ Vergoeding aan reisagenten, als hiervan boekingen worden geaccepteerd, en het minimale aantal personen dat benodigd is om commissie te ontvangen.

Vier sterren

De hotels in de regio Den Haag met 4 sterren zijn vooral hotel/café/restaurants die gerelateerd zijn aan een keten. De capaciteit neemt in deze categorie toe voor zowel het aantal bedden als diner- en vergaderplaatsen, respectievelijk naar gemiddeld 184, 190 en 259 per hotel. Dat het hier hotels betreft met meer luxe is niet alleen te zien aan het niveau van voorzieningen (alle voorzieningen nemen, ten opzichte van de andere hotels, toe en bijna alle hotels hebben één of meerdere eigen parkeermogelijkheden), maar ook aan de prijs. De maximaal te betalen prijs voor een tweepersoonskamer per nacht kan oplopen tot € 206,-. De bezettingsgraad in deze categorie is met bijna 73% het hoogst. De omzet komt voor 63% uit kamers en 30% uit food and beverage.

Vijf sterren

Drie van de vier 5 sterren hotels in Den Haag zijn hotel/café/restaurants die een grote capaciteit herbergen voor diner en vergaderingen (respectievelijk gemiddeld 315 en 320 plaatsen). Ook het aantal bedden van deze op verschillende locaties liggende hotels is met 254 bedden het hoogst. Opmerkelijk op het niveau van voorzieningen is het feit dat alleen de algemene en overige voorzieningen het hoogst 'scoren' van alle andere hotels. Daarentegen betaalt men wel aanzienlijk meer voor een tweepersoonskamer per nacht. De minimale gemiddelde prijs bedraagt € 172,-, de maximale prijs bijna € 300,-. De mindere bezettingsgraad (57,2%) wordt gecompenseerd met de andere inkomsten, zodat de gemiddelde omzet per kamer stijgt. Daarbij dient te worden opgemerkt dat de omzet voor een groter deel (49%) uit omzet in food and beverage bestaat dan de omzet behaald uit kamerverhuur (45%).

3.4 (Her)verdeling hotels

Om tot een typering van hotels in de regio Den Haag te komen, is in grote lijnen gekeken naar het karakter van de hotels. Dit lijkt de beste wijze om hotels vastgoedmatig in te delen. Hieronder zal per hoteltype een karakterschets worden weergegeven.

Prestige hotel

Deze hotels hebben een afwijkend uiterlijk. Het ontwerp komt over het algemeen voort uit prestige, maar daardoor worden deze ook vaak herkenbaar (zie figuur 3.2).

Zij bevinden zich veelal op strategische (prestigieuze) locaties (bijvoorbeeld in de nabijheid van winkel- en/of businesscentra) en maken meestal deel uit van een keten. Echter het is niet zo dat deze hotels specifiek deze locatie nodig hebben om hun publiek te trekken, want over het algemeen kiezen mensen bewust voor dit type hotel. De gemiddelde bezoeker van het hotel vindt het wel plezierig indien er voorzieningen in de nabijheid zijn. De hotels hebben gemiddeld meer dan 80 kamers en hebben eigen parkeervoorzieningen. Ze worden gevormd door luxe hotels (veelal 4 en 5 sterren) die een hoog tot zeer hoog niveau aan service en voorzieningen herbergen. Er wordt hier een relatief hoge kamerprijs gevraagd en men biedt een verscheidenheid aan activiteiten. Hierdoor is ook een groot deel van de inkomsten, naast de kamerhuren, afkomstig uit het restaurant, het café, de vergaderruimten, de interne winkels, etc.



figuur 3.2 Voorbeeld prestige hotel

Functioneel hotel

Hotels in deze categorie hebben een beeld dat gelijk is aan dat van een gemiddeld kantoorgebouw; zakelijkheid (zie figuur 3.3). Beide zijn ontworpen vanuit de gebruiksfunctie, waardoor de functie (voor hotels: het bieden van een slaapplek) zeer centraal is komen te staan. Op een gemiddelde verdieping zijn de kamers aan beide zijden van een centrale gang gesitueerd.



figuur 3.3 Voorbeeld functioneel hotel

Het hotel bevindt zich vaak op plaatsen die redelijk tot goed bereikbaar zijn en waar zich veel potentiële gebruikers bevinden. Dit type hotel is niet per definitie voor één gebruikersgroep, feitelijk bedient het de totale markt. Dit draagt mede bij aan de relatief hoge bezettingsgraad, die ook tot stand komt door het goede niveau van service en voorzieningen (3 tot 4 sterren). De gasten verblijven veelal op basis van logies met ontbijt en indien er een mogelijkheid bestaat tot het nuttigen van een maaltijd, is dit vaak een kleine kaart. Door het optimale gebruik van de ruimte, heeft het hotel vaak veel kamers (minimaal 100). Meer nog dan het prestige hotel wordt de omzet gegenereerd uit de overnachtingen met een gemiddelde tot een hoge kamerprijs.

Congreshotel

Afgeleid van het functionele hotel is het congreshotel. Het congreshotel komt in grote lijnen overeen met het functionele hotel omdat het ook ontworpen is vanuit de functie. Dit hotel is echter sterk georiënteerd op de congresmarkt en heeft dus ook relatief veel vergader- en conferentieruimten. Daarbij bevindt het zich over het algemeen langs snelwegen, waar de zakelijke/congresgebruiker zich eenvoudig kan begeven.

Familiair hotel

Veelal draagt het uiterlijk (het overgrote deel is te typeren als een 'over-gedimensioneerde woning') bij aan de sfeer van deze hotels (zie figuur 3.4). Het kleinschalige karakter zorgt voor een huiselijke sfeer. Van oudsher zijn de hotels familiebedrijven, waarbij één persoon vaak meerdere functies bekleedt. De bestaande hotels liggen in of op de rand van het centrum. Dit komt voort uit het verleden, toen de grondprijzen nog veel lager waren. De hoge grondprijzen zorgen er tegenwoordig voor dat het steeds moeilijker wordt om een dergelijk hotel op deze centrale locaties op te richten.



figuur 3.4 Voorbeeld familiair hotel

Omdat deze hotels veelal de toeristische markt bedienen, zijn ze ook vaak te vinden in badplaatsen e.d. Bij een dergelijk hotel is het ook niet uitgesloten dat het enkele maanden per jaar is gesloten. Het serviceniveau is relatief hoog, maar wordt ook gekenmerkt door een gebrek aan voorzieningen (bijvoorbeeld een zwembad, een fitnessruimte, etc.). Meestal hebben zij 2 of 3 sterren. Het hotel heeft gemiddeld minder dan 30 kamers, waarbij het vaak alleen een ontbijt aanbiedt.

De kamerprijzen zijn nogal gevarieerd, maar globaal kan gezegd worden dat € 60,- per nacht als bovengrens gezien kan worden.

Back to basic' hotel

Het 'back to basic' hotel is qua uiterlijk niet te plaatsen in één soort gebouw en/of ontwerpstyl. Het zijn voornamelijk hotels die van origine in het centrum van een stad of dorp liggen in een pand dat meestal niet als hotel is ontworpen (zie figuur 3.5). De huidige grondprijzen maken het onmogelijk om een dergelijk hotel op te richten op zo'n dure locatie. De sfeer is eenvoudig en sober.



(figuur 3.5 Voorbeeld 'back to basic' hotel)

(Rugzak-)toeristen op doorreis behoren tot de voornaamste klanten. Het hotel biedt meestal alleen slaapgelegenheid die soms wordt aangevuld met een ontbijt. Het service- en voorzieningenniveau is ook volledig aangepast op deze vraag en het hotel verkrijgt hierdoor slechts één of twee sterren. Gemiddeld bevatten deze hotels niet meer dan 10 tot 15 kamers, waar men per nacht voor minder dan € 45,- kan overnachten. Omdat het hier meestal zeer besloten ondernemingen betreft, zijn cijfers betreffende de exploitatie en bezettingsgraad niet voorhanden.

3.5 Resumé

Vanuit de behoefte van beleggers is een vastgoedtechnische onderverdeling van hotels in Den Haag gemaakt. Ten opzichte van de Benelux-Hotelclassificatie komen hierin veel meer de verschillende karakters naar voren en wordt er een koppeling gemaakt met de locatie. Hierdoor is er voor beleggers eenvoudiger een beeld te vormen van een bepaald type hotel. Gesteld kan worden dat gelijk aan andere soorten vastgoed, de locatie van zeer groot belang is voor het 'succes' van een hotel.

De 'nieuwe' onderverdeling is geschikt om te gebruiken bij een eerste globale beoordeling van een hotel als beleggingsobject. Op deze wijze kan een adviseur, die de belegger adviseert bij een eventuele hotelbelegging, de belegger een beeld laten vormen van het betreffende hotel.

Tevens heeft er vanuit de database waaruit de indeling is opgesteld, een analyse plaatsgevonden van het belang van verschillende aspecten en de mogelijke correlaties tussen deze. Aangetoond is onder andere dat het aantal functies binnen een hotel groeit met de toename van het aantal sterren. Hierdoor neemt ook het procentuele aandeel van inkomsten uit de core-business, de overnachting, af.

Uit dit onderzoek is tevens gebleken dat het vastgoed van een hotel zeer nauw verbonden is met de exploitatie die hierin plaatsvindt. Voor de waardebeoordeling betekent dit dat exploitatiecijfers een relatie dienen te vertonen met de marktwaarde van het hotel. Tevens dienen de bezettingsgraad en de average roomrate als belangrijke pijlers opgenomen te worden bij de beoordeling van de waarde van een hotel.

4 De kwaliteiten van een hotel

Het begrip kwaliteit is niet eenduidig te definiëren. Toch is inzicht hierin van groot belang om een oordeel uit te kunnen spreken over een hotel. In dit hoofdstuk wordt de kwaliteit van een hotel nader uitgediept.

Wat is kwaliteit?

Uitgangspunt voor de definitie van kwaliteit in dit onderzoek vormt de omschrijving zoals Van der Voordt (1987) deze geeft. Vanuit de omschrijving uit de Grote Van Dale stelt hij dat de eisen die aan (kenmerken van) producten gesteld worden, zijn te gebruiken als toets voor de waardering. Toegepast op hotels kan kwaliteit in dit onderzoek worden gedefinieerd als:

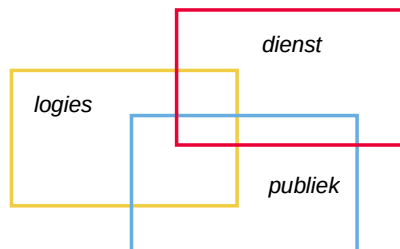
"De mate waarin een onderdeel van een hotel voldoet aan de aan dat onderdeel gestelde eisen."

Omdat elk onderdeel verschillende eigenschappen bevat, dient vastgesteld te worden welke aspecten in de kwaliteitsbeoordeling betrokken dienen te worden. Daarna zal een waarderingswijze opgesteld moeten worden van deze eigenschappen. Er zal tevens een rangorde moeten worden aangebracht binnen de verschillende aspecten. Het uiteindelijke oordeel over de kwaliteiten van een hotel is een optelsom van eigenschappen met bijbehorende waarderingen.

Omdat vele eigenschappen gerelateerd zijn aan de functies binnen een hotel, worden de verscheidene functies en de onderlinge verhoudingen hieronder kort uiteengezet.

4.1 Functies binnen hotels

De functies binnen hotels kunnen gegroepeerd worden naar drie soorten ruimten; het logiesgedeelte, de publieksruimten en de dienst ruimten (zie figuur 4.1). Afhankelijk van het type, de grootte en de dienstverlening zal de procentuele verdeling van deze ruimten ten opzichte van elkaar verschillen.



figuur 4.1 Relatieschema ruimten binnen hotels (Bron: T. de Jong c.s., Hotels, planning en ontwerp, 1996)

Binnen deze drie soorten ruimten is elke ruimte van het hotel onder te brengen. Het logiesgedeelte wordt alleen gevormd door de kamers. De dienstruimte bestaat uit onder andere magazijn, installatietechnische ruimte, ruimten ten behoeve van huishoudelijke dienst, kantoorruimten en de keuken. Tot de ruimten die bestemd zijn voor het publiek behoren restaurant, zalen, bar en ruimten ten behoeve van voorzieningen voor gasten zoals bijvoorbeeld fitnessruimte, zwembad, etc.

4.2 Kwaliteitsaspecten van hotels

Om een zo helder mogelijk beeld van de kwaliteit van een hotel te kunnen schetsen, is er een onderverdeling gemaakt naar kwaliteitsaspecten.

Het begrip kwaliteit wordt hierdoor in dit onderzoek ontleed tot verschillende kwaliteitsaspecten waarbinnen zich de meetbare eigenschappen bevinden. De volgende kwaliteitsaspecten worden onderscheiden.

- A. Algemene aspecten
- B. Operationele aspecten
- C. Belevingswaarde
- D. Technische locatiegebonden aspecten
- E. Technische objectgebonden aspecten
- F. Bedrijfseconomische aspecten

4.2.1 Algemene aspecten

Tot de algemene aspecten behoren de elementen die veelal niet tot het pand en/of de exploitatie van het hotel behoren. Echter bij een eventuele verkoop dan wel aankoop zijn deze wel degelijk van belang.

Organisatie

Uit vraaggesprekken, onder andere met de heer De Meirleir (2002), is gebleken dat er diverse redenen kunnen worden aangedragen, waarom een hotel niet (optimaal) functioneert cq. rendeert. Vele komen voort uit de wijze van organisatie van het hotel cq. de communicatie tussen het hotel en de klant.

Het gaat hierbij om de volgende zaken:

- **Marketing.** De wijze waarop het hotelproduct wordt verkocht in de markt. Essentieel voor het aantrekken van nieuwe klanten en de uitstraling (publiciteit van het hotel).
- **Franchise.** Het toepassen van een vaste manier van werken en presentatie (bv. McDonalds). Door een goede franchising kunnen de overheadkosten worden gereduceerd en dus het bedrijfsresultaat naar boven worden bijgesteld.
- **Management.** De wijze waarop de dagelijkse werkzaamheden in een hotel worden georganiseerd. Deze is van groot belang voor de dagelijkse gang van zaken binnen het hotel en daar begint uiteindelijk het succes.
- **Reservering.** Hiermee wordt met name het reserveringssysteem bedoeld. Dit is van groot belang voor de continuering van de klanten en dus de bezettingsgraad. Het zal in de toekomst door de opkomst van de ICT en de toename van het gewenste gemak alleen maar belangrijker worden.
- **Keten.** Ook het aangesloten zijn bij een hotelketen kan een positief aspect vormen bij de verkoop. Men heeft hierdoor vaak schaalvoordelen en men is ook vaak aangesloten op een reserveringssysteem.

Wetgeving en vergunningen

De wettelijke bepalingen die op het vastgoed en/of de exploitatie van toepassing zijn, vormen de kaders waarbinnen een organisatie moet werken. Deze staan weer in directe relatie met de gebruiksmogelijkheden, of onmogelijkheden. De naleving is van essentieel belang, maar kost de ondernemer relatief veel geld. Dit geldt met name voor de Warenwet en de constante controle op de versheid van voedingsmiddelen (HACCP). Ook bestemmingsplannen en bouwvergunningen kunnen problemen opleveren, bijvoorbeeld wanneer men zou willen uitbreiden.

Overige(n)

Naast de verplichtingen die men heeft ten aanzien van de overheid, zijn er ook verplichtingen die voortvloeien uit specifieke contracten. Een voorbeeld hiervan zijn de contracten die gesloten worden met bierbrouwerijen.

