



# Analyse van de invloed van de economische omstandigheden op de waardering van hotelvastgoed

**Julian Doorten**  
Begeleider Rijksuniversiteit Groningen: Dhr. D. Strijker

Master thesis 2013-2014  
Rijksuniversiteit Groningen  
Faculteit Ruimtelijke Wetenschappen

## Colofon

Universiteit  
Faculteit  
Studie  
Adres

Rijksuniversiteit Groningen  
Ruimtelijke wetenschappen  
Master Vastgoedkunde  
Landleven 1  
9747 AD Groningen

Datum  
Titel

December 2013  
Analyse van de economische  
omstandigheden op de waardering van  
hotelvastgoed

Naam  
Studentnummer

J.J.H. Doorten  
S2138301

Adres

Hoogeveenseweg 2  
7936 TS Tiendeveen

Telefoon  
Email

06 20 59 89 83  
Juliandoorten@hotmail.com

Scriptie begeleider

Dhr. D. Strijker

## Samenvatting

De economische recessie heeft een grote invloed gehad op de economie van Nederland. Als één van de laatste markten merkt de hotel sector nu ook wat de recessie voor gevolgen met zich mee brengt. De vraag is echter wat voor problemen dit met zich mee brengt voor de hotels.

Om hier achter te komen is er eerst gekeken naar de huidige waarderingmethoden van hotelvastgoed. Vervolgens is er gekeken naar de huidige classificatie van hotels op basis van sterren. Tot slot is er geprobeerd om de problemen in de verschillende klassen aan te geven die voort zijn gekomen uit de economische teruggang en de daarbij behorende waardedaling van het vastgoed. Deze thesis richt zich op de theorie van de waardering en de in de praktijk bijbehorende problemen die voortkomen uit de economische omstandigheden.

De eerste deelvraag:

*“Hoe wordt hotelvastgoed gewaardeerd en welke factoren zijn van invloed op de waarde?”*

Deze vraag is tweeledig. Als eerst zal het waarderingsvraagstuk behandeld worden. Hierna zullen de factoren die van invloed zijn op de waarde uiteengezet worden.

De inkomstenbenadering is de meest gebruikte methode bij het taxeren van hotelvastgoed. De waarde van hotels is grotendeels afhankelijk van de inkomsten. Dit kunnen huuropbrengsten zijn, maar aangezien de eigenaar van het hotel veelal ook het vastgoed exploiteert kan de te betalen huuropbrengsten ook geraamd worden. Dit zorgt ervoor dat de DCF-methode uiterst nauwkeurig is. De comparatieve methode wordt veelal gebruikt om achter de kapitalisatiefactor of het rendement te komen. Dit zorgt ervoor dat de methode onderhevig is aan de mening en ervaring van de taxateur. Dit kan er toe leiden dat de taxatie minder waardevol is.

De economisch gerelateerde factoren die interessant zijn voor de waardering en daarmee het onderzoek zijn hieronder op een rijtje gezet:

### Micro economische factoren

Huursituatie Heeft de eigendomssituatie van hotelvastgoed in moeilijke economische omstandigheden een veranderend belang op de waardering van hotelvastgoed?

### Meso economische factoren

Kamerprijsontwikkelingen Heeft de economisch situatie invloed gehad op de ontwikkeling van de kamerprijzen en bezettingsgraad in de verschillende categorieën en hoe heeft dit de waardering van het vastgoed beïnvloed?

Trends Heeft de economische situatie gezorgd voor een verschuiving in de hotelbranche (trend), waardoor de waardering van hotelvastgoed is veranderd?

### Macro economische factoren

Economie Wat voor effect heeft de economische omstandigheid op de waardering van hotelvastgoed?

Deze factoren hebben, in theorie, de meeste invloed op de waardering van hotelvastgoed. Tijdens de interviews is hier naar gevraagd. De ervaringen en visies hierover zijn verwerkt in deelvraag 3.

De tweede deelvraag:

*“Welke categorieën zijn er in de hotelsector?”*

De meest gebruikte en bekendste categorisering in de hotelsector is de categorisering op basis van de sterren. In de eerste plaats is de categorisering van de Nederlandse Hotel Classificatie gekozen om een duidelijk en herkenbaar beeld te geven van de categorieën. Dit onderzoek heeft als doel de koppeling te maken tussen de aan de waardering gerelateerde theorie en de ontwikkelingen in de praktijk. De meest herkenbare manier om dit te doen is op basis van een bekende classificatie. In dit onderzoek wordt verondersteld dat het systeem van de Nederlandse Hotel Classificatie grofweg bij iedereen bekend is. Met de verschillende cijfers over de aantallen, hotelgrootte (aantal kamers) en de voorbeelden van hotels wordt de hotelmarkt voor elke categorie inzichtelijk gemaakt. De classificatie op basis van de NHC zorgt ervoor dat de conclusie en aanbevelingen als basis gelden voor de gehele hotelmarkt.

De derde deelvraag:

*“Welke problemen ontstaan door de waardedaling van hotelvastgoed bij de verschillende spelers in de categorieën?”*

Het grootste probleem dat ontstaat door de lagere waardering van hotelvastgoed is de moeilijke financierbaarheid. Uit de antwoorden van respondenten kwamen naast de moeilijkheden rondom herfinanciering en financiering voor nieuwe investeringen geen problemen met betrekking tot de waardedaling van het hotelvastgoed.

De problemen rondom de financiering zien we bij de bestaande hotels vooral terugkomen wanneer een hotel(groep) hergefinancierd moet worden, de onderliggende waarden van het vastgoed zijn drastisch veranderd. De taxatie van het vastgoed van hotels is groten deels gerelateerd aan de omzet. Aangezien de omzet van de meeste hotel(groepen) verminderd is door de economische crisis daalt de waarde van het vastgoed mee. Dit kan tot gevolg hebben dat de executiewaarde van het vastgoed van het betreffende hotel niet meer hoog genoeg is om het hotel her te financieren.

Bovendien worden nieuwe hotelplannen moeilijker gefinancierd. Uit de analyse van de antwoorden van respondenten blijkt dat de macro economische factoren een grote invloed hebben op de waarde van hotelvastgoed. In combinatie met de waardering van toekomstige hotelplannen zorgt dit voor knelpunten. De respondenten gaven aan dat de moeilijke omstandigheden in de markt zorgen voor hogere risico's. Deze risico's worden door de bank uiteraard vermarkt en dit zorgt voor hogere kosten met betrekking tot financiering. Door de lastige situatie met betrekking tot financiering vanuit banken zien we in de markt dat partijen geld moeten/proberen te lenen bij private partijen, pensioenfondsen en investeringsmaatschappijen.

**“Wat voor effecten hebben de economische omstandigheden op de waardering van hotelvastgoed en voor welke problemen zorgen deze effecten bij de verschillende categorieën in de hotelsector?”**

De waardering van hotelvastgoed is vooral omzet gerelateerd. De economische omstandigheden hebben tijdens de economische crisis een enorme invloed gehad op de omzet van deze hotels. Deze invloed is op te delen in de drie factoren: Micro, meso en macro economische factoren.

Daarnaast is er een indeling op basis van verschillende categorieën gemaakt in de hotelsector. Zijn de effecten verschillend voor de verschillende categorieën?

Tot slot zullen de problemen die achter waardering van hotelvastgoed weg komen in verband worden gebracht met de economische factoren.

Van de micro economische factoren is vooral de eigendomssituatie belangrijk. Het blijkt uit de interviews dat er een tegenstrijdig belang is tussen de loskoppeling van eigenaar en huurder. Enerzijds zegt men dat de loskoppeling van de eigenaar van het hotelvastgoed en de exploitant zorgt voor een positief effect op de waardering wanneer er een goed huurcontract en een degelijke huurder is. Daarentegen kunnen een slechte huurder/eigenaar en/of een slechte relatie tussen deze twee een negatieve invloed hebben op de waardering.

Anderzijds zorgt de loskoppeling van deze twee zaken ervoor dat de verhandelbaarheid van het vastgoed lager wordt. Dit zorgt voor een lagere waardering van het vastgoed.

Wanneer er gekeken wordt naar de meso economische factoren zijn vooral de trends en de kamerprijsontwikkelingen in de markt en de verschillende categorieën belangrijk. De trend die zich gedurende de economische crisis heeft ontwikkeld is de trend dat het aantal zakelijke overnachtingen structureel naar beneden is gegaan. Door bezuinigen vanuit het bedrijfsleven worden zakelijke overnachtingen schaarser, bovendien hebben de technologische ontwikkelingen ervoor gezorgd dat een fysieke ontmoeting minder nodig is. De verwachting is dat deze trend zich negatief blijft doorzetten. Dit heeft een direct gevolg op het totale aantal overnachtingen in het zakelijke segment. Een andere trend die zich voor doet is de stijging van het aantal toeristische overnachtingen in Nederland. Zowel binnenlandse overnachtingen als buitenlandse toeristen boeken meer kamers in Nederland. De verwachting is dat dit cijfer de komende jaren zal blijven stijgen. Het totaal aantal overnachtingen plus het stijgende aantal hotelkamers heeft een duidelijk effect op de kamerprijzen. De kamerprijzen staan onder druk. Dit zorgt voor een daling van de kamerprijzen. Veelal zien we in de markt dat er gedumpt wordt, om zo toch nog maar een goede bezettingsgraad te behouden. De dalende bezettingsgraden en de dalende behaalde omzet uit de kamerovernachtingen hebben een negatief effect op de waardering. We zagen hiervoor al dat de waardering van hotelvastgoed vooral gebaseerd is op omzetcijfers. Een daling van deze cijfers laat een direct daling van de waarde van het vastgoed zien.

Tot slot wordt er bij de waardering van hotelvastgoed gekeken naar algemene macro economische factoren. Aan de hand van berekeningen over de ontwikkeling van toekomstige overnachtingcijfers wordt er een correctie toegepast op de waardering. Dit is echter niet heel concreet, aangezien de meeste cijfers hierover al zijn meegenomen bij de omzet cijfers en de verwachtingen voor de komende jaren.

De effecten van de economische omstandigheden en de verschillende economische factoren in de verschillende categorieën zijn niet heel verschillend. De indeling (1 tot 5 sterren) is bovendien, volgens een groot deel van de respondenten, een verouderd en geen duidelijk en allesomvattende categorisering.

Enkele kleine verschillen liggen in het feit dat het topsegment, de 5 sterren hotels nauwelijks last hebben van de crisis. De kamerprijzen staan in dit segment niet onder druk. Dit komt door het feit dat de absolute topvermogende gasten er altijd zullen zijn. Bovendien blijven de zakelijke overnachtingen die in deze hotels geboekt worden ook in dit segment.

De problemen die gepaard gaan met de economische teruggang richten zich vooral op de financiering. De hotels, in alle categorieën, hebben vooral last van moeilijker te verkrijgen leningen en herfinancieringen. De waardering ligt structureel lager door de lagere omzetten. Hierdoor worden de executiewaardes lager en dit zorgt ervoor dat de hotels een lagere financiering kunnen krijgen. Bovendien is het moeilijk om een nieuwe lening te krijgen voor een nieuw hotel. De financiering vanuit banken is door de economische omstandigheden erg lastig geworden. In de markt zien we dan ook dat de hoteleigenaren voor financiering zich richten op private leningen, pensioenfondsen en investeringsmaatschappijen.