4.2.2 Operationele aspecten

Bij het succesvol exploiteren van een hotel speelt de functionele indeling een grote rol. Hierbij kan gedacht worden aan bijvoorbeeld de inrichting van de entree, vluchtroutes en de routing van verschillende verkeersstromen. De hoofdentree vormt het punt waar vele stromen zich mengen en concentreren. Een goede lay-out van de hoofdentree en aansluiting op de overige stromen dragen zorg voor een overzichtelijke en duidelijke routing. Hiertoe behoren tevens de vluchtwegen, waar vanuit de overheid richtlijnen zijn opgesteld. Zo wordt door de brandweer per verdieping 20 à 30 meter als maximale afstand tot een vluchtweg (op de verdiepingen veelal een trappenhuis) beschouwd. Vanuit ervaringen uit het verleden is bijvoorbeeld ook gebleken dat de meest efficiënte ligging van een schoonmaakberging de plaats is van waaruit tussen de 16 tot 24 kamers bediend kunnen worden.

Uit het oogpunt van efficiëntie, en dus financiën, is een structuur waarbij de kamers zich aan weerszijden van een gang bevinden een optimale voorstelling. Ook de nabijheid van stijgpunten en korte loopafstanden zijn daarbij zeer wenselijk.

Routing

Met routing wordt bedoeld het uitstippelen van een bepaalde route in het hotel. Een goede routing bestaat voornamelijk uit het zo kort mogelijk houden van de loopafstanden. Deze routing geldt niet alleen voor de gasten, maar ook voor het personeel en de goederen. Een knelpunt is vaak de afstand tot het logiesgedeelte. Omdat het in een bestaand hotel vaak niet mogelijk is om het complete gebouw te veranderen, kan het inbrengen van een extra trap en/of lift of het verplaatsen van de receptie een optie zijn.

Naast de routing van de gast is ook de routing voor het personeel en de goederen van belang voor het optimaal functioneren van het hotel. Zo moet bijvoorbeeld de keuken nabij de goederenentree liggen, maar moet de afstand tussen keuken en restaurant ook zo kort mogelijk zijn.



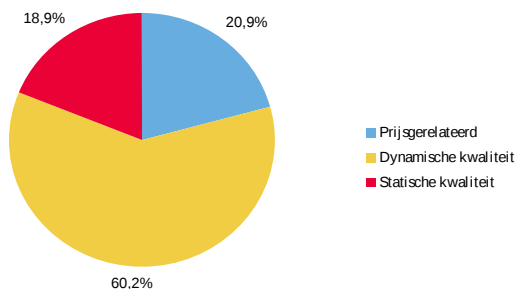
Er moet dus een zo goed mogelijke samenhang worden gevonden tussen de ligging van de verkoopoppervlakte¹⁷ en de overige ruimtes (o.a. keuken, magazijn).

Ook ten aanzien van het restaurant zijn dergelijke aspecten aan de orde. In het restaurant is het bijvoorbeeld wenselijk om voldoende ruimte en overzicht te hebben, voor zowel gasten als personeel. Gasten kunnen door de ruimere onderlinge afstanden tussen de tafels genieten van meer privacy en het personeel kan deze tafels beter en sneller bedienen. Minder tafels betekent echter veelal ook minder omzet. Er dient dus in het hotel altijd een optimale balans te worden gevonden tussen deze aspecten.

4.2.3 Belevingswaarde

Misschien wel het meest subjectieve element is de belevingswaarde. Het is wel één van de meest belangrijke aspecten met betrekking tot de continuering van de exploitatie. Het maakt immers veel uit hoe de gast het hotel ervaart, want als dit positief is, zal de klant terugkeren. Belangrijk is het dan ook om een representatief, objectief en betrouwbaar inzicht te verkrijgen in de 'zachte' factoren die een rol spelen bij de hotelbeleving van de klant.

Market Vision (2002) heeft onderzoek gedaan naar de mate waarin gasten een hotel waarderen. Aangetoond is dat een vijfde (20,9%) van de kritiek betrekking heeft op de prijs (zie figuur 4.2). Dit wordt veroorzaakt door een onjuiste verhouding tussen de prijs en de gepercipieerde kwaliteit.



figuur 4.2 Kritische incidenten verantwoordelijk voor teleurstelling en non-loyaliteit (Bron: Market Vision, 2001)

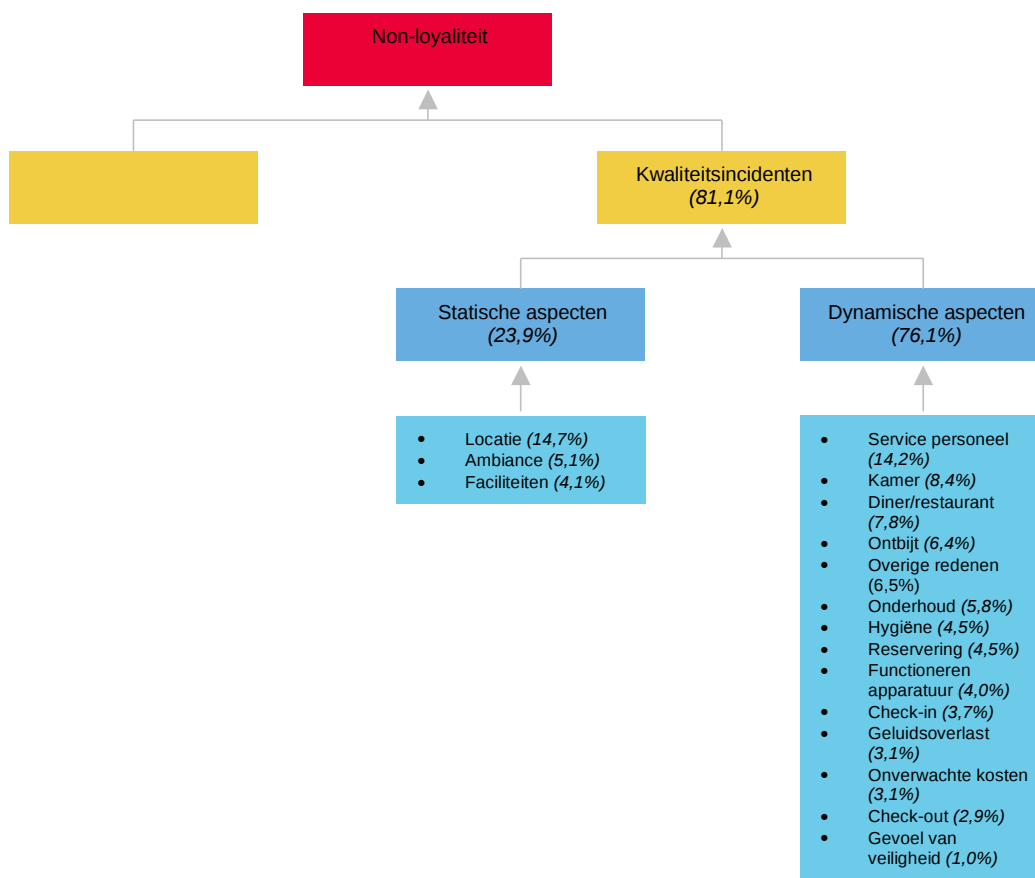
In meer dan 60% van de gevallen is er sprake van een dynamische kwalitatieve tekortkoming. Gedacht kan worden aan elementen die het gevolg zijn van onvoldoende of onjuiste aansturing vanuit het management, onjuiste managementbeslissingen of van het persoonlijk falen van individuele personeelsleden.

De voornaamste dynamische kwaliteitsincidenten hebben betrekking op de service van het uitvoerende personeel (14,2%), de mate waarin de hotelkamer aan de verwachtingen voldoet (8,4%) en incidenten gerelateerd aan food and beverage (14,2%) (zie figuur 4.3).

Statische kwaliteitsincidenten zijn belevingsaspecten die los staan van het hotelmanagement. Deze moeilijk veranderbare elementen worden in bijna 20% van de gevallen bekritiseerd. Voorbeelden hiervan zijn de locatie van het hotel (14,7%), de ambiance in het hotel (5,1%) en het ontbreken van faciliteiten, zoals bijvoorbeeld sauna of zwembad (4,1%).

Van de statische kwaliteitsincidenten wordt alleen de 'ambiance' in de belevingswaarde opgenomen, omdat de overige aspecten onderdeel uitmaken van de technische aspecten (locatie en object).

¹⁷ Het aantal m² eet- en drinkgedeelte, dus exclusief hotelkamers, keuken en bedieningsruimte achter bar/counter. Terrassen worden niet meegerekend. (Bedrijfschap Horeca en Catering, Horeca in cijfers 2001, 2001)



figuur 4.3 Verklaring Non-loyaliteit hotelbranche (Bron: Market Vision, 2001)

4.2.4 Technische locatiegebonden aspecten

Een goede locatie is, evenals bij bijna al het overige vastgoed, doorslaggevend voor het succesvol exploiteren van een hotel. Het oude (vastgoed-)gezegde "Het gaat er niet om wat het is, maar waar het is!" kan immers niet vaak genoeg worden herhaald. Kleine hotels danken hun bestaansrecht vaak aan het feit dat zij in een bepaalde plaats de enige of één van de weinige logiesverstrekkers zijn.

Het succes van de locatie is wel afhankelijk van de markt die men bedient. De zakelijke klant wenst immers vaak een andere locatie voor een hotel dan een toerist, maar toch zijn hier algemeenheden in te herkennen. De bereikbaarheid, de parkeergelegenheid en de aanwezigheid van (openbare) vervoersmogelijkheden vormen belangrijke aandachtspunten voor de beoordeling van iedere locatie.

In paragraaf 3.2 komt ook duidelijk naar voren in hoeverre deze aspecten per hoteltype van belang zijn.

Algemeen kan worden gesteld dat het hotel zo dicht mogelijk dient te liggen bij de bestemming waarvoor de hotelgast daadwerkelijk komt. Voor een toerist die bijvoorbeeld komt voor een pretpark is het dus wenselijk dat het hotel zich in de nabijheid het pretpark bevindt, terwijl voor de zakelijke gast het van belang is dat het hotel zich bevindt in de nabijheid van bijvoorbeeld de beurs die hij/zij zal gaan bezoeken.

Hotelketens streven binnen hun portefeuille naar een geografische mix van locaties ter reducering van risico's. Onder meer Accor heeft naar aanleiding van de aanslagen op 11 september 2001, aangegeven hun portfolio nog eens nauwkeurig te analyseren (HVS International, 2002).



Centralisatie van het vastgoed kan beheersvoordelen opleveren voor een keten (bijvoorbeeld één manager voor twee hotels), maar het maakt de keten daardoor tevens kwetsbaarder, omdat men in zekere mate zichzelf beconcurrereert. Dit kan alleen bij het aanbieden van verschillende concepten.

Een voorbeeld hiervan is de Accor-groep, die naast het traditionele 3 en 4 sterrensegment (Mercure, Postillion en Ibis), ook door de exploitatie van Formule 1-hotels het lagere sterrensegment van de markt bedient.

4.2.5 Technische objectgebonden aspecten

De fysieke kwaliteit van een hotelgebouw lijkt van een meer ondergeschikte rol te zijn dan bij overig vastgoed. Echter de technische aspecten blijven essentieel bij een eventuele aan- of verkoop van een hotel. Kort gezegd: in een slecht pand kan geen goed hotel worden geëxploiteerd. Ook economisch gezien is de fysieke kwaliteit van het pand van belang, want de leeftijd, de bouwjaar, het soort gebruik en de omvang van de ruimten en/of de opstallen bepalen in overgrote mate de omvang van de onderhoudskosten. Het inventaris en de inrichting behoren niet direct toe aan het pand, maar worden bij een aankoop wel vaak overgenomen. Deze worden dan ook niet specifiek toegerekend aan de objectgebonden technische aspecten, maar worden wel meegenomen bij het vormen van een gehele indruk.

De gegevens met betrekking tot de technische objectgebonden aspecten zijn onder te verdelen in algemene gegevens, capaciteiten, oppervlakten en hoogten en de staat van onderhoud.

Algemene gegevens

Tot de algemene gegevens worden onder meer gerekend het bouwjaar van het pand en eventuele eerder uitgevoerde belangrijke verbouwingen en/of renovaties. Dit is van belang om technische veroudering in kaart te brengen en om een eventuele afschrijvingsmethodiek te bepalen. Veelal gebeurt dit door middel van een lineaire afschrijving over de functionele gebruiksperiode (levensduur) voor het pand, op basis van de verwachte levensduur en de eventuele restwaarde.

Capaciteiten

De capaciteit van een hotel is niet direct uit te drukken in een kwaliteit. Echter de verhoudingen tussen de verschillende capaciteiten, zoals daar zijn het aantal kamers, het aantal zitplaatsen in het restaurant en de zalen, alsmede de capaciteit van de voorzieningen, kunnen wel uitgedrukt worden in een kwaliteit. Er bestaan namelijk voor deze verhoudingen bepaalde normen (voornamelijk gepubliceerd door Horeca Nederland), waaraan het hotel kan worden getoetst. Een goed voorbeeld is de verhouding die er bestaat voor het aantal parkeerplaatsen ten opzichte van het aantal hotelkamers (zie tabel 4.1). Een tweesterren hotel met 100 kamers zou dan idealiter 93 parkeerplaatsen hebben.

tabel 4.1 Enkele verhoudingsgetallen hotels naar sterren (bron: Koninklijk Horeca Nederland, 'De 4 bouwstenen voor het hotelbedrijf', 2001)

	1 *	2 *	3 *	4 *	5 *
Hotelkamers / parkeerplaatsen	1,8	0,93	1,42	1,32	0,33
Hotelkamers / ontbijtplaatsen	3,3	3,03	2,08	1,28	0,53

Tevens bepaalt de capaciteit van een hotel ook voor een belangrijk deel de omzet die door een hotel gegenereerd kan worden. In de capaciteiten kunnen dan ook de mogelijke (groei-)potenties van het hotel worden geanalyseerd. Indirect kan de capaciteit dus ook invloed hebben op de bedrijfseconomische cijfers.

Oppervlakten en hoogten

De afmetingen binnen een hotel zijn voor diverse doeleinden van belang. Zo zijn er geschreven richtlijnen over de afmetingen van een kamer, die onder andere van belang zijn bij de toekenning van het aantal sterren door de Benelux-Hotelclassificatie. Ongeschreven richtlijnen zijn er voor de afmetingen van dienstruimten en de verhoudingen van de oppervlakten van deze ruimten onderling (zie tabel 4.2). De kengetallen die hier worden gebruikt zijn relatief en dienen als indicatie gebruikt te worden.

tabel 4.2 Oppervlakten in m² per 2-persoonskamer (bron: Koninklijk Horeca Nederland, 'De 4 bouwstenen voor het hotelbedrijf', 2001)

	1 *	2 *	3 *	4 *	5 *
Logies-	15,4	19,97	23,13	28	28,06
Dienst-	4,63	5	2,67	2,21	5,99
Publiek- (excl. gang, zalen, restaurant en bar)	7,6	6,83	4,21	2,73	2,98
Totaal	27,63	31,8	30,01	32,94	37,03

Vanuit deze verhoudingen ontstaat er een 'optimaal' hotel, die onder meer van belang zijn voor het succesvol kunnen opereren binnen dit hotel. Uit de afname van de oppervlakten aan publiek- en dienst ruimten naarmate het aantal sterren (en veelal ook het aantal kamers) toeneemt, lijkt het dus dat de grotere hotels efficiënter met deze ruimten omgaan.

De hoogte van de diverse ruimten binnen een hotel hangen nauw samen met de installaties in het hotel. Veelal wordt er in hotels gekozen voor een systeem waarbij de koeling / verwarming geschiedt via de gang. Doordat zich hier de centrale leiding bevindt (die relatief veel ruimte in beslag neemt) is de vrije hoogte hier meestal aanzienlijk lager dan in de kamers. Overigens leert de ervaring dat in Nederland veelal geen volledige systemen worden toegepast. Een veel genoemde verklaring hiervoor is: " ... de kosten voor een dergelijke investering wegen niet op tegen die enkele extreme warme dag per jaar in Nederland."

Voor een hotel geldt, evenals voor andere horecagelegenheden, de 'eis' van minimaal 2,6 meter hoogte in het verkoopoppervlak (globaal gezegd de kamers en het restaurant). Gangen kunnen hierdoor maximaal tot een halve meter lager worden uitgevoerd.

Staat van onderhoud

Het hotelpand moet in een dusdanige staat verkeren dat deze geen belemmering vormt voor de hier binnen uit te voeren exploitatie. De staat van onderhoud van het object is dus indirect verbonden aan de exploitatie van het hotel. Hierdoor is het van belang dat deze goed in kaart wordt gebracht, omdat het ook de perspectieven van de nieuwe eigenaar en zijn exploitatie kan beïnvloeden. De staat van onderhoud wordt onderverdeeld naar algehele indruk en specifieke elementen.

Dit is gedaan, omdat er elementen zijn die wel onderdeel uitmaken van het totale gebouw, maar op zichzelfstaand 'opereren' (bijvoorbeeld werktuigbouwkundige - en elektrotechnische installaties). De staat van onderhoud is een oordeel over de conditie in de huidige situatie binnen de huidige gestelde eisen.

4.2.6 Bedrijfseconomische aspecten

De kwaliteit van de bedrijfseconomische aspecten wordt in dit onderzoek niet zozeer gezien als een op zichzelfstaand cijfer, maar meer in de vergelijking ten opzichte van andere (vergelijkbare) hotels. De belangrijkste onderdelen zullen na de jaarrekening en de financiële kengetallen worden beschreven in de overige bedrijfseconomische aspecten.

Jaarrekening

Aan het einde van een boekingsperiode (veelal maandelijks) dient door een hotellier (of zijn accountant) de financiële stand van zaken opgesteld te worden en inzicht gegeven te worden in de hoeveelheid winst behaald met de bedrijfsexploitatie (cumulatief). Deze cijferopstellingen worden respectievelijk de balans en de winst- en verliesrekening of resultatenrekening genoemd.

Het Wetboek van Koophandel verplicht elke ondernemer na afloop van het boekjaar een balans en een resultatenrekening te maken. Ook zijn er regels omtrent de opstelling van deze (onder andere omtrent de betrouwbaarheid, de duidelijkheid, de stelselmatigheid). Hierdoor wordt het mogelijk om de financiële kwaliteit inzichtelijk te maken en te vergelijken met het gemiddelde. Globaal gezien ziet de resultatenrekening er als onderstaand uit.

Bruto omzet	
<u>Variabele kosten</u>	-
GOP (Bruto winst)	
<u>Vaste kosten</u>	-
EBITDA (Resultaat voor rente, belastingen en afschrijvingen)	
<u>Afschrijvingen</u>	-
EBIT (Resultaat voor rente en belastingen)	
<u>Rente en belastingen</u>	-
Netto resultaat	

figuur 4.4 Globaal overzicht 'posten' jaarrekening



Financiële kengetallen

Zowel uit de balans als uit de resultatenrekening zijn (financiële) kengetallen te destilleren, die het relatief eenvoudig mogelijk maken om een financieel beeld te schetsen van het desbetreffende hotel. Twee zeer belangrijke 'graadmeters' hierbij zijn de solvabiliteit en de liquiditeit.

De solvabiliteit geeft aan in welke verhouding het hotel gefinancierd wordt door eigenaars (eigen vermogen) en niet-eigenaars (vreemd vermogen). De grootte van het aandeel aan eigen vermogen geeft de veiligheidsmarge aan voor de verschaffers van het vreemd vermogen. De liquiditeit is de mate waarin het bedrijf in staat is om zijn korte termijn schulden te voldoen. Een vergelijking tussen de bezittingen in geld en de bezittingen die eenvoudig en snel in geld zijn om te zetten en de schulden geeft hier een duidelijk inzicht in (Kloosterhuis, 1984).

Overige bedrijfseconomische aspecten

Andere goede indicatoren voor de exploitatie zijn de bezettingsgraad, de verhouding tussen het aantal Nederlandse en buitenlandse gasten, etc. Uiteindelijk is natuurlijk de gast de persoon waar de gehele exploitatie van het hotel om draait. Een hoge bezettingsgraad en een goede spreiding tussen de verschillende gasten kunnen de nodige potenties voor de exploitatie van het hotel uitdrukken.

4.3 De beoordeling van de kwaliteiten van hotels

Binnen de kwaliteitsaspecten bevinden zich vele invloedsfactoren, die objectief dan wel subjectief beoordeeld moeten worden. Met name deze subjectieve factoren zorgen er voor dat kwaliteit niet eenduidig uitlegbaar is, want mensen maken bij een beoordeling verschillende afwegingen. In de belevingswaarde bevindt zich van de bovenstaande aspecten het grootste subjectieve element. Bijvoorbeeld service en sfeer worden nu eenmaal door iedereen anders ervaren.

Om een zo volledige en juist mogelijke beoordeling plaats te laten vinden, worden in volgende paragrafen de kwaliteitsmeting per kwaliteitsaspect uiteengezet. Deze aspecten vormen uiteindelijk de basis voor de Kwaliteiten Scan voor Hotels, waarin de onderdelen van een hotel systematische zullen worden uitgediept en beoordeeld.

De metingen zullen plaats moeten vinden door bestudering van verscheidene documenten en door observatie van de beoordelaar.

4.3.1 Kwaliteitsmeting algemene aspecten

De algemene aspecten bestaan voor een groot deel uit feiten die geen deel uitmaken van de kwaliteit van een hotel en dus ook niet meetbaar zijn. Echter binnen de onderdelen 'Wetgeving en vergunningen' en 'Verplichtingen t.a.v. het object / de exploitatie' zijn er wel aspecten die van essentieel belang zijn om een hotel te kunnen exploiteren.

Ten aanzien van de wetgeving en vergunningen geldt dat de punten zoals die omschreven staan in het model ter beoordeling van de kwaliteiten, aanwezig moeten zijn binnen het hotel en/of het management. Men kan immers niet opereren indien iets strijdig is met de wet. Voor de eenduidigheid is gekozen voor een waardering op een 5-puntsschaal zoals die ook verder in het model zal worden gehanteerd (zie 4.3.2). De te beoordelen aspecten binnen dit onderdeel worden hierdoor als in tabel 4.3 beoordeeld.

tabel 4.3 Overzicht puntenwaardering op basis van vragen te beantwoorden met 'ja' of 'nee'

Waardering	Omschrijving
1	Aan gestelde eis wordt niet voldaan
5	Aan gestelde eis wordt voldaan

Speciale aandacht binnen de algemene aspecten behoeven de 'strijdigheid met het bestemmingsplan', 'bijzonderheden in koop-/huurcontract' en 'op Monumentenlijst', omdat uit de praktijk is gebleken dat deze aspecten bij voorkeur met een 'nee' beoordeeld dienen te worden.

Binnen 'Verplichtingen t.a.v. de exploitatie' worden de specifieke contracten (zoals bijvoorbeeld contracten met bierbrouwerijen) gezien als lastige aspecten bij de overname van een bestaand hotel. Men kan hierdoor namelijk niet zelf contracten afsluiten waardoor men ook geen eisen kan stellen. Echter de waardering die binnen de 'Verplichtingen t.a.v. het object / de exploitatie' worden gehanteerd zijn waarderingen zoals deze naar voren zijn gekomen in gesprekken met betrokken partijen en waarvan de waardering 'normaal' geacht wordt. Uiteraard kan het voorkomen dat men een andere waardering prefereert.

Ter toelichting van de totstandkoming van de waardering van de onderdelen binnen de hiervoor genoemde aspecten zullen deze even kort worden beschreven.

- *Specifieke contracten (bierbrouwerij-)*. Dergelijke contracten worden als lastig gezien bij een overname, omdat men verplicht is de rechten en plichten te hanteren zoals deze door een ander zijn aangegaan.
- *Onderdeel van een keten*. Door aansluiting bij een keten kan het 'kosten-aspect' verlaagd worden en marktonderzoek (zie hoofdstuk 'De hotelmarkt in Nederland') heeft uitgewezen dat dit de manier van overleven zal zijn in de toekomst.
- *Samenwerkingsverbanden*. Ligt in de lijn van de twee voorgaande aspecten en zijn dus uitermate belangrijk voor een hogere bezettingsgraad en kostenverlaging, waardoor de omzet en de winst kunnen gaan stijgen.
- *Aansluiting op reserveringsnetwerk*. De praktijk heeft geleerd dat aansluiting op een dergelijk netwerk de bezettingsgraad in vele gevallen verhoogt.
- *Uitbestede diensten*. Veelal een overweging die wordt genomen op basis van de kosten, maar feit is dat men zich meer kan toelagen op de core-business: de overnachting.

4.3.2 Kwaliteitsmeting operationele aspecten

Voor de beoordeling van de routing binnen een hotel, kunnen de kernwoorden duidelijkheid, overzichtelijkheid en efficiency worden gehanteerd. Het gaat hierbij met name om de functionele (doelmatige) kwaliteit van een hotel. Een goed ontwerp van het hotel (in het bijzonder ten aanzien van lay-out) is dus van zeer groot belang om een goede exploitatie te kunnen realiseren. Beschreven richtlijnen hieromtrent bestaan er niet direct, maar in het verleden hebben De Jong (1996) en Bedrijfsverbetering Horeca wel een aantal tips gegeven voor het realiseren van een goede lay-out.

Op basis van deze tips zijn stellingen opgesteld die ter beoordeling van de aspecten (met 5 gesloten antwoorden) beantwoord dienen te worden. Deze zijn te waarderen op een 5-puntsschaal, zoals dit ook in de Real Estate Norm (REN)¹⁸ wordt gedaan (zie figuur 4.5).

¹⁸ Dit is een methode voor de advisering en beoordeling van kantoorlocaties en kantoorgebouwen

De keuze voor deze methode is gebaseerd op het feit dat de praktijk heeft geleerd dat deze methode een gedegen oordeel levert.

Elk outlet (logies, zaal, restaurant) heeft een eigen ingang (alleen indien deze ook apart geëxploiteerd worden).

1. De entrees van alle outlets zijn gecombineerd.
2. Voor logies is een aparte ingang en het restaurant en de zaal zijn gecombineerd, niet duidelijk te onderscheiden.
3. Voor logies is een aparte ingang en het restaurant en de zaal zijn gecombineerd, duidelijk te onderscheiden.
4. Elk outlet heeft een eigen ingang, niet duidelijk te onderscheiden.
5. Elk outlet heeft een eigen ingang, duidelijk te onderscheiden.

figuur 4.5 Voorbeeld meetmethode op basis van vragen te beantwoorden met 5 gesloten antwoorden, toegepast bij de beoordeling van de operationele aspecten (Bron: Kwaliteiten Scan voor Hotels, 2002)

4.3.3 Kwaliteitsmeting belevingswaarde

De belevingskwaliteit van een hotel is niet eenvoudig meetbaar. Dit wordt mede veroorzaakt door het subjectieve karakter dat dit element bevat. Wat de één als zeer prettig ervaart, kan een ander als zeer onprettig ervaren. Onderzoek heeft aangetoond dat de belevingswaarde van groot belang is voor de mate van loyaliteit binnen de hotelserie.

Voor de beoordeling van de belevingswaarde wordt daarom de basis gevormd door het onderzoek van Market Vision (zie 4.2.3). Aangevuld met 'eye-openers' van Bedrijfsverbetering Horeca zullen de hotels beoordeeld worden op een gedeelte van de belangrijkste uitkomsten van het onderzoek. Voor dit onderzoek is dit de meest betrouwbare methode, omdat het instellen van een onafhankelijke jury voor de beoordeling voor deze doeleinden niet realistisch is.¹⁹

Door de eenduidige formulering van de vragen, wordt zo helder en volledig mogelijk de belevingskwaliteit in kaart gebracht (zie figuur 4.6).

¹⁹ Onderzoek van Van der Voordt en Vrielink heeft aangetoond dat bij meting van belevingswaarde het toepassen van een onafhankelijke jury veelal de voorkeur geniet.



Het aantal keren dat onderstaande vraag met 'ja' kan worden beantwoord.

Kamers

- De inrichting/kleurstelling en sfeer is aangepast aan algehele huisstijl van hotel.
- De aankleding vormt een harmonieus geheel (meubels, behang, vloerbedekking, etc.).
- De kamernummers worden duidelijk en in passende stijl aangegeven.
- Informatie wordt correct gepresenteerd (schoon, niet beklad, ongescheurd).

figuur 4.6 Voorbeeld meetmethode op basis van vragen te beantwoorden met 5 gesloten antwoorden, toegepast bij de beoordeling van de belevingswaarde (Bron: Kwaliteiten Scan voor Hotels, 2002)

4.3.4 Kwaliteitsmeting technische locatiegebonden aspecten

Uit het oogpunt van de eerder genoemde hanteerbaarheid, wordt ook voor de meting van de locatiegebonden aspecten een vijfpuntsschaal van de REN gebruikt. Dit onderdeel leent zich goed voor een dergelijke methode, omdat het voornamelijk objectief te meten aspecten betreffen. De meting vindt plaats op het niveau van de omgeving, het perceel en de infrastructuur, waarna een beoordeling plaats vindt van de technische staat van de locatie.

Omgeving

Ten aanzien van de omgeving van het hotel zijn elementen als de stedenbouwkundige uitstraling, de nabijheid van de potentiële gast en de aanwezigheid van de belangrijkste voorzieningen voor deze, van belang.

Vanuit de REN en de casestudie kunnen niveaus worden aangebracht voor het stedenbouwkundige element. Ook kan er gesteld worden dat men zo dicht mogelijk bij de beoogde doelgroep en de door deze gewenste voorzieningen wil opereren. Belangrijk voor de exploitatie zijn ook de (seizoen)gebonden attracties en evenementen. Hierin is echter vanwege de grote verscheidenheid geen gradatie aan te brengen.

Perceel

Het is van belang dat de potenties van het perceel in kaart worden gebracht. Dit wordt gedaan aan de hand van de publiciteitsmogelijkheden en de uitbreidings- en parkeercapaciteit op het perceel. Zoals voor vele commerciële bedrijven is het ook voor een hotel van belang dat men zoveel mogelijk publiciteitsmogelijkheden op het perceel en/of in de omgeving heeft. Voorbeelden hiervan kunnen zijn de mogelijkheid tot plaatsen van neonreclame op de gevel of het plaatsen van aanduidingborden in de omgeving.

Ook de eventuele groeipotenties zullen in de toekomst in de behuizing, door uitbreiding, opgevangen moeten kunnen worden. Vanuit het oogpunt van de klant ten aanzien van de parkeergelegenheid geldt uiteraard: hoe meer, hoe beter. Echter omdat het voor een exploitant vaak m²s zijn die relatief weinig opleveren, is een algemeen geaccepteerde norm in Nederland: 1 parkeerplaats per 1,5 tot 2 hotelkamers.

Infrastructuur

De bereikbaarheid van een hotel is in grote mate afhankelijk van de aanwezige infrastructuur. Bij beoordeling van deze worden afstanden voor het openbaar vervoer en de nabijheid van een luchthaven uitgedrukt in minuten, terwijl de afstand tot een snelwegafrit gemeten wordt in kilometers. De routing wordt uitgedrukt in het aantal richtingsveranderingen. Dit is afgeleid van het uitleggen van een route aan een ander persoon. Ook dan geldt: hoe minder veranderingen van richting hoe beter. Afstanden zeggen immers dan veel minder (zie figuur 4.7).