# Inhoudsopgave

<b>1. Inleiding</b>	<b>4</b>
<b>2. Projectkader</b>	<b>5</b>
2.1 Doelstelling	5
2.2 Onderzoeksvraag en sub- vragen	5
2.3 Conceptueel model	5
2.4 Opbouw rapport	6
<b>3. Methodiek</b>	<b>7</b>
3.1 Beantwoording deelvragen	7
3.2 Literatuurstudie	7
3.3 Interviews	7
<b>4. Waardebepaling hotelvastgoed</b>	<b>8</b>
4.1 Inkomsten benadering	9
4.1.1 Stappen inkomsten benadering	9
4.1.2 Verschillende inkomstenbenaderingen	11
4.1.3 Toepassing	12
4.1.4 Bruikbaarheid	13
4.1.5 Conclusie	14
4.2 Comparatieve methode	14
4.2.1 Stappen comparatieve methode	14
4.2.2 Toepassing	15
4.2.3 Bruikbaarheid	16
4.2.4 Conclusie	16
4.3 Kosten benadering	17
4.3.1 Stappen kosten benadering	17
4.3.2 Verschillende kosten benadering	17
4.3.3 Toepassing	18
4.3.4 Bruikbaarheid	18
4.3.5 Conclusie	19
<b>5. Waardebepalende factoren hotelvastgoed</b>	<b>20</b>
5.1 Micro economische factoren	20
5.1.1 Bruikbaarheid onderzoek	21
5.2 Meso economische factoren	21
5.2.1 Bruikbaarheid onderzoek	22
5.3 Macro economische factoren	22
5.3.1 Bruikbaarheid onderzoek	22
5.4 Invloed economische factoren	23
<b>6. Trends en cijfers</b>	<b>24</b>
6.1 Cijfers	24
6.2 Trends	25
<b>7. Categorisering hotelsector</b>	<b>26</b>
7.1 Nederlandse Hotel Classificatie	26
7.2 Hotels	26

6.2 Verantwoording classificatie	28
<b>8. Resultaten interviews</b>	<b>29</b>
7.1 Actoren	29
7.2 Interview resultaten	29
7.3 Reflectie	39
<b>9. Conclusie</b>	<b>41</b>
9.1 Inleiding	41
9.2 Beantwoording deelvragen en hoofdvraag	41
9.3 Discussie	44
8.4 Aanbevelingen	45
Bronvermelding	46
Bijlagen	
<i>Bijlage 1: Verduidelijking classificatie hotels</i>	
<i>Bijlage 2: Interview M. (Martin) Matser, Van der Valk hotels</i>	
<i>Bijlage 3: Interview M. (Marc) van Kempen, Best Western stadskanaal</i>	
<i>Bijlage 4: Interview M. (Michael) Levie, CitizenM hotels</i>	
<i>Bijlage 5: Interview H. (Hans) Vugts, Casa400</i>	
<i>Bijlage 6: Interview A. (Arjan) Peterse, IBIS hotel Rotterdam-Vlaardingen</i>	
<i>Bijlage7: Interview E. (Ewout) Hoogendoorn, Horwath HTL</i>	
<i>Bijlage8: Interview G. (Gerrit) Sanders, AliasVastgoed</i>	



## 1. Inleiding

Nederland bevindt zich al langere tijd in een economische dip. Ondanks de economisch slechte tijden bleef de hospitality sector tot nu toe nog gespaard. Als één van de laatste sectoren voelt de hospitality sector nu ook wat de recessie voor gevolgen met zich mee brengt. Hotelomzetten lopen terug en het aantal hotelovernachtingen neemt aankomend jaar af.

De waardering van hotelvastgoed is grotendeels afhankelijk van de omzet. Het is dan ook interessant om te kijken wat het effect is van de teruglopende omzetten op de waarde van het hotelvastgoed. Er zijn verschillende categorieën hotels. Verschillen de effecten per categorie, is er een bepaalde gelijkentis te zien of is voor elke categorie het effect anders?

Dit onderzoek zal kijken hoe hotelvastgoed gewaardeerd wordt. Vervolgens zal er gekeken worden naar de ontwikkeling van de waardebepalende factoren. Uiteindelijk zal er onderzocht worden wat de invloed van deze ontwikkelingen zijn voor de verschillende spelers op de hotelmarkt.



## 2. Projectkader

De economische crisis bereikt als één van de laatste sectoren ook de hospitality sector. Hotelomzetten en het aantal boekingen lopen terug. Wat heeft dit voor effect op de waardering van het hotelvastgoed? Is er een bepaalde gelijkenis te zien tussen de effecten van de verschillende categorieën.

### 2.1 Doelstelling

De volgende doelstelling staat centraal in dit onderzoek:

“Het doen van aanbevelingen ten behoeve van de effecten bij een volgende economische teruggang op de waardering van de hotels in de verschillende categorieën.”

### 2.2 Onderzoeksvraag en sub- vragen

De onderzoeksvraag die in dit onderzoek centraal staat luidt als volgt:

**“Wat voor effecten hebben de economische omstandigheden op de waardering van hotelvastgoed en voor welke problemen zorgen deze effecten bij de verschillende categorieën in de hotelsector?”**

Deze hoofdvraag kan beantwoord worden aan de hand van de volgende drie deelvragen.

De eerste deelvraag:

*“Hoe wordt hotelvastgoed gewaardeerd en welke factoren zijn van invloed op de waarde?”*

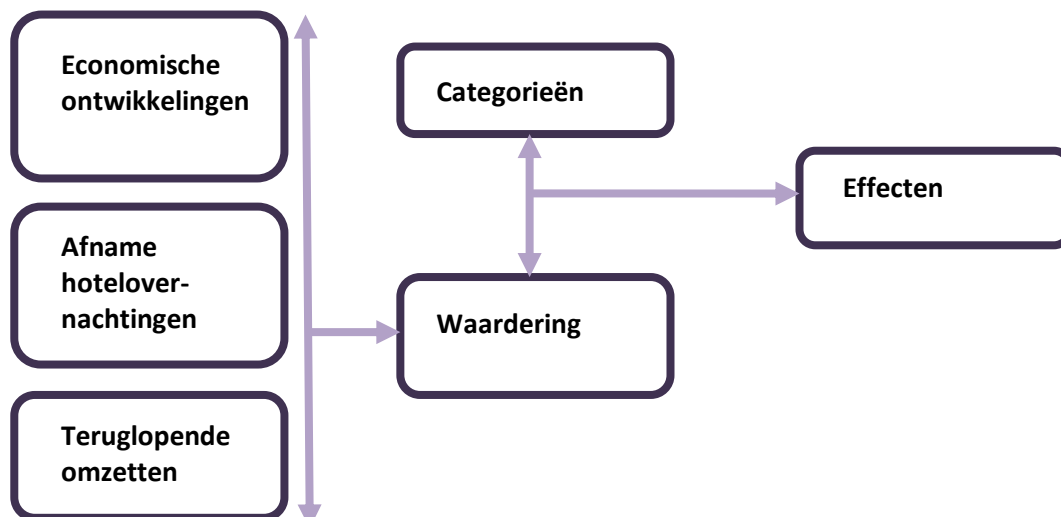
De tweede deelvraag:

*“Welke categorieën zijn er in de hotelsector?”*

De derde deelvraag:

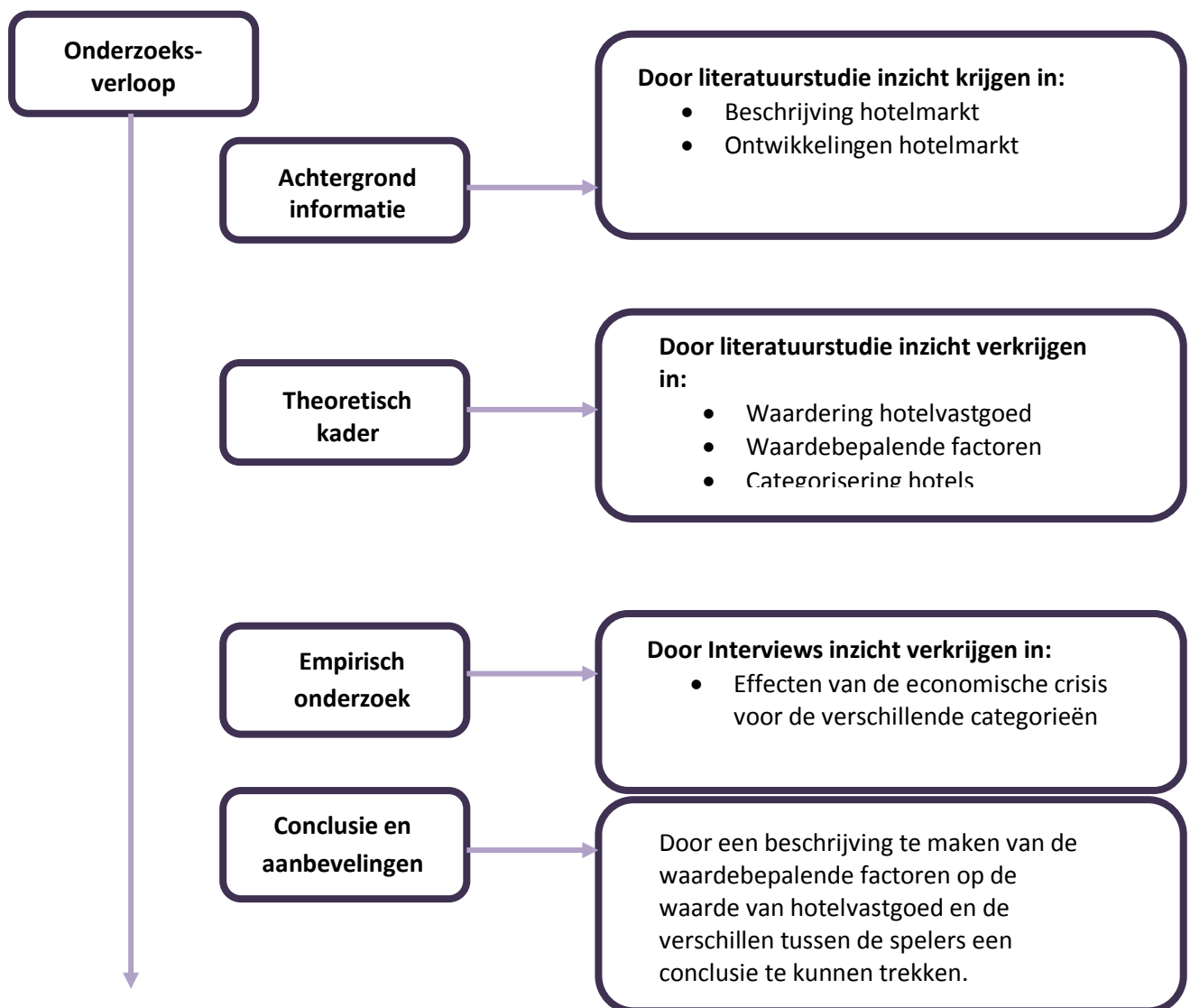
*“Welke problemen ontstaan door de waardedaling van hotelvastgoed bij de verschillende spelers in de categorieën?”*

### 2.3 Conceptueel model



## 2.4 Opbouw rapport

Allereerst zullen in hoofdstuk 4 de waarderingsmethodes van hotelvastgoed beschreven worden. Aan de hand hiervan zullen in hoofdstuk 5 de waardebepalende factoren beschreven worden. In hoofdstuk 6 zal de logische indeling van hotels in verschillende categorieën gegeven worden. Met behulp van deze indeling zullen er voor de verschillende categorieën representatieve hoteldirecteuren geïnterviewd worden, de antwoorden en de betekenissen hiervan zullen besproken worden in hoofdstuk 7. Tot slot zal er gekeken worden naar verbanden en verschillen tussen de categorieën. Hieruit zullen de conclusies worden getrokken en de aanbevelingen worden gedaan, deze zullen te lezen zijn in hoofdstuk 8.



### 3. Methodiek

Zoals hier al boven is beschreven valt de methodiek uiteen in twee delen. Het eerste gedeelte, deelvraag 1 & 2 zullen onderzocht worden door middel van een literatuurstudie. Met behulp van de informatie van deelvraag 1 & 2 kan er een interview opgesteld worden waarmee deelvraag 3 beantwoord zal moeten worden.

#### 3.1 Beantwoording deelvragen

Door middel van de deelvragen kan de hoofdvraag beantwoord worden. Grofweg kan dit onderzoek opgedeeld worden in twee gedeeltes, namelijk: literatuuronderzoek en interviews. De eerste twee deelvragen zullen volledig met literatuuronderzoek beantwoord worden. Als deze eenmaal beantwoord zijn dan kunnen op basis hiervan de interviews geschreven en afgenomen worden.