Routing naar hotel

Aantal richtingsveranderingen

1. Ingewikkeld om uit te leggen, meer dan 7 richtingsveranderingen.
2. 6 of 7 richtingsveranderingen.
3. 4 of 5 richtingsveranderingen.
4. 2 of 3 richtingsveranderingen.
5. Eenvoudig om uit te leggen, 0 of 1 richtingsverandering.

figuur 4.7 Voorbeeld meetmethode op basis van vragen te beantwoorden met 5 gesloten antwoorden, toegepast bij de beoordeling van de locatiegebonden aspecten (Bron: REN kantoorgebouwen, 2001)

4.3.5 Kwaliteitsmeting technische objectgebonden aspecten

De meting van de kwaliteit van de technische objectgebonden aspecten komt in feite neer op een beoordeling van de capaciteiten in velerlei opzichten en de onderhoudstoestand van het gebouw. Beide zullen gebeuren op een 5 puntsschaal, echter de inhoud van deze 5 punten zal verschillen.

Voorafgaand hieraan zijn in de algemene aspecten facetten opgenomen, die niet gemeten kunnen worden, maar wel in kaart dienen te worden gebracht. Deze zijn onder te verdelen in: bouwjaar, belangrijke verbouwingen, eigenaar en transactiedatum.

Capaciteiten

Het onderzoek heeft eerder laten zien dat er directe relaties bestaan tussen de verschillende soorten capaciteiten. Vanuit deze bevindingen zijn ook verhoudingsgetallen samen te stellen waaraan de diverse soorten hotels moeten voldoen. Voor dit onderzoek zijn de normen ten aanzien van de verschillende capaciteiten aangehouden zoals die in het rapport 'De 4 bouwstenen voor het hotelbedrijf' (Koninklijk Horeca Nederland, 2001) worden weergegeven.

De beoordeling van de capaciteiten zal plaatsvinden op basis van de procentuele afwijking van de norm. De procentuele afwijking van deze zal dan worden ingedeeld naar één van de vijf in tabel 4.4 omschreven ratio's.

tabel 4.4 Overzicht puntenwaardering procentuele afwijking ten opzichte van norm

Waardering	Omschrijving
1	> - 12,5%
2	tussen - 12,5% en - 2,5%
3	tussen - 2,5% en + 2,5%
4	tussen + 2,5% en + 12,5%
5	> + 12,5%

Oppervlakten en hoogten

Omdat de Benelux-Hotelclassificatie slechts richtlijnen geeft ten aanzien van de oppervlakte van de kamer, is ervoor gekozen om de normen uit het rapport 'De 4 bouwstenen voor het hotelbedrijf' te hanteren. Hierin worden voor alle ruimten binnen het hotel criteria opgesteld. Een verkorte weergave hiervan treft u aan in tabel 4.2.

De beoordeling van 'oppervlakten en hoogten' zal op een zelfde wijze gebeuren zoals dat ook wordt gedaan voor de 'capaciteiten'; de procentuele afwijking van de norm (zie figuur 4.8).

De gemeten waarde voor het percentage oppervlakte aan dienstruimten is 25,5%. De norm voor het percentage oppervlakte aan dienstruimten is 16,8%.

De afwijking van de gemeten waarde ten opzichte van de norm is hierdoor + 51,8%. Deze afwijking valt in de categorie > + 12,5% en wordt dus beoordeeld met 5 punten.

figuur 4.8 Voorbeeld meetmethode procentuele afwijking ten opzichte van norm, toegepast bij de technische objectgebonden aspecten (Bron: Kwaliteiten Scan voor Hotels, 2002)

Kwaliteitsmeting onderhoudstoestand

Het meten van de conditie van een gebouw of een onderdeel daarvan, dient objectief en uniform te gebeuren. Voor het meten van de fysieke kwaliteit (technische staat) van een gebouw of onderdeel wordt een soort 'liniaal' gebruikt. Hierdoor kan de onderhoudstoestand inzichtelijk en vooral overdraagbaar worden gemaakt.

Een beschrijving van gebreken en hun kenmerken geeft vaak onnodig gedetailleerde informatie en met een getalswaarde kun je bovendien de technische staat van een gebouw of onderdeel aangeven ten opzichte van de nieuwoestand. In de praktijk worden ook vaak termen als 'goed', 'matig' en 'slecht' gehanteerd, maar wat voor de ene acceptabel is, hoeft voor de andere niet per definitie acceptabel te zijn. Door een cijfermatige aanduiding te kiezen ontstaat een neutraal oordeel en wordt onderlinge vergelijking mogelijk. Door de grondslagen voor de beoordeling nader te preciseren wordt de omschrijving objectiever en daarmee eenduidiger interpreteerbaar (Hermans, 1998).



Onderstaand zijn de conditieschalen in algemene termen omschreven. In grote lijnen zijn dit de conditieschalen zoals de Stichting Bouwresearch deze hanteert.

Uitstekende onderhoudstoestand

Nieuwbouwkwiteit op basis van een gedegen ontwerp, uitvoering en materiaalkeuze. Zeer incidenteel kan een gebrek voorkomen als gevolg van een calamiteit (bijvoorbeeld vandalisme), maar niet door veroudering.

Goede onderhoudstoestand

Invloeden vanuit gebruik manifesteren zich in lichte mate. Het onderdeel is ‘ingelopen’ / de ‘nieuwigheid’ is er duidelijk af. Functievervulling is zonder meer gewaarborgd.

Redelijke onderhoudstoestand

Invloeden vanuit gebruik en/of weer manifesteren zich in de eerste echte gebreken, zoals slijtage, corrosie e.d. het verouderingsproces is over vrijwel de gehele linie op gang gekomen. Incidenteel kan een storing in de functievervulling zijn opgetreden.

Matige onderhoudstoestand

Het onderdeel begint aantoonbaar te verouderen. De beste tijd is voorbij, het einde nadert. Storingen in de functievervulling komen plaatselijk voor en/of zijn reeds meerdere malen voorgekomen.

Slechte onderhoudstoestand

Het onderdeel is duidelijk aantoonbaar verouderd en de functievervulling is niet meer te waarborgen.

tabel 4.5 Overzicht puntenwaardering onderhoudstoestand

Waardering	Omschrijving
1	slechte onderhoudstoestand
2	matige onderhoudstoestand
3	redelijke onderhoudstoestand
4	goede onderhoudstoestand
5	uitstekende onderhoudstoestand

In de praktijk is gebleken dat de beoordeling van de onderhoudstoestand van een object als lastig wordt ervaren, omdat er zeer specifieke (technische) kennis is vereist. In dit onderzoek vindt beoordeling dan ook plaats op basis van algehele indruk. Indien een zeer gedetailleerd technisch oordeel gewenst is, wordt aanbevolen om dit uit te laten voeren door een hierin gespecialiseerd (bouw)technisch bureau.

4.3.6 Kwaliteitsmeting bedrijfseconomische aspecten

De te beoordelen aspecten zijn in feite onder te verdelen in de cashflow analyse en financiële kengetallen. De andere onderdelen komen namelijk direct dan wel indirect terug in één van beiden. Echter het belang cq. de invloed van deze is van een dermate omvang, dat deze apart beoordeeld worden. Omdat alle te beoordelen onderdelen binnen de bedrijfseconomische aspecten een getalswaarde vertegenwoordigen zullen zij alle beoordeeld worden op basis van de procentuele afwijking van de norm.

Prijzen

Wanneer men over kamerprijzen spreekt en de vergelijking hiertussen wil maken, dient men gebruik te maken van de ‘kale kamerprijs’ (average roomrate). Deze geeft een reëel inzicht in de prijs. De praktijk heeft geleerd dat de average roomrate veelal tussen de 60 en 70% is van de prijs zoals deze vermeld staat ‘op de kaart’ (rack rate). Ook in de opbouw van de omzet (gebruikt bij de waardebepaling van hotels) wordt veelal uitgegaan van deze waarde. Omdat er in publicaties nog veel met volledige kamerprijzen (op basis van een tweepersoonskamer per nacht) wordt gerekend, worden deze ook beoordeeld.

Bezettingsgraden

Voor een goede reflectie zet een exploitant veelal zijn bezettingsgraden uit naar dagen per week en maanden of perioden per jaar. Ook analyseert men binnen het eigen hotel de lengte van het verblijf van de gasten. Omdat de cijfers omtrent de specifieke bezettingsgraad niet gepubliceerd worden en het feit dat de betrouwbaarheid van de door de exploitanten afgegeven cijfers nogal eens te wensen over laat (zij spiegelen dit veelal mooier voor dan de realiteit), is er voor gekozen om alleen de bezettingsgraden per jaar en de lengte van het verblijf te analyseren.

De bezettingsgraad is namelijk een dermate belangrijke graadmeter voor het 'succes' van een hotel, dat men dat niet kan baseren op halve waarheden. Voor de beoordeling van de bezettingsgraad wordt uitgegaan van de cijfers zoals die gepubliceerd worden door Horwath Consulting (in HOSTA 2001).

Afschrijvingen

Het is voor de beoordeling van de afschrijvingen van belang dat deze op een juiste wijze kunnen worden vergeleken. Het blijkt namelijk dat niet alle eigenaren hun investeringen over een gelijke periode afschrijven. Als norm wordt in dit onderzoek aangehouden de afschrijvingen zoals aangegeven in tabel 4.6.

tabel 4.6 Overzicht normen afschrijvingsperioden per onderdeel (Bron: onderzoek diverse betrokken partijen, 2001 – 2002)

Onderdeel	Afschrijvingsperioden in jaren
Gebouw	30
Verbouwing(en)	15
Keuken	10
Inventaris	5

Cash-flow analyse

Wanneer men hotels bedrijfseconomisch wil vergelijken, is de resultatenrekening de belangrijkste bron.

Bij het beoordelen van financiële verhoudingen in een resultatenrekening moet men natuurlijk 'normen' hebben waaraan het desbetreffende hotel kan worden getoetst. Daartoe worden in de kwaliteitsscan de cijfers van het te beoordelen hotel vergeleken met externe cijfers die regelmatig worden gepubliceerd. Voor de publicatie van cijfers van de Nederlandse hotelierij zijn dit:

- **HOSTA** (hotelstatistiek). Dit is een jaarlijks verschijnende publicatie van Horwath Consulting, waarin exploitatiecijfers vermeld worden over het afgelopen jaar van een selectie van Nederlandse hotels. Deze selectie kan gezien worden als een representant van de 3, 4 en 5 sterren hotels in Nederland. Het initiatief voor deze publicatie werd destijds genomen door de Nederlandse Vereniging van Horeca Administrateurs.

- **Horeca in cijfers**. Deze verschijnt tevens jaarlijks, maar wordt gepubliceerd door het Bedrijfschap Horeca en Catering. Hierin wordt een verslag gegeven van onder meer de wijzigingen in het 'horecabestand' in Nederland. Ook wordt er in beperkte mate melding gemaakt van bedrijfseconomische aspecten van de horeca (Meijs, 1996).

Voor het beoordelen van de resultatenrekening van hotels is gekozen voor de cijfers zoals die gepubliceerd worden in de HOSTA, omdat er een duidelijker onderverdeling naar soorten hotels is aangebracht. Er wordt namelijk een onderscheid gemaakt naar locatie, grootte, aantal sterren en prijsklasse van het hotel. Door het maken van combinaties van deze, kan men een reëlere norm ontwikkelen waaraan het desbetreffende hotel kan worden getoetst. Het verleden heeft geleerd dat met name hotels in de hogere segmenten interessant zijn voor beleggers, waardoor de selectie van de hotels geen probleem vormt voor de beoordeling.

Financiële kengetallen

De solvabiliteit, relatief eenvoudig te herleiden, kan genoemd worden als één van de belangrijkste onderdelen binnen de financiële kengetallen. Deze heeft namelijk een zeer sterke relatie met het gewenste rendement dat de belegger zou willen behalen.

Voor de normen voor de financiële kengetallen kunnen de navolgende cijfers worden aangehouden.

tabel 4.7 Overzicht normen financiële kengetallen

Onderdeel	Norm
Solvabiliteit	30 - 40 %
Liquiditeit (quick ratio)	> 0
Voorraadtermijn	> 14 en < 30 dagen
Crediteurentermijn	< 60 dagen
Debiteurentermijn	zo kort mogelijk

4.4 Weging van de kwaliteitsaspecten

Om de invloed van de waardering van de verschillende aspecten op het kwaliteitsoordeel van het hotel als geheel te kunnen bepalen, is het nodig om het relatieve belang van elk aspect aan te geven (zie tabel 4.8).



Echter niet iedere belegger en/of exploitant geeft dezelfde prioriteit aan een kwaliteitsaspect. Daarom kan per kwaliteitsaspect het belang (middels een weegfactor) bepaald worden, gelijk aan het in de REN gehanteerde. De toekenning van de verscheidene belangen zal veelal geschieden door adviseurs na gesprekken met de belegger. De wensen van de belegger zullen op deze wijze vertaald worden in weegfactoren.

Slechts van enkele aspecten wordt voorgeschreven dat deze verplicht ‘van doorslaggevende betekenis’ zijn, een voorbeeld hiervan zijn de ‘Wetgeving en vergunningen’. De wet heeft nu eenmaal verplicht dat een ieder hieraan moet voldoen.

tabel 4.8 Overzicht weging per kwaliteitsaspect

Weegfactor	Toelichting
A	van doorslaggevende betekenis
B	van gemiddelde betekenis
C	van geringe betekenis

In de beoordeling om te komen tot een kwaliteitsoordeel (op een puntsschaal van 1 tot 5), worden de wegingsfactoren in verhouding meegerekend. Uitgaande van het feit dat wegingsfactor C (van geringe betekenis) een waarde 1 vertegenwoordigt, staan de wegingsfactoren A en B respectievelijk in verhouding als 2 en 3 ten opzichte van C (zie tabel 4.9).

tabel 4.9 Overzicht onderlinge verhoudingen weegfactoren

Weegfactor	Verhouding ten opzichte van weegfactor C
A	3
B	2
C	1

4.5 Resumé

Kwaliteit wordt in dit onderzoek ontleed tot verschillende aspecten van hotels waarbinnen zich de meetbare eigenschappen bevinden. De kwaliteiten van hotels worden in dit onderzoek onderscheiden in:

- algemene aspecten;
- operationele aspecten;
- belevingswaarde;
- technische locatiegebonden aspecten;
- technische objectgebonden aspecten;
- bedrijfseconomische aspecten.

Deze kwaliteitsaspecten kunnen objectief dan wel subjectief beoordeeld worden in het model ‘Kwaliteiten Scan voor Hotels’. De gebruikte meetmethoden bestaan uit observatie en bestudering van het hotel en bijbehorende documenten, aangevuld met een interview. Hierin zullen de wensen van de opdrachtgever vertaald worden door middel van weegfactoren in het model. Het uiteindelijke resultaat is een gewogen optelsom van de kwaliteiten van hotels.

Het doel van het gebruik van het eerder genoemde model is om op een systematische wijze onderdelen van een hotel uit te diepen en te beoordelen. Het biedt een ondersteuning bij de besluitvorming om te beleggen in hotels en het kan een onderbouwing zijn voor aannamen van variabelen die gedaan moeten worden voor de waardebeoordeling van een hotel. Ook de risico’s ten aanzien van het ‘succes’ van een hotel kunnen inzichtelijk gemaakt worden. Door de uitkomsten van een dergelijke beoordeling kan het verdere besluitvormingsproces worden gestroomlijnd.

Ervaring uit het onderzoek heeft geleerd dat er voor beleggers een aantal doorslaggevende aspecten te onderscheiden zijn, zijnde:

- ratio’s ten aanzien van de bezettingsgraad, de average roomrate en de jaarrekening;
- het voldoen aan de wetgeving en vergunningen;
- de nabijheid van de beoogde doelgroep op de locatie van het hotel.

Deze aspecten worden dan ook gehanteerd in een verkorte versie van de beoordeling. Hierdoor krijgt men een indicatie van de kwaliteit die de aanleiding kan vormen om een meer gedetailleerde beoordeling plaats te laten vinden.

De volledigheid en functionaliteit van de ‘Kwaliteiten Scan voor Hotels’ zal in de praktijk moeten worden getoetst. Dit kan in relatie met de waardebeoordeling gebeuren. Zo kan men komen tot een document dat een duidelijk en volledig beeld van het hotel kan scheppen en een ondersteuning kan bieden bij de besluitvorming om te beleggen in een hotel.

5 De waarde van een hotel

Wanneer men spreekt over het beleggen in hotels, gaat het er uiteindelijk om hoeveel een partij bereid is voor het hotel te betalen. Hiervoor zal dus de waarde van het hotel bepaald moeten worden. Duidelijk is dat de aspecten die in de voorgaande hoofdstukken zijn beschreven van invloed zijn op deze waarde. Nu is het van belang om in kaart te brengen welke waarde men wil gaan bepalen, welke waarderingsmethoden het best gebruikt kunnen worden en wat de variabelen binnen deze methoden zijn.

Wat is waarde?

Evenals kwaliteit, is waarde ook niet eenduidig te definiëren. Velen hebben zich al over dit vraagstuk gebogen, maar men is tot op heden nog niet tot een eenduidige definitie gekomen. Ter verduidelijking wordt voorafgaand aan dit hoofdstuk uiteengezet wat er in dit onderzoek onder wordt verstaan.

Meestal wordt gesproken over de waarde van een hotel in een situatie eigenaar-gebruiker. Dit wil zeggen dat de exploitant tevens eigenaar is van het hotel. Wanneer deze situatie verandert in een verhuurder (een belegger) met een huurder (exploitant), vertegenwoordigt het hotel voor de belegger een andere waarde. In dit hoofdstuk zijn de waarden voor beide situaties te onderscheiden en indien nodig zal dit onderscheid ook worden aangegeven.

Algeheel uitgangspunt voor de definitie van waarde in dit onderzoek vormt de omschrijving zoals Ten Have (1997) deze geeft. Toegepast op hotels kan waarde in dit onderzoek worden gedefinieerd als:

“De meest waarschijnlijke prijs die voor het gehele hotel tot stand kan komen in een open marktsituatie gegeven de kwaliteit van dat hotel.”

Voor de kwaliteit binnen bovenstaande definitie zal worden aangehouden de kwaliteit van het hotel zoals deze beschreven is in het hoofdstuk “De kwaliteiten van een hotel” en beoordeeld kan worden in de Kwaliteiten Scan voor Hotels.

Belangrijk in dit verband is om het verschil met de prijs even toe te lichten: de prijs komt pas tot stand na realisatie van een transactie. De waarde daarentegen komt tot stand op basis van een waarderingsmethode.

5.1 Waarderingsmethoden voor de marktwaarde

Er zijn vele waarderingsmethoden waarmee de waarde van een hotel kan worden vastgesteld. De nauwkeurigheid van de verschillende methoden kan nogal variëren. In de praktijk wordt namelijk veel gebruik gemaakt van zogenaamde ‘vuistregels’. Om enig inzicht te creëren in de verschillende methoden, zullen de methoden waarop men in dit onderzoek is gestuit, kort uiteen worden gezet.

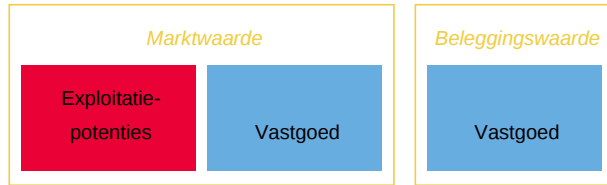
Doel van de waardebepaling

Voordat men over gaat tot de toepassing van een waarderingsmethode is het van belang om het doel van de waardebepaling vast te stellen. Het taxatiedoel verschaft de taxateur de basis voor het te kiezen waardebegrip en de daaruit voortvloeiende waarderingsmethode (Boeve, 2002).

Voor dit onderzoek is een tweetal doelen te onderscheiden:

- De marktwaarde: de waarde voor de aan- of verkoop van een hotel bij voortgezet gebruik (voor de situatie eigenaar – gebruiker). In de praktijk wordt deze ook wel de going-concern waarde genoemd.
- De beleggingswaarde: de waarde voor een belegger op basis van te verwachten jaarlijkse (huur)inkomsten (voor de situatie verhuurder – huurder).

Er is voor deze scheiding gekozen, omdat op deze wijze het meest realistische beeld ontstaat van de waarde van een hotel. Omdat de eigendomsvormen in beide situaties verschillen, verschillen ook de waarden. Immers een belegger zal alleen willen beleggen in ‘de stenen’. Daarentegen bestaat de marktwaarde uit een component vastgoed (inclusief de waarde van de grond) en een component welke de waarde vertegenwoordigt van de omzetmogelijkheden op die locatie (exploitatiepotenties) (zie figuur 5.1).



figuur 5.1 Verschil tussen de marktwaaarde en de beleggingswaarde van een hotel.

Verschil tussen hotels en andere soorten onroerend goed

De waardebeoordeling van hotels verschilt hiermee met de waardebeoordeling van andere soorten onroerend goed. In hoofdlijnen is dit te herleiden tot het feit dat het onroerend goed van een hotel ook afwijkt van andere typen commercieel onroerend goed, zoals kantoren, winkels, fabrieken e.d. Kenmerkende verschillen met deze zijn:

- De vloeroppervlakte van een hotel is niet eenvoudig te gebruiken voor andere functies. Bijvoorbeeld de plafondhoogten in hotels zijn veelal te laag voor kantoren.
- Het totaal aan activiteiten behorend bij de onderneming vindt plaats in het gebouw, terwijl activiteiten behorend bij kantoren en/of winkels ook soms gedeeltelijk buiten het pand plaatsvinden. Hierdoor kan het vastgoed van het hotel niet los worden 'geknipt' van het bedrijf dat er in zit.

Het zijn met name de mogelijkheden ten aanzien van de exploitatie te behalen in dat pand, die direct de grootste invloed hebben op de waarde.

Vergelijking op basis van vloeroppervlakten en vierkante meterprijzen is moeilijk. Vergelijken op basis van de prijs per vierkante meter tweepersoonskamer is een methode, maar dit geeft niet een exacte analyse voor de waardebeoordeling. Wel kan dit gebruikt worden als controle. Het probleem is hoe om te gaan met ondersteunende functies binnen het hotel als restaurant, congreszalen, golfbanen, bar, etc. Zelfs als de huurwaarden bekend zijn, blijft de vraag hoe deze geïnterpreteerd dienen te worden (Hattersley, 1989).

Vaak zijn er ook speciale voorwaarden opgenomen in huurcontracten, waardoor deze niet onderling te vergelijken zijn. Bijvoorbeeld bij een sale and leaseback²⁰ kan een lagere waarde voor het hotel worden betaald, maar hierdoor wordt de betaalde huur ook lager. Ook kan het zijn dat bij een dergelijke transactie niet alle aspecten worden verkocht (bijvoorbeeld alleen de aandelen of exclusief interieur).

Kijkend naar het hiervoor beschrevene, is te concluderen dat hotels afwijkend zijn van het 'normale' commerciële onroerend goed. Voor dit onderzoek betekent dit dat de waardebeoordeling van de marktwaaarde allereerst zal plaatsvinden op basis van de potenties ten aanzien van de exploitatie. Pas daarna zal de methode om te komen tot de beleggingswaarde uiteen worden gezet.

Goodwill

In de hotellerie wordt er vaak gesproken over de goodwill of in geval van een negatief resultaat, de badwill. Onder de good- en/of badwill wordt in dit onderzoek verstaan het verschil tussen het gerealiseerde resultaat en het (geobjectiveerde) resultaat zoals dit door een soortgelijk hotel gemiddeld gerealiseerd zou moeten kunnen worden²¹. Omdat met name de beleving van het hotel door de klant invloed heeft op de good- en/of badwill, vormt dit een zeer moeilijk te onderbouwen onderdeel. In onderhandelingen wordt vaak de vuistregel gebruikt dat men 3 tot 5 maal het verschil in resultaten betaalt, maar uiteindelijk geldt het gezegde dat 'het blijft wat een 'gek' er voor geeft'. Verondersteld wordt dan nog dat de bank dit wel wil financieren, maar de praktijk leert echter dat banken dit onderdeel over het algemeen niet zo graag financieren. Zij kunnen immers nergens geen beslag op leggen (Smit, 2002).

Omdat de good- en/of badwill dus eigenlijk verdisconteerd zit in het (financiële) resultaat van de exploitatie, is er in dit onderzoek dan ook voor gekozen om binnen de gehanteerde waarderingmethoden de good- en/of badwill niet expliciet te benoemen.

²⁰ Het hotel of een deel daarvan, wordt verkocht aan derden om het vervolgens terug te huren van deze. Dit vindt veelal plaats, omdat men geld vrij wil maken voor de expansie van hun core-business.

²¹ Cijfers hieromtrent worden jaarlijks gepubliceerd door het Bedrijfschap Horeca en Catering (in de Horeca in Cijfers) en Horwath Consulting (in HOSTA).

5.1.1 Inkomstenbenadering

Bij de inkomstenbenadering wordt uitgegaan van een inschatting van alle toekomstige inkomsten en uitgaven, inclusief eindwaarde, die contant worden gemaakt voor een periode van meestal 10 of 15 jaar²². De inkomsten komen voort uit een geobjectiveerde inschatting van de jaarlijkse opbrengsten die een direct gevolg zijn van de exploitatie. De jaarlijkse kosten zijn opgebouwd uit vaste en variabele exploitatiekosten alsmede een jaarlijkse opslag voor management fee en vervanging van inventaris. De eindwaarde in jaar 15 wordt ingeschat op basis van de te verwachten verkoopsom van het onroerend goed aan het einde van de looptijd. De netto cash flow wordt contant gemaakt tegen een marktconform percentage.

Jaarrekening

De jaarrekening vormt de basis voor de waardebepaling van de marktwaarde van een hotel. Het geeft het rendement van het bedrijfskapitaal weer waarin zich het gebouw, het meubilair, de installaties en de aankleding bevinden. Wanneer men deze gaat analyseren is het van belang dat men een jaarrekening heeft per hotel (dus niet van een aantal hotels tezamen in een keten).

Een analyse van de jaarrekeningen van de afgelopen jaren, vormt het begin van de waardebepaling. De ratio's ten opzichte van gepubliceerde (gemiddelde) cijfers van andere hotels (in HOSTA, voor een toelichting zie 'Bedrijfseconomische kwaliteiten') en ten opzichte van voorgaande jaren, kunnen een helder beeld scheppen van de prestatie van het hotel. Het geeft inzicht in de plus- en minpunten van het hotel en in mogelijke problemen die zouden kunnen ontstaan.

Na de bezettingsgraad vormen deze ratio's de belangrijkste ijkpunten voor de waardebepaling. Voor de gedetailleerdheid van de analyse van deze 'posten' kan men stellen; hoe groter het hotel, hoe gedetailleerder de analyse per post.

²² Als exploitatieperiode wordt veelal 20 jaar aangehouden, omdat dan de invloed van schattingen ten aanzien van de cashflowprognose en de eindwaarde van het object ongeveer gelijk zijn. Echter wanneer men denkt een betere inschatting van de eindwaarde te kunnen maken dan een inschatting van de cashflowprognose, is het gebruikelijk om een kortere periode te kiezen. (Rust, 1997)

Variabelen

Om te komen tot een realistische inschatting van alle toekomstige inkomsten en uitgaven, dienen er binnen een aantal variabelen enkele aannames gedaan te worden. Om dit zo goed mogelijk te doen, moeten deze worden onderbouwd. Belangrijke 'inputcijfers' voor de inkomsten zijn de bezettingsgraad en de average roomrate. Een inschatting van beide voor de toekomst dient plaats te vinden op basis van een marktstudie zoals die in hoofdstuk 3 wordt gedaan. Ten aanzien van de inkomsten en kosten, kan worden gesteld dat de waardetoename door de inflatie meegenomen moet worden. Alleen voor de personeelskosten moet een extra toeslag worden gerekend, omdat het verleden heeft geleerd dat deze sneller toenemen dan de overige kosten.

Onder de kapitaalslasten vallen de reserveringen die gedaan moeten worden voor de inventaris (bijvoorbeeld 5 tot 7 jaar voor de aankleding van de hotelkamer). Voor deze worden de afschrijvingsperioden aangehouden zoals die beschreven zijn in paragraaf 4.2.6. Dit is een inschatting op basis van marktgegevens en niet de reserveringen zoals die worden gedaan in de jaarrekening. Ook zal er een inschatting moeten worden gemaakt van de eindwaarde van het hotel aan het einde van de looptijd. Deze geschiedt veelal op basis van de EBITDA in jaar 14 vermenigvuldigd met een gereduceerde kapitalisatiefactor (zie figuur 5.2).

Een hotel heeft een EBITDA van € 495.000,- in het voorlaatste jaar van beschouwing. Op basis van de kwaliteiten van het hotel alsmede transacties uit het verleden, zou een factor van 9 aan het huidige hotel worden toegerekend. Echter omdat de eindwaarde pas over 15 jaar is, zal er een reductie plaats moeten vinden op deze factor. De reductie zal in dit voorbeeld 0,1 per beschouwd jaar zijn. De eindwaarde op basis van de gereduceerde kapitalisatiefactor kan als volgt worden berekend:

EBITDA op t=14	* gereduceerde factor = eindwaarde hotel
€ 495.000	* (9 - (15 * 0,1)) = € 3.712.500,-

figuur 5.2 Voorbeeld van de waardebepaling van de eindwaarde van een hotel.

Uiteindelijk leidt dit tot de EBIT, die voor alle jaren contant gemaakt kan worden met een marktconforme kapitalisatiefactor. Er is voor de EBIT gekozen, omdat dit voor een taxateur voor hotels de meest zuivere te destilleren waarde is (er zijn zo veel mogelijk kosten geëlimineerd).



De som van de gekapitaliseerde EBIT over de beschouwingperiode vormt dan de waarde van het hotel. Indien men de waarde wenst exclusief roerende goederen (veelal bestaand uit inventaris en keuken), zal de hieraan toegeschreven waarde in mindering moeten worden gebracht op de waarde van het hotel. De waarde van de roerende goederen kan gebaseerd worden op een separaat verrichte taxatie, dan wel op basis van een inschatting (ca. 10% tot 15% van de waarde van het hotel).

5.2 Waarde op basis van kapitalisatie van de EBITDA

Een veelgebruikte term in de (bedrijfs-)economie is de EBITDA. Echter er is ook kritiek op de publicatie van deze cijfers als het gaat om de financiële positie van bedrijven. Het zou 'slechte cijfers verbloemen' en 'kasstromen verhullen'.²³ Als basis voor de waardebepaling van de marktwaarde van een hotel wordt de EBITDA op een andere manier gebruikt. Hier vertegenwoordigt het de exploitatie-inkomsten van het hotel na aftrek van de direct daaraan gerelateerde kosten. Het gaat hierbij dus niet om de financiële positie van exploitant, maar om de exploitatie zelf. Omdat hotels in dit onderzoek gewaardeerd worden op de potenties ten aanzien van de exploitatie is dit getal dus zeer bruikbaar.