De interviews zullen gehouden worden met verschillende spelers op de hotelmarkt. Hierbij gaat het vooral om directeuren/eigenaren van verschillende hotelketens. De hoteleigenaren/directeuren vertegenwoordigen met hun hotels allemaal verschillende categorieën. Zij zijn met hun hotel representatief voor de benoemde categorieën. Bovendien zullen ook andere actoren op de hotelmarkt geïnterviewd worden. Hierbij valt te denken aan een specialist op het gebied van hoteltaxatie, investeerder in hotelvastgoed etc.

#### 3.2 Literatuurstudie

Via de literatuurstudie zullen verschillende vragen opgehelderd zien te worden. Globaal zijn dit: Welke taxatiemethodes zijn er om hotelvastgoed te waarderen en welke is de meest toegepaste? Wat zijn de waardebepalende factoren voor hotelvastgoed en hoe hebben deze zich ontwikkeld in de afgelopen jaren? Wat is de meest toepasselijke indeling van hotels voor dit onderzoek?

Aangezien er al onderzoeken zijn uitgevoerd ten behoeve van de taxatiemethodes van hotelvastgoed zal deze vraag gemakkelijk beantwoord kunnen worden met een literatuurstudie. De waardebepalende factoren van de waarde van hotelvastgoed zijn ook al onderzocht in eerdere onderzoeken. De laatste vraag over de indeling van hotel(ketens) in logische categorieën is mogelijk al eens gedaan en daardoor te vinden in de bestaande literatuur. Mocht dit niet het geval zijn, of mocht de indeling niet toepasbaar zijn in dit onderzoek dan moet dit bepaald worden aan de hand van informatie wat uit gesprekken/interviews komt.

#### 3.3 Interviews

Hiervoor gaat de gedachte uit naar professionals uit de taxatie-, investerings- en hotelwereld. Uiteindelijk zal er een logische verdeling van hotels in categorieën ontstaan. Door middel van interviews met hoteleigenaren/exploitanten/directeuren zullen voor elke categorie representatieve personen ondervraagd worden.

De interviews kunnen ongestructureerd of semigestructureerd plaats vinden. Dit betekent globaal dat ongestructureerde interviews afgenomen worden zonder dat er van tevoren een duidelijke vragenlijst is opgesteld. Het interview zal zodoende gemakkelijker een natuurlijk verloop kennen. Het gevaar hier echter van is dat de juiste informatie niet wordt gevraagd en het interview niet specifiek genoeg is om gebruikt te kunnen worden voor het onderzoek. Een semigestructureerd interview is een interview met enkele centrale vragen. Aan de hand van deze vragen wordt vervolgens doorgevraagd en zodoende wordt er dieper op de materie ingegaan.

## 4. Waardebepaling hotelvastgoed

Bij de waardebepaling van hotelvastgoed is nog meer dan bij andere vormen van vastgoed de waardering van de onderneming van belang. De waarde van het vastgoed speelt een belangrijke rol in de totale waarde. Waarde is een subjectief begrip. Aan het begrip waarde kunnen vele factoren bijdragen waarbij de inschattingen van mensen door verschillende afwegingen geheel verschillend kunnen zijn. Bovendien speelt de waarde van de onderneming een grote rol, ook hierbij zijn er vele subjectieve factoren die er uiteindelijk voor kunnen zorgen dat er verschillende uitkomsten zijn. De waarde wordt volgens het economische waardebegrip bepaald door de toekomstige inkomsten die aan het object ontleend kunnen worden (Janssen, e.a, 2001).

De waardering van hotels is in vele gevallen gekoppeld aan het hotelvastgoed dat in vele gevallen ook eigendom is van de ondernemer. In hoofdstuk 6 zal de eigendomssituatie van hotels in verband met de categorisatie besproken worden. De waarde van de onderneming en het vastgoed is geen constant gegeven. Deze ontwikkelt zich in de tijd. De waarde van hotels en hotelvastgoed toont gelijke trend met de waarde van vastgoed. Boven dien is door het relatief lage aantal transacties, kleine informatiebeschikbaarheid en een kleine groep aspirant- kopers en verkopers de markt voor hotels niet efficiënt te noemen (Fama, e.a, 2012). Als een aspirant koper geïnteresseerd is in een goed lopend bedrijf zal de prijs waarvoor het overgenomen kan worden relatief hoog zijn. Hij neemt hiermee ook het risico dat de overnameprijs niet terugverdiend kan worden. Volgens de theorie zal een bedrijf nooit een periode van 5 tot 10 jaar lang op haar top kunnen renderen (Rushmore, 1992). Er is bijna altijd sprake van een ongelijk verloop, hierbij kunnen de één of twee topjaren uiteraard niet de volledige basis zijn voor de waardebepaling.

De marktwaarde van vastgoed weerspiegelt in eerste instantie de visie van de markt op de gebruikswaarde van het vastgoed en niet direct op fysieke status. De waardes worden gevormd door de prijzen die de kopers en verkopers overeenkomen. Dit wordt ook wel de marktwaarde genoemd. De waarde dat vastgoed voor een onderneming of voor een ondernemer heeft, kan verschillen van de marktperceptie. De term marktwaarde staat voor de taxatie van de materiële activa.

Marktwaarde is door de European Valuation Standard (Ten Have, 2002) als volgt gedefinieerd:

**“Marktwaarde is het verwachte bedrag dat op de dag van taxatie wordt overeengekomen voor een vastgoed object tussen een willige koper en een willige verkoper die op gepaste afstand van elkaar staan, na een behoorlijke marketing en waarbij partijen met kennis, voorzichtigheid en zonder dwang handelen”.**

Dit is een goede basis voor de taxatie van een hotelaccommodatie, de marktwaarde wordt echter bepaald vanuit de ‘going concern gedachte’. Dit principe gaat uit van de waarde van de onderneming (exploitatie), de waarde van het vastgoed en de waarde van de inventaris. Hieruit zal later in het onderzoek het vastgoed gefilterd moeten worden. Voor de taxatie van de marktwaarde kan de taxateur grofweg gebruik maken van 3 verschillende taxatiemethodes (Ten Have, 2002):

1. De inkomsten benadering
2. De comparatieve benadering
3. De kosten benadering

De comparatieve benadering, ook wel de vergelijkende methode genoemd, is een taxatiemethode die gebruik maakt van eerdere transacties. Op basis hiervan wordt vervolgens gecorrigeerd voor verschillen. Deze methode wordt vooral gebruikt bij vastgoed waar een grote homogeniteit is en veel transacties zijn.

Bij de kostenbenadering wordt de waarde van het herbouwen berekend, dit wordt vervolgens vermeerderd met de inventaris en de grond.

De inkomstenbenadering gaat uit van een reeks inkomsten. Deze kasstromen worden verminderd met de investeringen en de kosten en zullen vervolgens contant gemaakt worden. Er zal begonnen worden met de belangrijkste taxatiemethode voor hotelvastgoed, vervolgens worden de twee controlerende en complementerende methodes uitgelegd.

## 4.1 Inkomsten benadering

De inkomstenbenadering is de methode waarbij de waarde van het hotelvastgoed gebaseerd is op de toekomstige inkomstenstromen uit de exploitatie en dat is vanuit de economische theorie de enige juiste uitwerking. Deze methode wordt van de verschillende waarderingmethodes het meest toegepast bij de waardering voor hotels. Veelal zijn stromen van inkomsten en de rendementseis bekend. Aan de hand hiervan kan de inkomstenkapitalisatie methode toegepast worden. De inkomstenkapitalisatie methode bestaat grofweg uit de volgende drie stappen:

1. Voorspelling van toekomstige kasstromen
2. Vaststelling kapitalisatiefactor of disconteringsvoet
3. Toepassen kapitalisatie en/of disconteringsprocedure

De inkomstenbenadering gaat in op de toekomstige inkomsten die voortkomen uit de bedrijfsvoering. In dit geval is zijn de inkomsten de exploitatie resultaten van het hotel. Bij de inkomstenbenadering wordt er gekeken welke huuropbrengst het vastgoed op kan leveren. De algemene doelstelling van kopers van vastgoed is het vergroten van hun investeringen (Jaffe, e.a, 1995). Hierbij wordt de waarde gedefinieerd als de contante waarde van de verwachte kasstromen die voortvloeien uit het in eigendom hebben van het vastgoed. De waarde van het vastgoed is het bedrag dat de koper bereid is te betalen voor het vastgoed is gelijk aan de jaarlijkse kasstromen en de restwaarde aan het eind van de exploitatie. Deze bedragen worden gediscoteerd in de tijd. Hierbij bepaalt de rendementseis van de eigenaar of koper grotendeels de waarde van het vastgoed. De definitie van waarde:

$$W = \frac{I}{R}$$

**W = Waarde**

**I = Verwachte inkomsten**

**R = Rendement**

### 4.1.1 Stappen inkomsten benadering

De procedure van de inkomstenbenadering kent de volgende stappen:

1. Vaststelling bruto kasstroom. Wanneer de exploitatie ook in handen is van de eigenaar van het vastgoed kan de huurwaarde worden bepaald aan de hand van het procentuele aandeel van de omzet dat de exploitant aan huur had kunnen betalen (Rushmore, S., 1992). Deze methode wordt ook wel de bedrijfeconomische huurwaarde genoemd. Essentieel is dat hierbij er een exploitatie moet zijn om de waarde van het vastgoed te kunnen bepalen. In de literatuur wordt hiervan een indicatie gegeven als kapitaalslasten bij huur. Deze bedragen 8 tot 12% van de omzet (Horecastartersloket, 2013). Wanneer er huurtransacties in de markt hebben plaats gevonden binnen een geringe tijd kan de huurwaarde van het te taxeren gebouw vastgesteld worden door middel van de

comparatieve methode. Wanneer er geen huurtransacties hebben plaats gevonden zien we dat taxateurs voor het vast stellen van de huurwaarde van een hotel nog al eens kijken naar vergelijkbare transacties in de huursector van kantoorgebouwen (Huygen, A.D. ,2004). Kantoorgebouwen en hotels laten, ondanks dat zij zich in twee totaal verschillende markten bevinden, vele gelijkenissen zien in de conjuncturele marktbevingen. Kantoren en hotels zijn beide inkomen genererende vastgoedobjecten. Toch zijn er vele verschillen, zo wordt een kantoor meestal verhuurd voor 5 of 10 jaar. Wanneer de exploitatie verschilt van de eigenaar wordt ook een hotel meestal voor dezelfde periode verhuurd. Echter is het risico in de hotelsector veel groter, dit komt mee doordat de hotelsector een hele andere omzet en kostenstructuur heeft. Wanneer de huur van kantoren vergeleken wordt met die van hotels dan zal er een correctie op de markthuur per vierkante meter voor kantoren toegepast worden. Deze correctie is wederom subjectief en moet dus wederom goed onderbouwd worden met markt informatie.

2. Vaststelling (schatting) exploitatiekosten, vervolgens aftrekken van de bruto kasstroom
3. Vaststelling (schatting) economische levensduur en de geprojecteerde inkomstenstroom. Hotelvastgoed heeft over het algemeen een vrij specifieke levensduurcyclus. Deze laat gedurende de exploitatie stijgingen en dalingen van de netto kasstromen zien. In de markt zien we dat een hotel over het algemeen snel zijn volledige economische potentie bereikt. Deze top kan vaak enkele jaren vast gehouden worden, maar daarna zullen de netto kasstromen dalen als gevolg van de verschillende soorten achteruitgang (Rushmore, S. ,1992).
4. Vaststelling kapitalisatiefactor of rendementseis. Deze kan worden vastgesteld op basis van de comparatieve methode. Er kan gekeken worden naar vergelijkbare rendementen in de markt. Eventueel gecorrigeerd met het specifieke risico.