Voor de waardebepaling van de marktwaarde van het hotel gaat men uit van gerealiseerde EBITDA zoals die in de jaarrekening staat vermeld. Deze wordt vermenigvuldigd met een factor, die is gebaseerd op transactiegegevens uit het verleden (zie figuur 5.3). Deze factor varieert voor hotels van 7 tot 9 voor kwalitatief mindere hotels tot 10 tot 12 voor goede hotels. Op deze wijze worden bijvoorbeeld ook campings of benzinstations getaxeerd.

²³ H. Bakkeren geeft zijn mening over de publicatie van jaarcijfers aan de hand van de EBITDA in twee artikelen ('Term ebitda verbloemt vaak slechte cijfers' en Ebitda verhuult kasstromen') in de Volkskrant d.d. 19 april 2002. Dit zelfde doet E. van der Struis in het artikel 'Belang van de ebitda wordt overschat' in de Haagse Courant van 23 april 2002.

Een hotel heeft een EBITDA van € 495.000,- in het eerste jaar van beschouwing. Op basis van de kwaliteiten van het hotel alsmede transacties uit het verleden, kan een factor van 9 aan het hotel worden toegerekend. De waarde (inclusief roerende goederen) van dit hotel op basis van de kapitalisatie van de EBITDA kan als volgt worden berekend:

EBITDA	* factor	= waarde hotel (incl. roerende goederen)
€ 1.090.000	* 9	= € 4.455.000,-

figuur 5.3 Voorbeeld van de waardebepaling van een hotel op basis van de kapitalisatie van de EBITDA.

Navraag bij banken heeft geleerd dat zij de EBITDA ook hanteren voor de financiering. Gesteld kan worden dat zij voor de marktwaarde van hotels 5 tot 7 maal de EBITDA willen financieren. Wanneer de financieringsfactor tegen de waarderingsfactor wordt afgezet, wordt de betrouwbaarheid van deze factor voor de waardering van hotels nogmaals bevestigd (zie figuur 5.4).

Een hotel met zeer weinig potenties heeft een EBITDA van € 250.000,-. De waarde van dit hotel wordt vastgesteld op basis van een factor 8 (lage factor en dus weinig potentie). De bank zal aan financiering verstrekken op basis van een factor 5 (men mag ervan uitgaan dat een bank de kwaliteiten van een hotel ongeveer gelijk inschat als een taxateur).

Waarde hotel : $8 * 250.000 = € 2.000.000,-$
 Financiering door bank: $5 * 250.000 = € 1.250.000,-$
 De solvabiliteit van de eigenaar van het hotel : $5 / 8 = 62,5\%$

Dit betekent dat de bank 62,5% van de waarde van het hotel financiert. Gemiddeld ligt deze 'eis' tussen de 0 en 60% (0 betekent volledige financiering uit eigen vermogen) (bron: Meijs, 'De administratie in het horecabedrijf', januari 1996), maar uit gesprekken met marktpartijen is gebleken dat dit ook tot 70% kan oplopen.

Hieruit blijkt dat de waarderingsfactor uit de markt een realistisch getal is.

figuur 5.4 Controle betrouwbaarheid waarderingsfactor door afzetting tegen financieringsfactor.

Uit onderzoek is gebleken dat deze methode ook nog wel eens wordt toegepast op de GOP (bruto resultaat = bruto winst – variabele kosten). Echter dan wordt er een lagere factor gehanteerd.

5.2.1 Huurwaardekapitalisatiemethode

De waarde wordt bepaald aan de hand van het procentuele aandeel van de omzet dat de exploitant aan huur kan betalen. Dit leidt uiteindelijk tot een huurwaarde. Opgemerkt dient te worden dat deze waarde is samengesteld uit zowel de huur voor (het recht op) de exploitatiepotentie als de huur voor het gebruik van het vastgoed. Deze huurwaarde moet vermenigvuldigd worden met een kapitalisatiefactor of gedeeld worden door een rendement. De te hanteren kapitalisatiefactor (of zijn reciproque; bruto aanvangsrendement) dient vastgesteld te worden aan de hand van gerealiseerde transacties. Dit heeft als voordeel dat bij gebruik van de factor direct een waarde wordt berekend die aansluit bij de verkoopprijzen die op de markt worden betaald (zie figuur 5.5). Correcties, zoals bijvoorbeeld voor inventaris, zijn niet meer nodig, omdat het hier alleen het huuraandeel voor het vastgoed betreft.

Uiteraard dient het rendement wel gerelateerd te worden aan een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht rendement. Dit rendement stoelt in hoofdzaak op de beoordeling van de markt, van de locatie en van de onroerende zaak zelf.

Een hotel ontvangt per jaar totaal € 890.000,- aan inkomsten uit kamers en totaal € 275.000,- aan overige inkomsten. Onderzoek heeft geleerd dat voor de inkomsten uit kamers en de overige inkomsten een percentage van tussen 25% en 28% kan worden betaald aan huur voor het hotel. In dit voorbeeld worden beide vastgesteld op 26,5%. Gerelateerd aan eerder verrichte transacties, alsmede o.a. de locatie en de staat van onderhoud, kan voor het hotel een BAR worden gehanteerd van 8,0%. De waarde (exclusief roerende goederen v.o.n.) van dit hotel op basis van de huurwaardekapitalisatiemethode kan als volgt worden berekend:

Kamers	: € 890.000	* 26,5%	= € 235.850
Overige inkomsten	: € 275.000	* 26,5%	= € 72.875
Huurwaarde			= € 308.725
Waarde	= € 308.725	/ 8,0%	= € 3.859.063

figuur 5.5 Voorbeeld van de waardebeoordeling van een hotel op basis van de huurwaardekapitalisatiemethode.

5.2.2 1000 * kamerprijs

Een veel gehanteerde 'vuistregel' voor de waardebeoordeling van hotels is de '1000 maal de kamerprijs' – regel. De average roomrate dient vermenigvuldigd te worden met het aantal kamers en daarna met 1000 (zie figuur 5.6). Het resultaat geeft vaak een redelijke indicatie van de waarde en kan dus als zodanig ook goed gebruikt worden als controle.

Deze regel, wellicht in het verleden ooit ontstaan door een gebrek aan gegevens of kennis, klopt meestal wel. Tijdens het onderzoek is gebleken dat veel grote transacties in Nederland tot stand zijn gekomen door toepassing van deze regel. Blijkbaar schrikt de onnauwkeurigheid van de regel gebruikers (nog) niet af. Al kan het ook een indicatie vormen voor de mate van professionaliteit waarbinnen de wereld van het hotelvastgoed zich nog bevindt. Om afwijkingen te verdisconteren wordt in de praktijk de factor 1000 nog wel eens naar boven of onder bijgesteld tot bijvoorbeeld 900 of 1100 maal de average roomrate.

Een hotel heeft in totaal 45 kamers. De gemiddelde kamerprijs, met aftrek van alle kortingen die aan diverse partijen worden gegeven, bedraagt € 85,- per nacht per kamer (average roomrate). De waarde van dit hotel op basis van de 1000 * regel kan als volgt worden berekend:

Average roomrate	* aantal kamers	* factor	= waarde hotel
v.o.n.			
85	* 45	* 1000	= € 3.825.000,-

figuur 5.6 Voorbeeld van de waardebeoordeling van een hotel op basis van de 1000 * regel

5.2.3 Conclusie waarderingsmethoden voor de marktwaarde

Er bestaat voor de waardebeoordeling van hotels niet één voorgeschreven methode. Uit diverse gesprekken is gebleken dat de waarde van hotels meestal wordt bepaald op basis van de inkomstenbenadering. Omdat er al eerder in het onderzoek is vastgesteld dat de waarde van hotels nauw verbonden is met de exploitatie die hier binnen wordt gevoerd, wordt de basis van de waardebeoordeling in dit onderzoek ook gevormd door de inkomstenbenadering. Daarbij worden de overige hiervoor beschreven methoden gehanteerd als controle op de inkomstenbenadering.



Bij de waarderingsmethode zal een range van 20% (+ 10% en – 10% t.o.v. de waarde bepaald aan de hand van de inkomstenbenadering) worden gehanteerd.

De invulling van de verschillende variabelen binnen de diverse rekenmethoden zal weloverwogen tot stand moeten komen. De uitkomsten van de kwaliteitsbeoordeling kunnen een ondersteuning vormen bij de aannamen die men moet nemen voor de variabelen binnen de waardebepaling. Echter er bestaat geen vastomlijnde directe relatie tussen beide, zodanig dat bijvoorbeeld een kwaliteit x impliceert dat variabele y is. Dit komt mede doordat ook vaak strategische en emotionele factoren hierop van invloed zijn. Het is daarom ook goed om reeds gerealiseerde transactieprizen te analyseren, zodat van hieruit ook factoren kunnen worden samengesteld.

Vervangingswaarde

De waarde van hotels wordt in dit onderzoek niet vastgesteld op basis van de vervangingswaarde. Dit is omdat hotels weliswaar gebouwd zijn als een 'kaal' object met de functie hotel, maar bij een verkoop wordt hetzelfde hotel verkocht inclusief de daaraan inherent zijnde exploitatiepotenties. Theoretisch is het uiteraard mogelijk om de vervangingswaarde van een hotel te bepalen, maar de praktijk leert dat er van een dergelijk incourant object dan geen realistisch beeld ontstaat van de waarde.

Alternatieve aanwending

Vanuit diverse oogpunten kan het aantrekkelijk zijn om onroerend goed aan het einde van haar functionele levensduur, van een andere functie te voorzien. Toch zijn het voornamelijk het milieu alsmede economische factoren die hier aan ten grondslag liggen. Momenteel worden bijvoorbeeld veel culturele erfgoederen (o.a. kerken, monumenten) en oude binnenstedelijke panden (o.a. grachtenpanden, oude fabrieken) omgebouwd tot meestal kantoor- en/of woonruimte. Door deze 'trend' rijst ook de vraag of hiervoor mogelijkheden bestaan ten aanzien van het alternatief aanwenden van hotels.

Door de ogen van de belegger is er gekeken naar de alternatieve aanwending van hotels voor kantoren, omdat dit de meest 'logische' optie lijkt. De structuur van bijna alle hotels (gangen met aan weerszijden kamers) maakt het namelijk vrijwel onmogelijk een andere functie aan een dergelijk object te geven dan kantoren.

Alvorens men overweegt om het hotel om te bouwen tot kantoor, is het goed om af te vragen wanneer dit zal gaan plaatsvinden. Uiteraard zal dit gebeuren wanneer het slechter gaat in de hotelbranche. Immers, wanneer een hotel 'slecht draait' in een goede (hotel-)markt, is het altijd goedkoper om aanpassingen te doen ten aanzien van de exploitatie van het hotel. Het zal dus plaatsvinden wanneer de vraag naar hotelkamers klein is en de vraag naar kantoorruimte groot. Om antwoord te geven op het tijdstip wanneer dit zal gaan spelen, dient men te kijken naar de economische cyclus van beide. Daarbij valt op dat beide zich in dezelfde economische cyclus bevinden, want de vraag naar zowel hotels als kantoren zal toenemen in een goede economie. Kort gezegd: als er meer geld is, heeft men meer te besteden en dus heeft men meer kantoren en hotels nodig. Tevens zal in tijden van mindere economische voorspoed de vraag naar beide ook afnemen.

Overigens moet men bij een alternatieve aanwending naast de vraagzijde ook rekening houden met verscheidene andere aspecten. Men dient zich af te vragen of het 'plan' realiseerbaar is onder andere ten aanzien van het bestemmingsplan, het structuurplan, het streekplan, de ligging, de bouwaard, de bouwkwaliteit, etc. Ook zullen de kosten in kaart moeten worden gebracht.

Uit diverse praktijkgesprekken is gebleken dat de kosten om een hotel te verbouwen tot een kantoor relatief hoog zullen zijn. Met name de badkamers op de hotelkamer zijn een enorme kostenpost. Ook de relatief lage verdiepingshoogte (vaak lager dan 2,6 meter) vormt een obstakel.

Daarnaast heeft een hotel ook vaak dragende wanden en een kantoor meer flexibele wanden. Indien men een courant object zou willen ontwikkelen waar ook een hotel in geëxploiteerd zou kunnen worden, zal de exploitant voor deze 'extra's' moeten betalen. Men zal dit terugvinden in de huur (die hierdoor dus hoger zal zijn). Aangenomen kan worden dat de exploitant veelal deze verhoging niet wil en/of kan betalen.

Een optelsom van alle hiervoor genoemde aspecten, wijst uit dat een alternatieve aanwending van hotels niet of nauwelijks realiseerbaar is. In theorie zou het in sommige gevallen haalbaar zijn, maar in de praktijk blijkt dat het zeer ongebruikelijk is. Het is dan ook niet verwonderlijk dat er in Nederland weinig hotels zijn die alternatief zijn aangewend of dat in de toekomst zouden kunnen worden. Om bovenstaande redenen wordt er dit onderzoek dan ook geen waarde aan hotels toegekend op basis van alternatieve aanwending.

5.3 De beleggingswaarde

Aan het begin van paragraaf 5.1 is al aangegeven dat er een essentieel verschil bestaat tussen de waarde voor een eigenaar-gebruiker van een hotel en de waarde die deze vertegenwoordigt voor een belegger. Indien men de waarde voor een belegger wil beoordelen zal men de waarde van 'de stenen' in kaart moeten brengen. In theorie zou de marktwaarde versmald kunnen worden tot de beleggingswaarde.

Echter de praktijk leert dat deze waarde niet vaak wordt gesplitst, omdat vastomlijnde percentages hiervoor niet bestaan. Indien iemand een uitspraak over dit getal durft te doen, worden percentages als 80 tot 90% van de marktwaarde genoemd als waarde voor 'de stenen'. Echter een onderbouwing van dit getal ontbreekt in alle gevallen.

Om hiervoor toch een onderbouwing te kunnen geven, is er in dit onderzoek gezocht naar het percentage dat hotelexploitanten kunnen betalen aan huur voor alleen het vastgoed. Immers wanneer men dit weet en men weet welke rendementseis beleggers hanteren, dan is er een onderbouwing voor beleggingswaarde. Echter dergelijke constructies bestaan in Nederland relatief weinig en de huur bestaat veelal uit meerdere aspecten.

Toch kan er vanuit het onderzoek worden gesteld dat exploitanten gemiddeld circa 20% van de bruto-omzet, specifiek kunnen besteden aan huur voor het vastgoed. Ten opzichte van het percentage dat men gemiddeld in Nederland betaalt aan huur voor het vastgoed en de exploitatierechten (tussen 25 en 28%), verhoudt de huur van het vastgoed zich als circa 75 tot 80% van deze.

Onderzoek bij grote buitenlandse beleggers in hotels in Nederland, heeft tevens uitgewezen dat deze een bruto aanvangsrendement (BAR) hanteren van gemiddeld tussen de 7 en 8% (in uitzonderlijke gevallen zelfs 6,5%). Gerelateerd aan het BAR zoals dat in Nederland wordt gehanteerd voor de kapitalisatie van de huurwaarde (van het vastgoed en de exploitatiepotenties), valt op dat dit lager ligt (zie paragraaf 5.2.1). Een verklaring hiervoor ligt in het feit dat de belegger de risico's ten aanzien van de exploitatie al verder gereduceerd ziet en dat deze dus kan volstaan met een lager rendement. Lange huurcontracten (twintig jaar en langer zijn geen uitzondering) afgesloten met een solide huurder (veelal gerenommeerde hotelketens) dragen tevens bij aan een reductie van de risico's.