De inkomstenbenadering is grotendeels gebaseerd op de huurwaardekapitalisatie methode. De huurwaarde wordt in dit geval gedeeld door een geëist/verwacht rendement of vermenigvuldigd met een kapitalisatiefactor. In bovenstaand stappenplan worden in de eerste 2 stappen de netto kasstroom vastgesteld. Stap 3 geeft vervolgens aan wat de economische levensduur is en wat het verloop in het benutten van de economische potentie is. Vervolgens wordt er in stap 4 bepaald wat de rendementseis is of wat de kapitalisatiefactor is. Er zijn 2 traditionele methoden die gebruikt worden om de kapitalisatiefactor vast te stellen.

De eerste methode gaat uit van een bepaalde kapitalisatiefactor of rendementseis. Hierbij wordt de volgende formule gebruikt.

$$W = \frac{I}{R}$$

Als de rendementseis verkregen wordt uit een vergelijking van markttransacties is het erg belangrijk dat de vergeleken objecten grote overeenkomsten hebben. Hiermee wordt onder andere het bouwjaar, locatie, kwaliteit, staat van het gebouw etc. Bovendien moeten de transacties niet erg oud, de marktomstandigheden gelijkwaardig en de financieringscondities vergelijkbaar zijn.

De tweede methode om het rendement te bepalen wordt gedaan door middel van een berekening met de gemiddelde kostenvoet van vreemd en eigen vermogen. De methode houdt rekening met het gewenste rendement op het eigen vermogen en het vereiste rendement op vreemd vermogen. Beide soorten vermogen dragen bij met hun aandeel. De formule voor deze vorm van rendementberekening ziet er als volgt uit.

$$R = \frac{VV}{EV}$$

$$\frac{\text{-----}}{W} * (R_{vv}) + \frac{\text{-----}}{W} * (R_{ev})$$

**R = rendement**

**VV = vreemd vermogen**

**EV = eigen vermogen**

**W = waarde**

**R<sub>vv</sub> = rendement vreemd vermogen**

**R<sub>ev</sub> = rendement eigen vermogen**

In stap 5 wordt de methode van de inkomstenbenadering gekozen. Er zijn hier drie verschillende methoden voor:

- Eenvoudige kapitalisatie methoden: BAR-methode; NAR-methode
- De x-keer-de-huurmethode
- De DCF- (discounted cashflow) method

#### 4.1.2 Verschillende inkomstenbenaderingen

##### **BAR-methode**

De BAR-methode, Bruto AanvangsRendement, berekent de waarde van vastgoed door middel van de bruto aanvangshuur op jaarbasis te kapitaliseren en deze te delen door het uit de markt afgeleide bijbehorende rendement.

De methode heeft de bijbehorende formule:

**Markt waarde = Bruto markthuur / BAR**

Het bruto aanvangsrendement wordt bepaald door een vergelijking van recente transacties uit de markt. De markt kan zoals al eerder gezegd ook de markt van kantoorgebouwen zijn. Mits hier secuur en goed onderbouwd voor wordt gecorrigeerd (Van Gool, e.a, 2001).

Wanneer een hotel getaxeerd moet worden met een nog lopend huurcontract moet er gekeken worden naar de bruto markthuur en de bruto huuropbrengsten. Hier moet vervolgens voor gecorrigeerd worden. Bovendien zal er een correctie moeten worden toegepast voor achterstallig onderhoud en de kosten koper. In de markt zien we namelijk dat de meeste bruto aanvangsrendementen vrij op naam zijn.

De formule ziet er in dit geval als volgt uit (Rust, e.a, 1995):

**Marktwaaarde = [(BHmarkt/BARmarkt) -/- CW(markthuur-contractuur) -/-CW (achterstallig onderhoud) -/-overige correcties ] / (1+ kosten koper)**

##### **NAR-methode**

De NAR-methode, Netto AanvangsRendement, is een meer gedetailleerde versie van de BAR-methode. Ook hier is de basis het delen van de huur door de bruto aanvangshuur. Echter worden hier de exploitatielasten van een gebouw ook in meegenomen. De bruto markthuur wordt verminderd met de exploitatielasten, zo ontstaat de netto markthuur.

De formule ziet er in dit geval als volgt uit:

**Marktwaaarde = (Bruto marktthuur -/- Exploitatielasten) / NAR (markt) of**

**Marktwaaarde = Netto markthuur / NAR (markt)**



De NAR-methode kan uiteraard alleen gebruikt worden als er gegevens bekend zijn over de exploitatielasten.

#### 'X-keer-de-huurmethode'

De X-keer-de-huurmethode is gebaseerd op een uit de markt bepaalde kapitalisatiefactor. In feite wordt de bruto contract huur vermenigvuldigt met een kapitalisatiefactor (van Gool, e.a, 2001). Deze methode is als het ware de omgekeerde versie van de BAR-methode.

De formule ziet er in dit geval als volgt uit:

**Marktwaaarde = Bruto contracthuur \* Kapitalisatiefactor.**

#### DCF-methode

De DCF-methode, Discounted CashFlow, is een berekening van de waarde van vastgoed op basis van de toekomstige kasstromen. Hierbij wordt ook de eindwaarde meegerekend. Vervolgens worden deze kasstromen contant gemaakt tegen de tijd. De kasstromen zijn in dit geval de netto jaarlijkse kasstromen. De disconteringsvoet wordt ook in dit geval uit de eerdere recente transacties bepaald. De toekomstige kasstromen worden in dit geval verdisconteerd met een samengestelde rentevoet. De netto verdisconteerde jaarlijkse kasstromen en de toekomstige netto opbrengst bij verkoop samen vormen de waarde.

De formule ziet er in dit geval als volgt uit:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{NH}{(1+i)^t} + \frac{EW}{(1+i)^n}$$

**W = contante waarde = marktwaaarde**

**NH = netto huur huuropbrengst**

**n = aantal termijnen (jaren, maanden, kwartalen)**

**i = disconteringsvoet**

**t = 1.....n**

**EW = eindwaarde op tijdstip n**

In deze formule kan ook de eerdergenoemde huurprijs uit de exploitatie worden gebruikt. Deze huurprijs wordt berekend door middel van het nemen van een percentage van de jaarlijkse exploitatieopbrengsten. Dit is gebruikelijk wanneer men hotelvastgoed taxeert. In de markt is de exploitatie en het eigendom van het vastgoed vaak in dezelfde handen.

#### 4.1.3 Toepassing

De inkomstenbenadering wordt in de markt vooral toegepast bij vastgoed waarbij er weinig transacties in de markt zijn, maar waarvan de exploitatie resultaten of de markthuurlen wel bekend. Deze methode is zeer toepasbaar bij het taxeren van hotelvastgoed. Aan de bovenstaande beschrijvingen voldoet hotelvastgoed en de hotelmarkt. De informatie met betrekking tot de rendementseisen uit de markt kan relatief eenvoudig worden vergaard. We zien dat de inkomstenbenaderingsmethode in de hotelmarkt het meest wordt gebruikt door taxateurs. Taxateurs berekenen de netto inkomensstroom en bepalen het bijbehorende rendement. Hieruit ontstaat vervolgens de waarde van het gebouw.

Een groot voordeel van de inkomstenbenadering ten opzichte van de comparatieve benadering of de kosten benadering is de toepassing van de marktfactoren. Wanneer deze worden gewijzigd kan er relatief eenvoudig een goede herberekening plaats vinden.

De twee bovengenoemde benaderingen zijn gebaseerd op historische data, hierbij worden de wijzigingen in financiering, inkomsten, kosten en waardeinstijging niet weer. De toepassing van de inkomstenbenadering maakt het mogelijk om hiervoor correcties toe te passen. Als vervolgens hiervoor de comparatieve benadering wordt gebruikt, worden de veranderende marktverwachtingen niet weer gegeven.

#### 4.1.4 Bruikbaarheid

Hier zit dan ook meteen het grootste obstakel in de toepassing van de inkomstenbenadering. De toevoeging van een comparatief element zorgt ervoor dat er genoeg gelijkwaardige markttransacties beschikbaar moeten zijn om deze in een vergelijking te kunnen gebruiken. Het grote probleem bij het gebruik van de comparatieve methode in het vastgoed is de ervaring dat objecten een grote mate van heterogeniteit hebben. Hierdoor is het lastig om goed vergelijkbare transacties te vinden. Dit geldt in een nog grotere mate voor hotelvastgoed.

Bovendien is het vaststellen/bepalen van de kapitalisatiefactor of het rendement zeer lastig. Ook hiervoor moeten er bruikbare transacties zijn. Bij het gebruiken van de inkomstenbenadering methode ontstaan de volgende vragen:

- Is de verkoopprijs gebaseerd op de huurwaarde of de huuropbrengst?
- Wordt de waarde nog beïnvloed door factoren zoals belastingvoordeel?
- Is het achterstallig onderhoud meegerekend?
- Is de transactie optimaal qua informatievoorziening van koper en verkoper?

In de praktijk zien we dat de taxateur aanloopt tegen het lage aantal transacties en de summiere informatievoorziening. Hierdoor is het moeilijk om op die basis een goede kapitalisatiefactor of rendement vast te stellen die de huidige marktomstandigheden juist weergeeft (Rushmore, S. ,1992).

Een ander punt bij het bepalen van de kapitalisatiefactor of het rendement is de ontwikkeling van de waardeverandering. De belangrijkste nadelen/beperkingen van de BAR-methode zijn:

- Methode wordt onbetrouwbaar bij weinig marktinformatie
- Er wordt uitgegaan van een oneindig aantal huurstromen
- Aangezien de brutohuur op één tijdstip wordt gebruikt betreft het een momentopname en worden de ontwikkelingen niet meegenomen
- De correcties worden op basis van ervaring vastgesteld

De NAR-methode werd hierboven al voorgesteld als een meer gedetailleerde vorm van de BAR-methode. Bij deze methode zien we dan ook een extra probleem. Dit betreft het vaststellen van de exploitatiekosten. Deze kosten zijn meestal niet bekend en deze moet daarom op basis van weinig informatie en ervaring worden vastgesteld.

De bruikbaarheid van de X-keer-de-huur-methode is ten opzichte van de BAR-methode slechter. Deze methode is onnauwkeuriger, dit komt vooral omdat er geen rekening wordt gehouden met de verschillen tussen de markthuur en de contracthuur.

Tot slot de bruikbaarheid van de DCF-methode. Deze methode wordt over het algemeen het meest vaak gebruikt bij de taxatie van hotelvastgoed. De methode is in het gebruik verfijnd en specifiek aangepast aan de waardebeoordeling van heterogeen vastgoed. De methode wordt vooral gebruikt bij het bepalen van waarden van exploitatiegebonden vastgoed. Hotels zijn bij uitstek een exploitatiegebonden soort vastgoed. De huurstromen kunnen per jaar verschillen en dit kan bij de DCF-methode gemakkelijk verwerkt worden. Bovendien kunnen de kosten van onderhoud en

renovatie gemakkelijk verwerkt worden in de inkomstenstromen. Dit zorgt ervoor dat de DCF-methode de meest populaire methode is bij het taxeren van hotels.

Uiteraard zijn er ook enkele beperkingen:

- Bepaling van de disconteringsvoet is een comparatief element
- De ramingen van de opbrengsten en kosten moeten duidelijk zijn
- Door het hoge aantal variabelen is er een kans dat het moeilijk is om enkele variabelen goed te onderbouwen en te bepalen.
- De eindwaarde wordt in de DCF-methode meegenomen, dit is nu al lastig.

#### **4.1.5 Conclusie**

De inkomstenbenadering is de meest gebruikte methode bij het taxeren van hotelvastgoed. De waarde van hotels is grotendeels afhankelijk van de inkomsten. Dit kunnen huuropbrengsten zijn, maar aangezien de eigenaar van het hotel veelal ook het vastgoed exploiteert kan de te betalen huuropbrengsten ook bepaald worden. Dit zorgt ervoor dat de DCF-methode uiterst nauwkeurig is.