Voor de aannname van de kapitalisatiefactor (de reciproque van het rendement) is het belangrijk om de normatieve omzet in kaart te brengen. Immers op basis van deze cijfers, afgezet tegen de daadwerkelijke resultaten, kan men een indicatie krijgen van de feitelijke omzet zoals die op het moment van de waardepeiling vanuit de exploitatie wordt gerealiseerd.

Ook kan men op basis hiervan een inschatting maken voor de omzetpotenties (en de huur die hier uiteindelijk uit moet worden betaald) voor de komende jaren.

Veelal wordt de huur berekend in percentages van de omzet. Wanneer er sprake is van een vaste huur, spreekt men een prijs af (als percentage van de omzet in het stabiele jaar) die jaarlijks wordt geïndexeerd. Ter illustratie zal in figuur 5.7 de totstandkoming van het gewenste rendement worden toegelicht.



Uitgaande van het stabiele jaar wil een exploitant 20% van zijn omzet (€1.000.000,-) gaan betalen aan huur voor het vastgoed. Dit percentage vertegenwoordigt op dat moment een waarde van € 200.000,-. Op basis van deze waarde kan hij zijn gewenste rendement behalen. Echter het jaar na afsluiting van het huurcontract is de omzet gedaald tot € 600.000,-. Dezelfde 20% vertegenwoordigt nu nog een waarde van € 120.000,-. Omdat de kosten van de belegging gelijk zijn gebleven, is het rendement op de belegging dus fors minder geworden.

Geconcludeerd kan dan ook worden dat het voor een belegger heel belangrijk is om de potenties van de omzet voor de toekomst alsmede de normatieve omzet in kaart te brengen.

figuur 5.7 Voorbeeld van de totstandkoming van een rendementseis

Aan de hand van het voorbeeld kan gesteld worden dat indien een belegger op de top van de markt een hotel zal kopen, deze over het algemeen een hoger rendement (en dus een lagere kapitalisatiefactor) zal willen behalen. Immers de risico's zijn ook groter, want de kans dat het exploitatieresultaat in de toekomst minder wordt, is veel sterker aanwezig dan wanneer men in mindere tijden een hotel zou aanschaffen. Voor een hotel met veel potenties zal dan ook een lagere rendementseis worden gebruikt.

$$\text{Investerings} \leq \text{PV}_{\text{huuropbrengsten}} - \text{PV}_{\text{exploitatie- \& onderhoudskosten}} + \text{PV}_{\text{verkoopopbrengst}}$$

PV = present value = waarde aan het begin van de looptijd (beschouwingperiode)

De investering wordt in de formule gevormd door de vraagprijs van het hotel. Tot de onderhoudskosten kunnen onder andere gerekend worden; regelmatig en periodiek onderhoud, vervangingen en vernieuwingen. De exploitatiekosten bestaan onder meer uit belastingen, verzekeringen, etc. Onder de verkoopopbrengst wordt verstaan een inschatting van de waarde van het hotel bij verkoop van deze aan het einde van de looptijd.

figuur 5.8 Formule voor de berekening van de kostprijsdekkende huur (bron: Vastgoed financieel, W.N.J. Rust, 1997).

Ter controle van zijn belegging zal een belegger zich dus altijd, op basis van de vraagprijs van het hotel, af moeten vragen: "Hoeveel moet de huuropbrengst per jaar zijn om tenminste het gewenste rendement op de investering te behalen?"

Om de huuropbrengst per jaar te berekenen kan men de formule gebruiken voor de kostprijsdekkende huur (zie figuur 5.8) (Rust, 1997).

Analyse zal dan moeten uitwijzen of de berekende huur marktconform is en of men een exploitant zal vinden die bereid is deze huur te betalen. Is dit het geval, dan zal de belegger overgaan tot de investering. De huur wordt overigens bijna nooit gerelateerd aan de oppervlakte van het hotel (zoals dat bijvoorbeeld gebeurt voor kantoren in m²s verhuurbaar oppervlak²⁴), maar vaker in percentages van de omzet. Hoeveel de huursom bedraagt en/of zich daar een vaste basis in bevindt, is afhankelijk van de wensen van de exploitant (huurder) en de belegger (verhuurder). Men dient hier overeenstemming over te bereiken door de afsluiting van een contract.

Echter het lijkt logisch dat de exploitant zich meer aan de wensen van de belegger dient te conformeren dan vice versa. Immers de belegger heeft alternatieven voor zijn belegging (bijvoorbeeld aandelen, ander commercieel vastgoed, etc.) en de exploitant niet (men wil het liefst zoveel mogelijk kapitaal vrijhouden voor de core-business; de exploitatie). Hierbij dient wel aangetekend te worden dat de horecabranche weer iets hogere rendementen kan bieden dan andere (vastgoed-)alternatieven. Dit kan overigens ook betrekking hebben op het indirecte rendement, door middel van een hogere verkoopwaarde bij een eventuele verkoop van het hotel. Een voorbeeld hiervan is momenteel Amsterdam. Door het grote kamertekort (en de verwachting dat dit nog wel even zal aanhouden) lijkt men er bijna wel zeker van dat de waarde van hotels de komende tijd zal blijven stijgen (De Meirleir, 2002).

²⁴ Indien er gerekend wordt met huur per m², dan geldt dat men rekent met de m²s aan verkoopoppervlakte (globaal gezegd: het restaurant en de kamers) en voor de dienst ruimten neemt men dan geen of een gereduceerde huurprijs. Voor de huurprijs houdt men aan: de huurprijs van de beste locaties in een plaats zijn gelijk aan de huurprijs van de beste locatie voor hotels (hoeft niet dezelfde locatie te zijn) (Merk en Scheurleer, 2002). Echter onderzoek heeft aangetoond dat de zuiverheid nog al eens te wensen over laat. In Amsterdam op het Damrak zou men dan op huurprijzen van boven de € 1.350,- per m² uitkomen.

5.4 Resumé

In dit onderzoek wordt de marktwaarde voor de situatie eigenaar-gebruiker bepaald en wordt deze gehanteerd bij de controle op de beoordeling van de beleggingswaarde. Omdat de waarde van een hotel nauw is verbonden met de exploitatie, verschilt de waardebepaling ook van andere soorten onroerend goed. Het hoofdstuk toont aan dat er in Nederland nog relatief weinig kennis aanwezig is aangaande de waardebepaling van hotels. Een duidelijk voorbeeld hiervan is het feit dat de vuistregel '1000 * kamerprijs' meer dan regelmatig wordt gehanteerd en dat de splitsing tussen vastgoed en exploitatiepotenties veelal nooit wordt aangebracht bij hotelbeleggingen.

Omdat gebleken is voor de marktwaarde dat de waardebepaling op basis van de inkomstenbenadering de meest nauwkeurige methode is, vormt deze de leidraad in het model 'Waardebepaling Hotels'. De waarde zal gecontroleerd worden aan de hand van:

- de waardebepaling op basis van kapitalisatie van de EBITDA;
- de huurwaardekapitalisatiemethode;
- de '1000 * kamerprijs' – regel.

Voor de beoordeling van de waarde van het hotel voor de belegger, wordt gebruik gemaakt van gemiddelde omzetpercentages (gereserveerd voor de huur van 'de stenen') en gemiddelde rendementseisen (een kapitalisatie van de huurstream). Deze cijfers vanuit het onderzoek kunnen een onderbouwing geven bij de verhouding van de beleggingswaarde ten opzichte van de marktwaarde.

Binnen de waarderingmethoden voor de marktwaarde vormen het aantal kamers, de jaarrekening, de bezettingsgraad en de average roomrate de belangrijkste ijkpunten. Deze zullen dan ook moeten worden meegenomen in verkorte versie, cq. quickscan, van het model 'Waardebepaling Hotels'. Op basis van deze gegevens kan de belegger een voorlopige kostprijsdekkende huur opstellen. Hierdoor krijgt men een indicatie van de kwaliteit van de (exploitatie-)cijfers alsmede voor de mogelijkheden van beleggen in het betreffende hotel.

De variabelen binnen de verschillende methoden behoeven veelal een nadere toelichting. Meerdere variabelen zijn verschillend uitlegbaar en moeten dus beschreven worden in een handleiding. De volledigheid en functionaliteit van het model 'Waardebepaling Hotels' zal in de praktijk moeten worden getoetst.



6 Conclusie(s) en aanbeveling(en)

Kijkend naar de vooraf opgestelde probleemstelling, is een viertal onderdelen te herkennen binnen deze. Omdat deze aspecten ook als hoofdstukken te herkennen zijn in het onderzoek, zullen deze deelconclusies kort uiteen worden gezet. Immers, aan het einde van ieder hoofdstuk worden de belangrijkste aspecten ook al gebundeld.

*“In hoeverre kan op basis van **marktgegevens** ...*

In de Nederlandse hotelmarkt treedt een schaalvergroting op door toename van het aantal ketens en het aantal 3/4/5-sterren hotels. Hier liggen de kamerprijzen nog relatief laag en zijn er dus voldoende potenties voor beleggers. Tot dusver zijn het met name nog ‘specialisten’ die beleggen in hotels of beleggers die een hotel zien als de vlag op haar portefeuille. De voornaamste reden om niet te beleggen in hotels is het feit dat beleggers het rendement niet zelf kunnen sturen.

*... en de **kwaliteit**, ...*

Het onderzoek heeft aangetoond dat de beoordeling van kwaliteiten moet gebeuren door een deskundig adviseur. Ter vereenvoudiging van de beoordeling van deze is het model ‘Kwaliteiten Scan voor Hotels’ opgesteld. De wensen en eisen van de belegger zal de adviseur moeten vertalen met behulp van weegfactoren. Beleggers ervaren de volgende aspecten als noodzakelijk voor een eventuele belegging:

- ratio's ten aanzien van de bezettingsgraad, de average roomrate en de jaarrekening;
- het voldoen aan de wetgeving en vergunningen;
- de nabijheid van de beoogde doelgroep op de locatie van het hotel.

*... de **waarde** van een hotel worden bepaald ...*

Van de waardebepaling van hotels is nog relatief weinig kennis voorhanden; de grootste transacties worden nog gerealiseerd op basis van de meest grove methode; de 1000*-regel. De waarde van een hotel is nauw verbonden met de exploitatie die hier binnen plaats vindt. Voor de waardebepaling van hotels is de methode op basis van de inkomstenbenadering de meest zuivere methode, omdat deze de meest nauwkeurig is. De overige methoden dienen gehanteerd te worden voor controle.

*... ter **ondersteuning** van de investeringsbeslissing?”*

Het beleggen in hotels is nauw verbonden met de risico's ten aanzien van de exploitatie. Het inzichtelijk maken en/of elimineren van deze is van het grootste belang.

6.1 Conclusies ten aanzien van de probleemstelling

Voor de eindconclusie wordt er gekeken naar de mate waarin in dit onderzoek antwoord wordt gegeven op de probleemstelling in zijn geheel. Daaruit is op te maken dat de waarde van een hotel niet direct afgeleid kan worden van de situatie op de hotelmarkt en/of de kwaliteiten van dat hotel. Dit betekent dat men niet kan stellen dat wanneer de kwaliteiten ‘x’ zijn, de waarde te allen tijde ‘y’ is. Echter om de aannamen binnen variabelen goed te kunnen onderbouwen, is het noodzakelijk dat voor een beoordeling van de waarde, ook de marktsituatie wordt geanalyseerd, evenals de kwaliteiten van hotels.

De beslissing om direct te beleggen in bestaande hotels zal nooit volledig worden gebaseerd op een beoordeling van de kwaliteiten en de waarde en een analyse van de hotelmarkt. Deze resultaten vormen wel een belangrijk uitgangspunt voor het opstellen van de kostprijsdekkende huur. Veelal vormt het al dan niet marktconform zijn van deze huur, het breakpoint voor de investeringsbeslissing. Het is dus van het grootste belang dat de hotelmarkt, de kwaliteiten en de waarde van hotels zo duidelijk en nauwkeurig mogelijk in kaart worden gebracht.

6.2 Conclusies ten aanzien van de doelstelling

In de eerste gesprekken met het begeleidingsteam na aanvang van het onderzoek, is door hen een zekere aarzeling geuit ten aanzien van de maakbaarheid van de modellen. Belangrijke vragen die al snel naar voren kwamen, waren bijvoorbeeld:

- Wat is kwaliteit en hoe meet je dat?
- Hoe zwaar weegt een kwaliteit?
- Welke waarde ga je bepalen?

Nu, in het zicht van de haven, kan men - na vele weken denken, discussiëren en schrijven - de balans opmaken. Inderdaad een eenduidig, alles omvattend, praktisch bruikbaar en objectief model is niet te ontwikkelen. Met name de subjectieve elementen en de weging van de aanwezigheid van bepaalde aspecten ten opzichte van elkaar, zijn arbeidsintensief en bewerkelijk geweest. Soms heeft dit geleid tot het maken van concessies.

Maar ondanks deze kanttekeningen lijkt de in dit onderzoek ontwikkelde handleiding (met de modellen 'Quickscan hotels', 'Kwaliteiten Scan voor Hotels' en het model 'Waardebepaling Hotels') op zijn minst bruikbaar om tot een meer realistische beoordeling van kwaliteit en waarde te komen. Niet voor niets zijn alle aspecten in het onderzoek zo nauwkeurig mogelijk omschreven, zodat ook aan de eis van controleerbaarheid in voldoende mate kan worden voldaan.

6.3 Aanbevelingen

Met dit onderzoek is de streep tussen praktijk en wetenschap weer iets verder naar de wetenschap verschoven. Echter er blijft nog voldoende ruimte voor vervolgonderzoeken binnen deze 'nieuwe' (beleggings)markt. Hierna zullen enkele suggesties worden gedaan voor een volgend onderzoek.

Andere typen hotels of leisure objecten

In dit onderzoek spreekt men in feite alleen over de 'traditionele' hotels. Echter op het gebied van hoteltypen beginnen zich ook steeds vaker andere typen aan te bieden, zoals zorghotels, themahotels, etc. Een interessant onderzoek zou kunnen gaan over de mogelijkheden en/of extra risico's bij een eventuele belegging in dergelijke hotels. Hetzelfde beeld laat zich aantekenen voor leisure objecten (sportscholen, zwembaden, etc.). Om ook hier inzicht in de markt te krijgen en om mogelijke beleggers inzicht te verschaffen in de risico's, kan de opstelling van een model ter beoordeling van de kwaliteiten van deze uitkomst bieden.

Relatie kwaliteit – waarde

Op basis van de modellen die uit dit onderzoek zijn voortgekomen, kan men op zoek gaan naar mogelijke relaties die zijn te onderscheiden tussen beide. In dit onderzoek wordt immers gesteld dat een kwaliteit 'x' niet te allen tijde een waarde 'y' betekent, maar misschien gaat dit wel op een andere wijze op. Het analyseren van de uitkomsten van de modellen toegepast op casestudies, lijkt hierbij een reële optie.



7 Verklarende woordenlijst

Omdat tijdens het onderzoek is gebleken dat er voor dezelfde begrippen verschillende definities bestaan, wordt hieronder van de belangrijkste begrippen aangegeven wat er in dit onderzoek onder wordt verstaan.