De comparatieve methode (zal hieronder worden besproken) wordt veelal gebruikt om achter de kapitalisatiefactor of het rendement te komen. Dit zorgt ervoor dat de methode onderhevig is aan de mening en ervaring van de taxateur. Dit kan er toe leiden dat de taxatie minder waardevol is.

Een goed punt om te vragen tijdens de interviews: Is er een verschil in de waardering van hotels wanneer de eigenaar van het vastgoed de exploitatie niet voert? Wanneer de exploitatie gescheiden is van de eigenaar van het vastgoed betaald de exploitateur huurpenningen. Hiervoor wordt een contract afgesloten voor langere tijd. Heeft de verslechtering van de markt hierdoor een minder grote invloed op de waarde van het vastgoed?

## **4.2 Comparatieve methode**

De comparatieve methode wordt, zoals al eerder gezegd, ook wel de vergelijkende methode genoemd. Het is een taxatiemethode die gebruik maakt van eerdere transacties. De comparatieve methode gaat er van uit dat een koper niet meer wil betalen voor een hotel dan de waarde van een ander vergelijkbaar hotel. Hierbij wordt de marktwaarde bepaald door de transactiepreisen van andere hoteltransacties te vergelijken. Hierbij zullen eventuele verschillen gecorrigeerd worden. Eventuele verschillen tussen hotels met betrekking tot het vastgoed kunnen zijn: locatie, onderhoudsstaat van het vastgoed, constructie, bereikbaarheid, economische factoren etc.

### **4.2.1 Stappen comparatieve benadering**

De volgende stappen worden bij de comparatieve benadering doorlopen (Rushmore, 1992):

1. Onderzoek van de markt naar vergelijkbare objecten (Beschikbaarheid van bruikbare data is een pré)
2. Vergelijkbare data kwalificeren naar voorwaarden, verkoopcondities en bruikbaarheid
3. Vergelijken van de omstandigheden in relatie tot de tijd, locatie, verkoopcondities, financiering en fysieke eigenschappen.
4. Rekening houden met de ontdekte verschillen tussen de vergelijkbare hotels en het te waarderen hotel. Ook moet het effect op de verkoopprijs van elk vergelijkbare hotel worden vastgesteld, om zo de individuele marktindicatoren voor het te waarderen hotel te bepalen.

Aangezien de waardering van het hotel gebaseerd is op de gekozen transacties is het belangrijk om een grondig en zorgvuldig marktonderzoek te doen met betrekking tot verkoopprijzen,

onderhandelingspositie, financiering en informatie (kennis) van de koper en verkoper. De bovengenoemde factoren zijn minstens even belangrijk als de fysieke eigenschappen van de hotels bij het bepalen van de vergelijkbaarheid. Wanneer vervolgens de geselecteerde transacties van hotels vergeleken worden met het te waarderen hotel kan de taxateur alle belangrijke verschillen vaststellen. De verschillen vormen de basis voor de correcties die moeten worden toegepast op de vergelijkbare hotels om op deze manier de marktwaarde van het te taxeren hotel te bepalen. Nadat de correcties zijn toegepast, zal de taxateur een waardeoordeel geven over het hotel.

#### 4.2.2 Toepassing

De nauwkeurigheid van deze methode is afhankelijk van drie factoren:

- Beschikbaar aantal vergelijkbare transacties in dezelfde tijdsperiode
- Controleerbaarheid van de transacties
- Vergelijkbaarheid en de manier en mate van corrigeren van de hotels

Het correctieproces, zoals hierboven beschreven, blijkt in de praktijk echter lastiger te zijn. Dat wordt vaak niet ondersteund door marktinformatie. De gebruikte kapitalisatiefactoren hebben dezelfde tekortkomingen die gelijk zijn aan de comparatieve benadering. Eigenlijk is de betrouwbaarheid van de comparatieve benadering als, de gebruikte kapitalisatiefactoren verkregen uit niet onderbouwde marktinformatie, niet heel groot. Dit noemt men in het werkveld ook wel “het hanteren van ervaringscijfers” (Rushmore, 1992). De betrouwbaarheid van deze vorm van taxeren is erg laag, bovendien wordt er niet geacht aan de typische investeringsanalyse die kopers van hotelvastgoed maken.

Om deze redenen wordt er geen grote waarde gehangen aan de comparatieve benadering bij hotelvastgoed. Dit zal hooguit een bandbreedte aangeven, waarbinnen de waardering wordt vastgesteld. Deze methode van waardering zal een indicatie geven van het verwachte rendement van het hotelvastgoed.

De comparatieve methode kan alleen gebruikt worden als er een groot aantal vergelijkbare transacties hebben plaats gevonden. Hotelvastgoed is een extreem heterogeen soort vastgoed. In de regel zijn er geen 2 gelijke hotels. De taxateur zal daarom veel moeten corrigeren voor verschillen, om zo de definitieve waarde vast te stellen. Dit zijn de 7 belangrijkste categorieën van correcties:

1. *Locatie*: Net zoals bij alle andere soorten vastgoed is de belangrijkste waardebepalende factor locatie. Zelfs als het hotel in hetzelfde marktgebied ligt kan hij nog bepaalde voordelen hebben ten opzichte van het andere hotel. Hierbij valt te denken aan de bereikbaarheid.
2. *Tijd*: Transacties zijn altijd gedaan in het verleden. Voor het tijdsaspect moet gecorrigeerd worden. Bovendien moet er gekeken worden naar veranderde omstandigheden in de markt. Zijn er bijvoorbeeld in de tussentijd nieuwe hotels in het gebied bijgebouwd? Is de vraag naar hotelovernachtingen veranderd?
3. *Fysieke karakteristieken*: Het verschil in de fysieke karakteristieken kan zeer uiteenlopend zijn. Hierbij valt te denken aan het aantal kamers, grootte van het restaurant, aanwezigheid vergaderzalen, aanwezigheid en aantal eigen parkeerplaatsen, onderhoudsstaat van het hotel etc.
4. *Financiering*: Ook de mate en manier van financiering kan van invloed zijn op de prijs van hotelvastgoed. De financiering zal in eerste instantie het gedrag van de partijen beïnvloeden, dit zal resulteren in betere/slechtere verkooppositie waardoor de prijs van de transactie hoger/lager uit kan vallen.
5. *Verkoopcondities*: De informatie/kennis van verkoper en kopers van eerdere transacties kunnen verschillen waardoor hotels voor te lage/hoge prijzen worden verkocht. Hier moet

voor gecorrigeerd worden, mogelijk kan dit de transactie zelf onbruikbaar maken. Het probleem bij dit punt is de voorzienbaarheid van de informatievoorziening van de koper/verkoper van de eerdere transactie.

6. *Exploitatie*: De exploitatie van hotels kan door een externe partij gebeuren. Een partij die het vastgoed niet bezit. In dit geval zal er gekeken moeten worden naar de voorwaarden en de lengte van het huurcontract.
7. *Omzet*: Anders dan bij het meeste vastgoed is de waarde van hotelvastgoed grotendeels omzetgerelateerd. Hierbij moet er gekeken worden naar factoren die specifiek voor die hotels gelden. Hierbij valt te denken aan de gemiddelde kamerbezetting en de gemiddelde kamerprijs.

#### 4.2.3 Bruikbaarheid

Bij taxaties op basis van de comparatieve methode is het gebruikelijk en bijna een vereiste dat de te vergelijken objecten een grote mate van homogeniteit hebben. Op basis van eerdere transacties van gelijksoortige gebouwen kan de waarde bepaald worden. Hier zullen eventuele correcties voor gebruikt worden. De correcties worden veelal bepaald aan de hand van marktinformatie en ervaring van de taxateur. Hotels zijn echter vaak heterogeen. Bijna geen hotel is hetzelfde. Bovendien is een hotel veelal niet gemakkelijk om het fysiek om te bouwen zodat de bestemming van het gebruik veranderd kan worden. Hierdoor zullen er in de regel veel en grote verschillen zijn tussen vergelijkbare hotels. Hierdoor zullen er vele en grote correcties toegepast moeten worden. De op markt informatie en ervaring gebaseerde correcties zijn meestal echter niet erg nauwkeurig. Dit heeft een tweeledige oorzaak, enerzijds zijn er zo veel correcties dat er kans is dat de correcties elkaar tegen werken. Anderzijds is het zo dat ervaring gebaseerd is op eerdere waarderingen en transacties. Wanneer we vervolgens kijken naar het aantal transacties, dan zien we dat dit een relatief laag aantal is. De grootste beperking van de comparatieve benadering voor het waarderen van hotelvastgoed is het niet beschikbaar zijn van een groot aantal vergelijkbare transacties (Ten Have, 2002).

Vanwege het lage aantal transacties is een vergelijkbare transactie voor de het gebruik van de comparatieve methode veelal ver terug in het verleden geweest. De getaxeerde waarde is in dit geval gebaseerd op de prijzen en trends uit die tijd. Deze kunnen erg veranderd zijn ten opzichte van de huidige marktcondities. Ook hiervoor moet vervolgens voor gecorrigeerd worden. De correctie is ook in dit geval vrij lastig te bepalen wat precies de correctie moet zijn. De theorie zegt dan ook het volgende: "Gezien het feit dat niet altijd voldoende transacties beschikbaar zijn of dat door de taxateur vergelijkingen worden gebruikt die minder bruikbaar zijn, is de waardebepaling naar huidige marktcondities door middel van de comparatieve methode beperkt (Jaffe, e.a, 1995).

Bovendien houdt de comparatieve benadering geen rekening met de gewenste/geëiste internal rate of return en de toekomstige inkomstenstijgingen of dalingen.

#### 4.2.4 Conclusie

De comparatieve methode wordt vooral gebruikt om een eventuele bandbreedte aan te geven en hiermee andere waarderingmethoden te controleren. Bij taxaties zal de comparatieve benadering voornamelijk gebruikt worden om de inkomstenbenadering te ondersteunen. Bovendien wordt deze benadering gebruikt om de kapitalisatiefactor vast te stellen.

Naar aanleiding van deze methode is het verstandig om in de interviews met de verschillende hotels uit de verschillende categorieën te kijken hoe zij hier in de praktijk tegenaan kijken. Zal een grote hotelgroep bij overnames kijken naar eerdere transacties? Hoe passen zij eventuele correcties toe?

## 4.3 Kostenbenadering

De kostenbenadering is gebaseerd op de vervanging van het gebouwde. De taxatiewaarde van hotelvastgoed is in dit geval gebaseerd op de kosten voor het herbouwen van het gebouw. De kostenbenadering wordt meestal toegepast bij het ontwikkelen van een nieuw hotel. De marktwaarde wordt berekend aan de hand van de vervangingswaarde, eventueel verminderd met de geaccumuleerde afschrijvingen en vermeerderd met de waarde van de grond. Bovendien komt hier nog een percentage of een geschatte winst voor de ontwikkelaar bij (Berkhout, 2004).

### 4.3.1 Stappen kosten benadering

De volgende stappen worden bij de kosten benadering doorlopen (Jaffe, e.a, 995):

1. Vaststelling grondwaarde. Veelal wordt er gebruik gemaakt van de comparatieve methode.
2. Vaststelling reproductiekosten of vervangingskosten van een nieuw gebouw. De reproductiekosten is het bedrag dat nodig is om een exacte kopie te maken. De vervangingskosten zijn de kosten die gemaakt moeten worden om een gebouw met het zelfde nutsgebruik te bouwen. Problemen kunnen zich bij beide methodes voordoen. Bij de reproductiekosten kan het lastig zijn om de bouwkosten te bepalen aangezien het gebouw functioneel verouderd kan zijn en er bijvoorbeeld een andere bouwwijze gehanteerd wordt. Ook bij de vervangingskosten kan er probleem ontstaan. Er kan een probleem ontstaan bij de vaststelling van het type gebouw met hetzelfde gebruiksnuut. Aangezien bij de toepassing van de vervangingskosten de functionele veroudering in de constructie wordt weggelaten is een correctie voor de functionele veroudering dan ook niet van toepassing.
3. Vaststelling waardevermindering door middel van: Fysieke veroudering, functionele veroudering en externe veroudering. Hierbij moet ook de infrastructurale situatie betrokken worden.
4. Verminderen van de reproductiekosten van het nieuwe gebouw met de geaccumuleerde waardevermindering.
5. De waarde bepaald onder 4 moet vervolgens worden vermeerderd met de waarde van de grond.

Deze benadering wordt veelal gebruikt voor een vrij inactieve markt. De formule van de kostenbenadering die wordt gebruikt waarin actief wordt gehandeld en ontwikkeld ziet er als volgt uit:

*Marktwaarde vastgoed = grondwaarde + reproductiekosten (of: vervangingskosten) van de opstal als was die nieuw + ontwikkelaarvergoeding -/- geaccumuleerde waardevermindering van de opstal.*

### 4.3.2 Verschillende onderdelen kostenbenadering

De kostenbenadering is onder te verdelen in 3 onderdelen:

1. Vervanging van de opstallen
2. Correctie voor functionele en technische verouderingen
3. Vervanging van de grond

#### Vervanging van de opstallen

De opstallen zijn in dit geval alle gebouwen die tot het getaxeerde horen, het hoofd en eventuele bijgebouwen. De vervangingswaarde van de opstallen kunnen worden berekend met de bouwdeelkostenmethode of de retrospectieve methode. Bij het gebruik van deze twee methodes worden de actuele bouwkosten, de kosten voor de terreinvoorzieningen, de gebouwgebonden installaties en de voorzieningen in kaart gebracht. De bouwkosten van de gebouwen zijn de huidige bouwkosten, waarbij er rekening wordt gehouden met de huidige bouwmethoden.

#### **Correctie voor functionele en technische verouderingen**

Net als bij de comparatieve methode moet er hier gecorrigeerd worden. Er wordt in dit geval gecorrigeerd voor technische en functionele verouderingen. De waardevermindering is een precaire aangelegenheid en dit maakt de vervangingswaardemethode kwetsbaar. Zowel bij het bepalen van de technische veroudering als bij de vaststelling van de functionele veroudering zal de taxateur voor onoverkomelijke problemen komen te staan (Rushmore, 1992). Het bepalen van de correctie is gebaseerd op de ervaring van de taxateur, subjectieve elementen kunnen dan ook gemakkelijk in de waardering sluipen.

#### **Vervanging van de grond**

Met de vervanging van de grond wordt de vervangingswaarde van de grond bedoeld. De berekening van deze vervangingswaarde wordt gedaan op basis van de fysieke eigenschappen zoals oppervlakte, locatie, bestemming etc. Bovendien wordt er gekeken naar de historische uitgifte prijs van de gemeente en huidige uitgifte prijzen van de gemeente voor grond met dezelfde bestemming en vergelijkbare locatie. Er zal worden gekeken naar de markt voor gronden met dezelfde bestemming. Wanneer er hier vergelijkbare gronden worden aangeboden dan zal dit worden vergeleken met de te taxeren grond.

#### **4.3.3 Toepassing**

De kostenbenadering is van de drie beschreven waarderingsmethodes de moeilijkst toepasbare waarderingsmethode. Deze methode is dan de laatste methode die gebruikt wordt. Wanneer de twee voorgaande niet kunnen dan is dit als het ware een laatste redmiddel. Wel wordt het door investeerders gebruikt om de haalbaarheid van een investering te toetsen. Dit kan zijn voor renovatie, maar ook voor nieuwbouw.

De kostenbenadering is conceptueel gezien gerelateerd aan kosten. De markt heeft er nauwelijks mee te maken. De methode wordt dan ook alleen toegepast wanneer er weinig of geen marktgegevens voor handen zijn, zoals in het geval van specifiek of incourant vastgoed. Aangezien hier weinig transacties op de (open) markt voor komen is er weinig informatie beschikbaar.

Een ander probleem bij de het gebruik van de kostenbenadering is de schatting van de waardevermindering. Dit onderdeel van de kostenbenadering is subjectief, gebaseerd op de ervaring van de taxateur. Deze kan nogal verschillen per taxatie en taxateur. Daarom wordt de kostenbenadering ook steeds moeilijker te gebruiken naarmate de tijd verstrijkt. In dit geval speelt de correctie een steeds grotere rol.

#### **4.3.4 Bruikbaarheid**

De kostenbenadering of de vervangingswaardemethode wordt nauwelijks gebruikt om de waarde bestaand hotelvastgoed te bepalen. De belangrijkste reden waarom deze methode niet wordt gebruikt is het feit dat de onderliggende aannames niet de investering van kopers weergeven (Rushmore, 1992). Zoals we bij de inkomstenmethode zullen zien is hotelvastgoed exploitatiegebonden vastgoed. Het vastgoed wordt gebruikt om inkomsten mee te verwerven en



hiermee winsten te genereren. De vervangingswaarde is niet van belang voor de eigenaar. Hij is namelijk primair geïnteresseerd in het rendement op het geïnvesteerd vermogen.

Wel kan de kostenbenadering van belang zijn bij het bepalen van de haalbaarheid van een nieuw hotel (Huygen, 2004). De kostenbenadering kan een terugkoppeling zijn van de inkomstenbenadering. Aan de hand van de kostenbenadering kan de economische haalbaarheid van het hotel worden getoetst. Wanneer de waarde naar aanleiding van de inkomstenbenadering hoger uitvalt dan dat is bij de vervangingswaarde, vermeerderd met de grond, is het hotel economisch haalbaar. Wanneer de vervangingswaarde/bouwkosten lager zijn dan de waarde verkregen uit de inkomstenbenadering dan zal de investeerder het hotel niet bouwen. Of hij moet zijn interne rendement bijstellen.

#### **4.3.5 Conclusie**

Ook de kostenbenadering kan goed gebruikt worden om de inkomsten benadering te controleren. Vooral wanneer het gaat om een investeringsbeslissing van een nieuw te bouwen hotel kan de kostenbenadering fungeren als controlemiddel. Deze methode is het minst belangrijk voor de waardebepaling van hotelvastgoed en is daarom het kortst beschreven. De kostenbenadering is alleen interessant voor de waardebepaling van hotelvastgoed bij de financieringsaanvraag.

Interessant om tijdens de interviews te vragen is het feit of de veranderbaarheid van de functie van het vastgoed een grote rol speelt in de verandering van de waarde. Heeft dit in economisch ongunstige tijden een gunstig effect op de waardering?

## 5. Waardebepalende factoren hotelvastgoed

Bij de waardebepalende factoren van vastgoed kan een driedeling gemaakt worden. De waardebepalende factoren worden gecategoriseerd naar micro-, meso- en macro economische factoren. Als eerste zullen de micro economische factoren behandeld worden, dit zijn vooral factoren die direct invloed hebben op de waarde van het vastgoed. Vervolgens zullen de meso economische factoren behandeld worden, dit zijn de factoren die van invloed zijn op de bedrijfstak als geheel. Tot slot zullen de macro economische factoren behandeld worden, de meso- en macro factoren staan in dit onderzoek grotendeels centraal.

### 5.1 Micro economische factoren

De micro economische factoren zijn de factoren die direct van invloed zijn op de waarde van het betreffende hotel. Hieronder vallen de vastgoedgerelateerde factoren. Naast de vastgoedgerelateerde factoren spelen de publiek rechtelijke aspecten, de privaatrechtelijke aspecten, courantheid en de huursituatie een rol van betekenis bij de waarde. Deze zaken worden bij elk nieuw hotelvastgoed weer bepaald (Van de Geer, P. ,2006). Deze factoren vormen samen een unieke mix van hotelgerelateerde producteigenschappen. Deze factoren samen bepalen het eindproduct: het hotel.

#### **Vastgoedgerelateerde factoren**

Onder de vastgoedgerelateerde factoren vallen de zaken die voor het vastgoed van dit specifieke hotel van toepassing zijn. Hierbij moet gedacht worden aan locatie, gebouw, type, staat van onderhoud, parkeergelegenheid etc. Deze factoren zijn gebouw specifiek en veranderen doorgaans niet enorm. Ze zijn van grote invloed op de waarde. Feitelijk gezien is de grootte van het hotel, aantal kamers, in combinatie met de bezettingsgraad en de kamerprijs de grootste waardebepalende factor voor de taxatie van het hotelvastgoed. Omdat deze factoren doorgaans niet enorm veranderden is dit niet van belang voor dit onderzoek.

#### **Publiekrechtelijke- en Privaatrechtelijke aspecten**

Onder de publiekrechtelijke aspecten vallen de vestigingseisen, het bestemmingsplan, of er verkoopbelemmerende bepalingen zijn en of er bijvoorbeeld toekomstige planologische ontwikkelingen zijn.

Onder de privaatrechtelijke aspecten vallen de eigendomssituatie, grondrecht, vruchtgebruik etc (Van Velten, A.A. ,2012). Deze aspecten zijn uiteraard bepalend voor de waarde. Echter voor de waardeontwikkeling tijdens deze economische dip is dit niet interessant aangezien

#### **Courantheid**

De mate van verhandelbaarheid van een hotel bepaalt de courantheid. Een belangrijk kenmerk van vastgoed is dat het een heterogeen product betreft (Ten Have, G.M. ,2002). Er zijn verschillende effecten die de courantheid van een hotel bepalen. Hierbij valt te denken aan de eigendomssituatie, marktomstandigheden etc. De marktomstandigheden zullen verder besproken worden bij de macro economische factoren.

#### **Huursituatie**

Hierboven is al aangegeven dat de eigendomssituatie van invloed is op de waarde van hotelvastgoed. Het feit of de eigenaar van het hotelvastgoed en de exploitateur verschillen is bepalend voor de waarde. Dit zagen we eerder al bij de effecten van de inkomstenbenadering. Bovendien heeft de huursituatie een effect op de waardering van het vastgoed. Hierbij is de looptijd van de contracten van invloed op de waardering. Het is een goede vraag wat de verschillende huursituaties in deze economische tijden voor invloed hebben op de waardering van het hotelvastgoed.

#### **4.1.1 Bruikbaarheid onderzoek**

De centrale vraagstelling in dit onderzoek is het effect van de economische omstandigheden op de waardering van hotelvastgoed. Dit zijn voornamelijk de macro economische factoren. Toch zijn er mogelijk verbanden tussen de centrale vraagstelling en de micro economische omstandigheden. In dit onderzoek zullen de effecten van de eigendomsituatie en de huursituatie op de waardering uitgezocht worden. Met de veronderstelling dat beide situaties een effect hebben op de waardering is het interessant om te kijken of dit effect positief dan wel negatief beïnvloed wordt door de economische omstandigheid.

### **5.2 Meso economische factoren**

De meso economische factoren zijn de factoren die betrekking hebben op de gehele bedrijfstak. In dit geval de hotellerie. De hotellerie is onder te verdelen in de toeristische en de zakelijke markt. Bovendien spelen de ontwikkelingen van de gehele vastgoedbranche mee. Het zijn echter vooral de zaken die van invloed zijn op de hotelexploitatie en de financiering van hotelvastgoed die een grote rol spelen bij de meso-economie. Hierbij zijn de verhouding tussen de vraag en het aanbod van hotelkamers, de prijsontwikkeling in de verschillende segmenten van de kamerprijzen, de verwachte marktgroei van de beleggingsmarkt en de consumenten markt en de algemene trends in de hotelvastgoed markt de belangrijkste meso economische factoren. Deze zullen hieronder verder beschreven worden.

#### **Vraag en aanbod hotelkamers**

De vraag en het aanbod van hotelkamers is van groot belang wanneer gekeken wordt naar de waardering van hotelvastgoed. Immers, de waardering van hotelvastgoed is grotendeels afhankelijk van de omzet. Wanneer de omzet daalt doordat de concurrentie positie verslechterd zal ook de waarde van het vastgoed lager uitvallen. De economische omstandigheden kunnen van invloed zijn op de vraag en het aanbod van hotelkamers. We zien in de huidige markt een verhoogd aantal faillissementen, het ombouwen van leegstaande kantoorgebouwen naar hotels als gevolg van leegstand op de kantorenmarkt, toenemend aantal binnenlandse vakanties etc. Deze zaken hebben direct invloed op de waarde van hotelvastgoed. De vraag is echter welke categorieën hier profijt dan wel last van hebben.