<i>Average roomrate</i>	: gemiddelde prijs per kamer (rack rate – kortingen)
<i>BAR</i>	: Bruto Aanvangs Rendement = afgeleid uit de formule 'markthuur (in jaar 1 bij volledige verhuur) / totale investering'
<i>Beleggingswaarde</i>	: de waarde voor een belegger op basis van verwachte jaarlijkse (huur)inkomsten
<i>Disconteringsvoet</i>	: percentage die men gebruikt om een waarde contant te maken, veelal opgebouwd uit het rendement op staatsleningen met een risico-opslag (bandbreedte veelal 2 tot 4%).
<i>EBIT</i>	: Net Income = winst voor rente en belastingen.
<i>EBITDA</i>	: Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization = winst voor rente, belastingen, afschrijvingen op activa (zoals inventaris) en goodwill (overnamepremies) en aflossing.
<i>F&B</i>	: Food and Beverage = voedsel en dranken.
<i>GOP</i>	: Gross Operating Profit = bruto resultaat = bruto omzet – variabele kosten.
<i>IRR</i>	: Internal Rate of Return = het gewenste rendement op een belegging over de gehele looptijd.
<i>Kapitalisatiefactor</i>	: factor afgeleid van de formule 'transactiewaarde / huurwaarde'.
<i>Marktwaaarde</i>	: de meest waarschijnlijke prijs, bestaande uit een component vastgoed en een component exploitatiepotenties, die voor het gehele hotel tot stand kan komen in een open marktsituatie gegeven de kwaliteit van dat hotel.
<i>PV</i>	: Present Value = waarde aan het begin van de looptijd (beschouwingperiode), ook wel contante waarde.
<i>Rack rate</i>	: gepubliceerde kamerprijs.

8 Literatuurlijst

Literatuur

- Andersen Consulting, *Hotel & Leisure Executive Report*, 'What impact will September 11 have on the global hotel industry?', 04 oktober 2001.
- Bedrijfschap Horeca en Catering, *Horeca in Cijfers 2001*, 2001.
- Bedrijfschap Horeca en Catering, *Horeca in Cijfers 2002*, 2002.
- Bedrijfschap Horeca en Catering, *Overzicht multinationale horecaketens in Nederland 1993*, juni 1993.
- Bedrijfschap Horeca en Catering, *Verordening Benelux-Hotelclassificatie*, Zoetermeer, maart 1999.
- Bedrijfsverbetering Horeca, *Handboek Hotels*, 1995.
- Boer, W. Th. de, *Wolters' Woordenboek Nederlands*, Wolters-Noordhoff bv, 29e druk 1992.
- Centraal Planbureau (CPB), *Notitie aan de Minister van Economische Zaken, 'Nieuwe raming 2001-2002'*, 1 november 2001.
- Gemeente Amsterdam - Economische Zaken, *Hotelbeleid 1999-2003*, Amsterdam, 1999.
- Hattersley, W.M., *Valuation: Principles into Practice - Hotels*, 1992.
- Have, G.G.M. ten, *Taxatieleer onroerende zaken*, Houten, Educatieve Partners Nederland BV, 2e druk 1997.
- Hermans, M.H., *Condiëtmeting van gebouwen en onderhoudsnormering*, Stichting Bouwresearch, SBR 445, 1998.
- Horwath Consulting, *HOSTA 2001*, september 2001.
- Horwath Consulting, *HOSTA 2002*, september 2002.
- Jones Lang LaSalle Hotels / LaSalle Investment Management, *Hotel investment strategy annual 2001*, London, 2001.
- Jong, T. de, *Typologie van Gebouwen*, Delft, Delft University Press, eerste druk, februari 1981.
- Jong, e.a., Ted de, *Hotels; Planning en ontwerp*, Delft, Delftse Universitaire Pers, derde editie 1996.
- Keeris, W.G., *Vastgoedbeheer Lexicon*, Ten Hagenstam uitgevers, eerste druk, 1997.
- Kloosterhuis, H., *Horeca Handboek*, Den Haag, oktober 1984.
- Koninklijk Horeca Nederland, *'De 4 bouwstenen voor het hotelbedrijf'*, 2001.
- Kousemaeker, F.J.M., *Praktijkaspecten vastgoed*, Groningen, Wolters-Noordhoff, vijfde druk, 1998.
- Market Vision, *Onderzoek 'Het laatste verblijf' - Een studie naar kritische incidenten in de Hospitality branche*, Utrecht, 2001.
- Meijs, J.E.H., *De administratie in het horecabedrijf*, deel 3, Maastricht, januari 1996.
- Onna, F.A.M. van, *Ontwikkelingen op de hotelmarkt en de waardebeoordeling van hotels*, SBV, 1992.
- Rabobank Nederland, *Marktstudie hotels*, augustus 1999.
- ROZ/IPD Netherlands property index 2000, *Raad van Onroerende Zaken / Investment Property Databank Ltd (ROZ/IPD)*, april 2001.
- Rust, W.N.J., *Vastgoed financieel*, Delft, Delftse universitaire pers, 2e herziene druk, 1997.
- Stichting Real Estate Norm Nederland, *Real Estate Norm – kantoorgebouwen*, Utrecht, eerste versie 2000.
- Vastgoedmarkt, *Vastgoedmarkt, Financieel, Beleggers*, 29e jaargang, oktober 2002.
- Voordt, D.J.M. van der en Wegen, H.B.R. van, *Architectuur en gebruikswaarde*, uitgeverij THOTH, Bussum, eerste druk, 2000.
- Voordt, D.J.M. van der, Vrielink, D., *Kosten - kwaliteit, wijkwelzijnsaccommodaties*, Delft, Delftse Universitaire Pers, 1987.

Artikelen

- Boeve, G.J.H., *De waardering van onroerende zaken – Vastgoed fiscaal*, nr.2, april 2002.
- Couwenbergh, P., *Herbergier krijgt een financieel gezicht* - Het Financieele Dagblad, 15 mei 2000.
- Elburg, J., *'Euro lokt de Amerikaanse belegger naar Nederland'* - PropertyNL, september 2001.
- Ernst & Young – Real Estate, Hospitality & Construction group, *Eye opener – 'Merkbeleving in de hotelwereld steeds groter'*, jaargang 4, nummer 3, oktober 2002.
- Hattersley, W.M., *Servicior/2nd quarter 1989 - 'Valuation of hotels'*, London, 1989.
- Horwath International, *Nu de schrik voorbij is zijn er kansen voor de hotelserie*, januari 2002.
- HVS International, *'HVS Hospitality Enews'*, 8 March 2002.
- Redactie, *'A price on the potential'* - Estates Gazette, 26 juni 1999.
- Redactie, *'Schaal onvermijdelijk in hotelserie'* - Het Financieele Dagblad, 05 november 2001.



- Stapleton, T., 'Valuation - Appraisal of leisure property' - Estates Gazett, 28 januari 1989.

Vraaggesprekken

- De heer B. Baars, *BHPM*, IJsselstein, mei 2002.
- De heer E. Bakermans, *Nederlands Congres Bureau*, Amsterdam, december 2001.
- De heer M. van Bruggen, *Horwath Consulting*, Baarn, september 2001.
- De heer L. Dijkstra, *Eden Hotels*, Amsterdam, april 2002.
- DTZ Zadelhoff, *Centrale Afdeling Taxaties en Centrale Afdeling Beleggingen*, Utrecht, 2001 - 2002.
- De heer W.J. Fennema, *Hotelschool Den Haag*, Den Haag, 2001 – 2002.
- De heer Harms, *Bedrijfschap Horeca en Catering*, Voorburg, 2001.
- De heer B. Hoevers, *Andersen Consulting – Real estate*, Amsterdam, april 2002.
- De heer F. van Houten, *Accor Hotels*, Amsterdam, mei 2002.
- De heer T. Huijgen, *Best Western Hotel*, Amersfoort, mei 2002.
- De heer J. Konickx, *Fakton BV*, Rotterdam, mei 2002.
- De heer H. van der Kooij, *Koninklijk Horeca Nederland – sector Hotels*, Woerden, maart 2002.
- De heer K. van Lookeren Campagne, *Andersen Consulting – Real estate*, Amsterdam, april 2002.
- De heer B. van der Lubbe, *Metterwoon Vastgoed BV – Atlantic Hotel*, Den Haag, mei 2002.
- De heer G. Matarazzi, *Horeca Adviescentrum HTC BV*, Hoorn, februari 2002.
- De heer J. Mees, *MD Hotel Investments*, Amsterdam, mei 2002.
- De heer M. de Meirleir, *Ernst & Young*, Brussel (België), april 2002.
- De heer F.J. Merk, *Adhoc horecamakelaars*, Gouda, april 2002.
- De heer K. van der Morst, *Toerisme Recreatie Nederland TRN - afdeling Research*, Leidschendam, november 2001.
- Mevrouw C. Mos, *Nederlandse Investeringsbank (NIB Capital)*, Den Haag, november 2001.
- De heer K. Peskens, *Bilderberg Hotels*, Renkum, mei 2002.
- De heer H. Rijnberg, *Nederlandse Investeringsbank (NIB Capital)*, december 2001.
- De heer R. Smit, *ING Vastgoed - Leisure en Hospitality*, Amsterdam, februari 2002.
- De heer P. Sprakel, *Hospitality Management*, Utrecht, maart 2002.
- De heer R. Smit, *Sfb Vastgoed*, Amsterdam, september 2001.
- De heer T. Tromp, *Horwath Consulting*, Baarn, april 2002.

Internet

- www.bedr-horeca.nl, september 2001, *Bedrijfschap Horeca en Catering*.
- www.cbs.nl, september 2001, *Centraal Bureau voor de Statistiek*.
- www.cpb.nl, september 2001, *Centraal Plan Bureau*.
- www.horeca.org, oktober 2001, *Koninklijke Horeca Nederland*.
- www.horwath.nl, september 2001, *Horwath Consulting*.
- www.hotelnewsresource.com, september 2001, *Andersen Consulting*.
- www.hvs-international.com, februari 2002, *HVS International*.
- www.joneslanglasallehotels.com, januari 2002, *Jones Lang Lasalle Hotels*.
- www.nvm.nl, september 2001, *Nederlandse Vereniging van Makelaars*.
- www.vastgoedkennis.nl, oktober 2001, *Stichting Beleggingen Vastgoed*.

Congressen

- Congres **Optimaal investeren in hotels** op 20 december 2001 te Kaatsheuvel.
Organisatie: Nederlands Vastgoed Instituut
- Symposium **Hotel & Vastgoed** op 13 mei 2002 te Utrecht.
Organisatie: Koninklijk Horeca Nederland – sector Hotels en Hospitality Management.

Van dit onderzoek verschenen reeds publicaties in:

- *Hospitality Management – Hotel & Vastgoed*, speciale uitgave voor het symposium 'Hotel & Vastgoed', Utrecht, uitgeverij PS, mei 2002.
- *Service Magazine*, Studievereniging Vastgoedbeheer van de TU Eindhoven, Eindhoven, juni 2002.

DTZ is in Europa vertegenwoordigd in:

België, Denemarken, Duitsland, Engeland, Frankrijk, Griekenland, Hongarije, Ierland, Italië, Luxemburg, Nederland, Noorwegen, Oekraïne, Oostenrijk, Polen, Portugal, Rusland, Spanje, Tsjechische Republiek, Turkije en Zweden. DTZ heeft wereldwijd meer dan 6.500 medewerkers en opereert vanuit 125 kantoren in 33 landen.

DTZ Zadelhoff Amsterdam

Postbus 74030
1070 BA Amsterdam
Jachthavenweg 130
1081 KJ Amsterdam
Tel.: 020 5 711 411
Fax: 020 6 716 392
E-mail: amsterdam@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Arnhem

Postbus 573
6800 AN Arnhem
Meander 601
6825 ME Arnhem
Tel.: 026 4 452 445
Fax: 026 3 513 909
E-mail: arnhem@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Breda

Postbus 2216
4800 CE Breda
Claudius Prinsenlaan 148
4818 CP Breda
Tel.: 076 5 209 209
Fax: 076 5 227 148
E-mail: breda@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Den Haag

Postbus 17454
2502 CL Den Haag
Scheveningseweg 42
2517 KV Den Haag
Tel.: 070 3 550 550
Fax: 070 3 512 005
E-mail: den-haag@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Eindhoven

Postbus 973
5600 AZ Eindhoven
Beemdstraat 9
5653 MA Eindhoven
Tel.: 040 2 125 125
Fax: 040 2 122 220
E-mail: eindhoven@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Enschede

De Ruyterlaan 2
7511 JH Enschede
Tel.: 053 4 300 900
Fax: 053 4 304 647
E-mail: enschede@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Groningen

Postbus 870
9700 AW Groningen
Ubbo Emmiusingel 2
9711 BH Groningen
Tel.: 050 3 141 232
Fax: 050 3 185 160
E-mail: groningen@dtz.nl

DTZ Zadelhoff 's-Hertogenbosch

Postbus 5065
5201 GB 's-Hertogenbosch
Pettelaarpark 64
5216 PP 's-Hertogenbosch
Tel.: 073 6 132 424
Fax: 073 6 133 484
E-mail: den-bosch@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Hoofddorp

Postbus 2028
2130 GE Hoofddorp
Polarisavenue 85a
2132 JH Hoofddorp
Tel.: 023 5 685 685
Fax: 023 5 685 111
E-mail: hoofddorp@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Rotterdam

Postbus 937
3000 AX Rotterdam
Kruisplein 25p
3014 DB Rotterdam
Tel.: 010 4 333 555
Fax: 010 4 117 971
E-mail: rotterdam@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Utrecht

Postbus 19125
3501 DC Utrecht
Oorsprongpark 12
3581 ET Utrecht
Tel.: 030 2 332 552
Fax: 030 2 310 543
E-mail: utrecht@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Zwolle

Postbus 382
8000 AJ Zwolle
Burg. van Royensingel 6
8011 CS Zwolle
Tel.: 038 4 258 800
Fax: 038 4 258 822
E-mail: zwolle@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Beleggingen

Postbus 74030
1070 BA Amsterdam
Jachthavenweg 130
1081 KJ Amsterdam
Tel.: 020 5 711 411
Fax: 020 5 711 472
E-mail: beleggingen@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Communicatie

Postbus 19125
3501 DC Utrecht
Oorsprongpark 12
3581 ET Utrecht
Tel.: 030 2 320 000
Fax: 030 2 888 694
E-mail: communicatie@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Corporate Real Estate Services

Postbus 19125
3501 DC Utrecht
Oorsprongpark 12
3581 ET Utrecht
Tel.: 030 2 320 000
Fax: 030 2 369 102
E-mail: cres@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Financial Services

Postbus 74030
1070 BA Amsterdam
Jachthavenweg 130
1081 KJ Amsterdam
Tel.: 020 5 711 411
Fax: 020 6 730 531
E-mail: fin-serv@dtz.nl

DTZ Zadelhoff International

Postbus 74030
1070 BA Amsterdam
Jachthavenweg 130
1081 KJ Amsterdam
Tel.: 020 5 711 411
Fax: 020 6 716 392
E-mail: international@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Research

Postbus 85064
3508 AB Utrecht
Euclideslaan 253
3584 BV Utrecht
Tel.: 030 2 524 500
Fax: 030 2 310 144
E-mail: research@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Taxaties

Postbus 85064
3508 AB Utrecht
Euclideslaan 253
3584 BV Utrecht
Tel.: 030 2 524 545
Fax: 030 2 332 897
E-mail: taxaties@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Vastgoedmanagement B.V.

Postbus 19160
3501 DD Utrecht
Nieuwekade 15
3511 RV Utrecht
Tel.: 030 2 394 239
Fax: 030 2 394 240
E-mail: vastgoedmanagement@dtz.nl

DTZ Zadelhoff Winkels

Postbus 1140
3430 BC Nieuwegein
Nevelgaarde 48
3436 ZZ Nieuwegein
Tel.: 030 6 022 211
Fax: 030 6 022 811
E-mail: winkels@dtz.nl