#### **Kamerprijsontwikkelingen in verschillende segmenten**

Er zijn twee soorten ontwikkelingen in de kamerprijzen. De fluctuaties gebaseerd op de veranderende vraag gedurende een jaar en de fluctuaties die voortvloeit uit de algemene vraag naar hotelkamers. De laatste genoemde factor is een typische meso economische te kwalificeren. In de markt zien we bovendien een verschil in fluctuaties tussen de verschillende segmenten. De verschillende segmenten zullen in het hoofdstuk van de classificatie van hotels in verschillende categorieën.

#### **Verwachte marktgroei beleggingsmarkt en consumentenmarkt**

Zowel de cijfers over de consumentenmarkt als de beleggingsmarkt zijn economisch gerelateerde cijfers. Deze factoren specificeren de algemene economische factoren die te zien zijn bij paragraaf 5.3 In dit geval zijn het parameters over de interesse vanuit de belegger en de consument voor de hotellerie. De factoren hebben een zekere mate van invloed op de waardering van hotels.

#### **Trends in de hotelvastgoedmarkt**

De hotelbranche is gevoelig voor trends, in de markt zien we dat wensen van gasten door de tijd veranderen. (Rabobank, 2013). Door de veranderende wensen van de gast moeten de hotels voortdurend tegemoet te komen aan de wensen. Uiteindelijk bepaalt de wens van de klant de trends

ook in de hotelvastgoedmarkt. De moeilijkheidsgraad van veranderbaarheid van hotels is van belang voor de waardering van hotels.

### 5.2.1 Bruikbaarheid onderzoek

Eerder werd in de inleiding al gezegd dat onder andere de meso economische factoren in dit onderzoek centraal staan. De hierboven genoemde factoren hebben allemaal hun specifieke invloed op de waardering van het hotelvastgoed. De belangrijkste vraag is uiteraard, hoe groot de invloed is. Bovendien is het interessant om te zien of er een verschil bestaat tussen de invloed van deze factoren op de verschillende categorieën. De bruikbaarheid van de verschillende meso economische factoren voor dit onderzoek moet gezocht worden in de volgende vragen:

- Heeft de economisch situatie invloed gehad op de ontwikkeling van de kamerprijzen in de verschillende categorieën en hoe heeft dit de waardering van het vastgoed beïnvloed?
- Heeft de economische situatie gezorgd voor een verschuiving in de hotelbranche (trend), waardoor de waardering van hotelvastgoed is veranderd?

## 5.3 Macro economische factoren

In voorgaande paragrafen is menig maal verwezen naar de macro economische factoren. De macro economische factoren zijn factoren die spelen op een nationale, internationale of mondiale schaal. Het is algemeen bekend dat er een relatie bestaat tussen de wereldwijde economie en de hotelbranche. Het volatiele karakter van hotels geven aan dat de macro economische factoren een aantal systematische risico's met zich meebrengen voor de exploitatie. Enkele factoren die verband houden met de macro economie zijn de cijfers zoals de consumentenprijsindex, inflatie, rentestanden, werkgelegenheidcijfers, toekomstverwachtingen of het overheidsbeleid. Globalisering heeft ervoor gezorgd dat deze factoren onderling nauw verweven zijn en hierdoor zal bij een verandering in de ene factor een verandering in een andere factor optreden. Deze factoren spelen een duidelijke rol bij de waardering van het hotelvastgoed. De prijsvorming komt namelijk tot stand door vraag en aanbod in de zakelijke en de toeristische reismarkt. Aangezien deze buiten de invloedssfeer van een enkel hotel liggen hebben zij hierop geen grip.

De macro economische factoren zijn:

- Economie
- Demografie
- Politiek
- Klimaat
- Technologie
- Sociaal Cultureel

### 5.3.1 Bruikbaarheid onderzoek

De macro economische factoren hebben in dit onderzoek betrekking op een nationale schaal. De beschreven factoren hebben invloed op de vraag naar hotelovernachtingen. De markt voor hotelovernachtingen is één van de meest bepalende factoren voor de omzet van hotels en daarmee de waarde van het vastgoed. Dit is een sterk economische factor, de economische factor is van groot belang voor dit onderzoek. De overige factoren zijn voor dit onderzoek niet van belang.

De economische omstandigheid is de grondslag voor de verandering van de waardering van het hotelvastgoed. De macro economische cijfers zijn hiermee indirect bepalend voor de mogelijke

problemen die ontstaan op de hotelmarkt. Het is daarom belangrijk om uit te zoeken wat voor effect de economische omstandigheid heeft op de waardering van hotelvastgoed.

## 5.4 Invloed economische factoren

De verschillende economische factoren zijn beschreven. Uit elke schaal zijn een aantal belangrijke factoren aan te wijzen die tijdens de interviews onderzocht moeten worden. De hoofdvraag van dit onderzoek moet hierbij in gedachten worden gehouden.

**“Wat voor effecten hebben de economische omstandigheden op de waardering van hotelvastgoed en voor welke problemen zorgen deze effecten bij de verschillende categorieën in de hotelsector?”**

De economisch gerelateerde factoren die interessant zijn voor de interviews en daarmee het onderzoek zijn hieronder op een rijtje gezet:

### Micro economische factoren

Huursituatie Heeft de eigendomssituatie van hotelvastgoed in moeilijke economische omstandigheden een veranderend belang op de waardering van hotelvastgoed?

### Meso economische factoren

Kamerprijsontwikkelingen Heeft de economisch situatie invloed gehad op de ontwikkeling van de kamerprijzen in de verschillende categorieën en hoe heeft dit de waardering van het vastgoed beïnvloed?

Trends Heeft de economische situatie gezorgd voor een verschuiving in de hotelbranche (trend), waardoor de waardering van hotelvastgoed is veranderd?

### Macro economische factoren

Economie Wat voor effect heeft de economische omstandigheid op de waardering van hotelvastgoed?

De trends die we op dit moment waarnemen in de markt zullen in hoofdstuk 6 besproken worden.

## 5. Trends en cijfers

In hoofdstuk 5 zijn de theoretische factoren besproken die invloed hebben op de hotelmarkt. In dit hoofdstuk worden de kerncijfers van de Nederlandse hotellerie weergegeven. Tot slot zullen de trends die zich voor doen op de hotelmarkt worden opgesomd.

### 6.1 Cijfers

#### Kamerprijs

Jaar	Kamerprijs
2007	€109
2008	€105
2009	€93
2010	€93
2011	€98
2012	€97
2013*	€98*

Tabel 6.1: Ontwikkeling kamerprijs (Horwath HTL, 2013)

\*Verwachte cijfers

De kamerprijzen in de Nederlandse hotels waren in 2007 op hun hoogst. Deze zijn in 2008 en 2009 sterk onder druk komen te staan, met als gevolg dat ze afnamen. De gemiddelde kamerprijs stabiliseerde zich in 2010 en liet een groei zien in 2011. In de laatste paar jaren is de kamerprijs nagenoeg gelijk gebleven, maar is deze nog steeds niet op het hoge niveau van 2007.

#### Aantal kamers

Jaar	Hotel kamers	Bedden
2007	97.939	202.576
2008	99.317	205.891
2009	102.002	211.620
2010	104.566	217.699
2011	108.395	225.842
2012	110.217	229.529

Tabel 6.2: Hotelkamers en bedden 2002-2012 (Kenniscentrum horeca, 2013)

Het aantal kamers en bedden laat een jaarlijkse stijging rond de 2% zien. De grootste stijging van het aantal kamers was in 2011. Het totale aanbod van hotelkamers in Nederland is gestegen door de nieuwe hotels in, met name, Amsterdam en Schiphol (Horwath HTL, 2013).

#### Hotelovernachtingen

Jaar	Overnachtingen
2007	34.159.000
2008	32.619.000
2009	31.481.000
2010	33.708.000
2011	34.576.000
2012	35.418.000

Tabel 6.3: Hotel overnachtingen 2002-2012 (Kenniscentrum horeca, 2013)

Het totale aantal hotelovernachtingen is het totale aantal overnachtingen gemeten in personen. Het is duidelijk dat ook hier 2007 een topjaar was, waarna het totale aantal overnachtingen sterk daalde in 2008 en 2009. Vanaf 2010 laat de markt toch weer een stijging zien. In 2012 is het aantal overnachtingen zelfs hoger dan het topjaar 2007.

### Bezettingsgraad

Jaar	Bezettingsgraad
2007	72,5%
2008	68,1%
2009	62,1%
2010	65,1%
2011	67,2%
2012	66,7%
2013*	67,2%*

Tabel 6.3: Bezettingsgraad (Horwath HTL, 2013)

De bezettingsgraad laat een gelijke beweging zien als de ontwikkeling van de kamerprijs en het aantal hotelovernachtingen. Uit het feit dat de gemiddelde resultaten in de hotelmarkt nauwelijks zijn gedaald, blijkt dat nieuwe hotels goed zijn opgenomen in de markt (Horwath HTL, 2013). Voor 2013 zijn de hoteliers bovendien positief gestemd, er wordt dan ook een groei van een half procent verwacht.

### Faillissementen

Jaar	Faillissementen logiesverstrekkings
2007	14
2008	14
2009	38
2010	33
2011	48
2012	49

Tabel 6.5: Faillissementen logiesverstrekkings 2002-2012 (CBS, 2013)

Het aantal faillissementen in de logiesverstrekkings is sinds 2009 explosief gestegen. In tabel 6.5 staan de faillissementen van logiesverstrekkings in heel Nederland, hier is duidelijk te zien dat in 2011 en 2012 het aantal faillissementen op het hoogste niveau is. Logiesverstrekkings zijn hotelkamers, accommodaties en bed&breakfasts. Hier zijn de hotels niet uitgefilterd. Echter laat het Hosta rapport van Horwath HTL zien dat het aantal faillissementen vooral in de kleinere hotels en overnachtinggelegenheden plaats heeft gevonden (Horwath HTL, 2013).

## 6.2 Trends

- Toeristische markt groeit vooral door de toename van de 55+ markt
- De zakelijke markt is sterk conjunctuurgevoelig, zakelijke boekings vormen steeds een kleiner aandeel van het totaal aantal boekings.
- Het aantal buitenlandse gasten is toegenomen
- Gasten stellen meer eisen aan comfort, luxe en voorzienings
- Het aantal binnenlandse hotelvakanties groeit
- De acties vanuit veiling- en kortingsites spelen een steeds grotere rol

Bron: (Rabobank, 2013)



## 7. Categorisering hotelsector

Bij de waardering van de hotels wordt gebruik gemaakt van de in hoofdstuk 4 genoemde waarderingsmethoden. De parameters zijn beschreven in hoofdstuk 5. Hieruit zijn de meest belangrijke geselecteerd om het effect van deze factoren te bepalen. In dit hoofdstuk is er een categorisering in de hotelsector bepaald. Op deze manier kan bij de interviews een link worden gelegd tussen de waardering, de verschillende effecten en de verschillende categorieën.

Om een duidelijk en herkenbaar beeld te geven van de categorieën is er gekozen voor de categorisering op basis van de Nederlandse Hotel Classificatie.

### 7.1 Nederlandse Hotel Classificatie

“De Nederlandse Hotel Classificatie, hierna genoemd als NHC, rangschikt de Nederlandse hotellerie sinds jaar en dag. Elk hotel in Nederland wordt met behulp van de NHC ingedeeld in één van de vijf sterrencategorieën. Iedere categorie kent een bepaald voorzieningenniveau dat tot uitdrukking komt in basis- en keuzenormen (Bedrijfschap Horeca en Catering, 2013).”

De basisnormen geven duidelijkheid over welke vaste basisvoorzieningen er per stercategorie aanwezig zijn. Hierbij staat iedere ster voor meer basisvoorzieningen. De sterrenclassificatie wordt ingedeeld in categorieën met 1, 2, 3, 4 en 5 sterren.

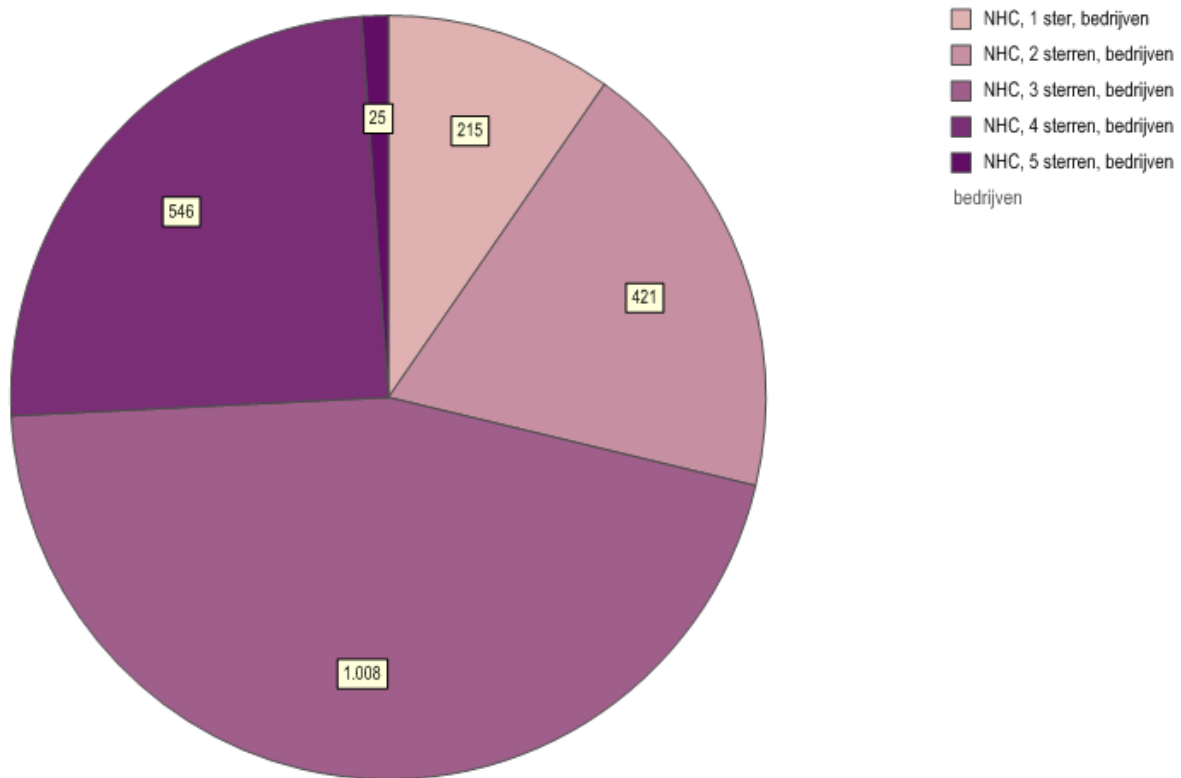


De eerste categorie bestaat uit de verplichte basisnormen. Vanaf 2 sterren zijn er, naast deze verplichte basisnormen, vrijwillige keuzenormen opgenomen waarmee specifieke aspecten van het hotel in punten worden gewaardeerd. Hiermee worden de individuele extra voorzieningen, services en faciliteiten beloond.

### 7.2 Hotels

De classificatie is gemaakt op basis van de NHC methode. Het totale aantal hotels in 2012 dat bij de NHC was aangesloten was 2.215. De verdeling van al deze hotels over de verschillende schijven wordt getoond in figuur 6.1.1. Niet alle hotels of logiesverstrekkende bedrijven vallen onder de NHC, dit is vrijwillig. Het totale aantal logiesverstrekkende bedrijven, hier vallen onder andere ook de bed&breakfasts onder, was in 2012 circa 2900. Er wordt hier expres gesproken over een logieverstrekkend bedrijf. De term ‘hotel’ is namelijk wettelijk beschermd en mag alleen gedragen worden door een logiesverstrekkend bedrijf dat tenminste 1-ster draagt van de NHC.

Hotels naar sterren [bedrijven] 2012  
Nederland



Figuur 7.2: Hotels naar sterren 2012 Nederland (Bedrijfschap Horeca en Catering, 2013)

Duidelijk is het feit dat in Nederland de meeste hotels 2,3 of 4 sterren hebben.

Sterren	Aantal hotels
1	215
2	421
3	1008
4	546
5	25

De interviews zullen worden gedaan met hoteldirecteuren, financieel directeuren, hotelspecialisten en dergelijke vakbekwame personen. De hoteldirecteuren zullen representatief zijn voor de bijbehorende sterrenclassificatie. Vanuit deze ervaringen en vanuit dit perspectief zal er gesproken kunnen worden voor de gehele klasse.

#### “1 Ster” Budget

De 1 ster hotels beschikken gemiddeld over 11,8 kamers per hotel (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). De hotels die in deze categorie vallen voldoen aan de basisnormen die de Nederlandse Hotel Classificatie stelt voor hotels. Naast de verplichte basisnormen zijn er geen specifieke aspecten waaraan de hotels voldoen.

#### “2 Sterren” Eenvoudige midden klasse

De 2 sterren hotels beschikken gemiddeld over 15,4 kamers per hotel (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). Met een 2 sterren hotel wordt een hotel uit de onderkant van de middenklasse bedoeld. Een duidelijk voorbeeld van deze klasse zijn de hotels van Easyhotel.

### **“3 sterren” Midden klasse**

De 3 sterren hotels in Nederland hebben gemiddeld 33 kamers per hotel (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). Voorbeelden van hotels uit deze klasse zijn: Best Western, Fletcher hotels en het Martini Hotel in Groningen.

### **“4 sterren” Eerste klasse**

Gemiddeld had een 4 sterren hotel in 2010 92 kamers per hotel (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). De 4 sterren hotels bevinden zich in de top klasse. In Nederland vinden de meeste overnachtingen plaats in een 4 sterren hotel. Enkele voorbeelden van hotels uit dit segment zijn de Van der Valk hotels, Fletcher Hotels, Bilderberg hotels.

### **“5 sterren” Luxe**

Er waren in 2012, 25 hotels met 5 sterren. Gemiddeld had een 5 sterren hotel in Nederland 188 kamers (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). De hotels kenmerken zich door luxe en exclusiviteit. Zo staan het NH Krasnapolsky, Okura en het Hotel de l'Europe bekend als zeer luxe en onderscheidende hotels.

## **7.3 Verantwoording classificatie**

In de eerst plaats is de categorisering van de Nederlandse Hotel Classificatie gekozen om een duidelijk en herkenbaar beeld te geven van de categorieën. Dit onderzoek heeft als doel de koppeling te maken tussen de aan de waardering gerelateerde theorie en de ontwikkelingen in de praktijk. De meest herkenbare manier om dit te doen is op basis van een bekende classificatie. In dit onderzoek wordt verondersteld dat het systeem van de Nederlandse Hotel Classificatie grofweg bij iedereen bekend is. Met de bovenstaande paragrafen wordt bovendien een duidelijke beschrijving gegeven van de verschillende hotelclasses. Met de verschillende cijfers over de aantallen, hotelgrootte (aantal kamers) en de voorbeelden van hotels wordt de hotelmarkt voor elke categorie inzichtelijk gemaakt. De classificatie op basis van de NHC zorgt ervoor dat de conclusie en aanbevelingen als basis gelden voor de gehele hotelmarkt.

## 8. Resultaten interviews

In de voorgaande hoofdstukken zijn de verschillende relevante methoden van waardering beschreven. Vervolgens is er gekeken naar de waardebepalende factoren voor het vastgoed van hotels. Bovendien is er een classificatie gekozen waarbinnen de hotels gecategoriseerd zijn. In dit hoofdstuk worden de resultaten besproken van de interviews met de verschillende actoren op de hotelmarkt.

### 8.1 Actoren

De geïnterviewde personen zijn hieronder in een overzicht weergegeven. Uit alle categorieën zijn er deskundigen geïnterviewd. De geïnterviewde personen zijn veelal hoteldirecteuren, eigenaren van het vastgoed van de hotels etc. Bovendien is de hotelspecialist van DTZ geïnterviewd om zijn perspectief over de verschillende categorieën te weten te komen. Dit zal een controle middel zijn om te kijken of de effecten bekend bij de directeuren gelijk is aan de effecten bekend bij de taxateurs.

- |                   |                                  |
|-------------------|----------------------------------|
| 1. M. Matser      | Van der Valk Hotels              |
| 2. M. Van Kempen  | Best Western Hotel Stadskanaal   |
| 3. M. Levie       | CitizenM hotels                  |
| 4. H. Vugts       | Casa400                          |
| 5. A. Peterse     | IBIS Hotel Rotterdam-Vlaardingen |
| 6. E. Hoogendoorn | Horwath HTL                      |
| 7. G. Sanders     | AliasVastgoed                    |

### 7.2 Interview resultaten

Het interview is zoals al eerder gezegd semi-gestructureerd. De hoofdvragen zijn weergegeven in een 6-tal punten.

De onderzoeksvraag:

**“Wat voor effecten hebben de economische omstandigheden op de waardering van hotelvastgoed en voor welke problemen zorgen deze effecten bij de verschillende categorieën in de hotelsector?”**

- 
1. *Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?*
- 

De trends en cijfers lieten al zien dat er een daling is van het aantal overnachtingen en dat hiermee de kamerprijzen onder druk staan. Alle respondenten bevestigen dit.

M. Van Kempen, Best Western

*Er is crisis in de hotellerie. Er is een daling van het aantal overnachtingen. Dit geldt even zo voor de omzet in de bar en het restaurant. Hierdoor ontstaat er een grote prijsdruk op de kamerprijzen, met als gevolg dat er een heftige concurrentie is ontstaan tussen de verschillende klassen als tussen de hotels in dezelfde klasse.*

M. Levie, CitizenM

*Door het overaanbod van kamers wordt er op de kamermarkt gedumpt. Dit heeft als gevolg dat de kamerprijzen in alle categorieën naar beneden gaan. Het gehele plateau zakt.*

E. Hogendoorn, Horwath HTL

*De hotellerie is heel erg volgend op de gewone economie. Dit gaat met name op voor het zakelijke segment, de toeristische kant is zogezegd wat vlakker. Dit heeft als gevolg dat de exploitatie, die veelal voor een groot gedeelte afhankelijk is van het zakelijke segment, op een vergelijkbare manier last heeft van de economie. Nu de economie naar beneden gaat, gaat de hotellerie mee. Resultaten vallen lager uit, er minder bedrijven worden verkocht en financiering bij banken en andere partijen dramatisch veel lastiger is geworden. Afwijkend van andere sectoren is het lage aantal faillissementen van hotelbedrijven.*

Het is duidelijk dat alle geïnterviewden in overeenstemming zijn met de effecten die de economische crisis op de hotelmarkt teweeg brengt. De economische situatie heeft vooral invloed op het aantal overnachtingen en de gemiddelde kamerprijs. Beide zaken staan enorm onder druk en laten een daling zien. Dit is in overeenstemming met de in hoofdstuk 6 behandelde cijfers en trends. Bovendien is het verder interessant om te zien dat hoteleigenaren/directeuren aangeven dat de hotel business in Amsterdam nog problematischer is. Zo geven zowel Dhr. M. Levie als Dhr. H. Vugts aan dat mede door een explosieve stijging van het aantal kamers in Amsterdam de markt hier nog verder onder druk is komen te staan. Het probleem van de economische crisis is hiermee niet alleen een landelijk probleem in de zin dat het gehele plateau zakt, maar wordt in dit geval door de counter conjunctuur ook nog eens een lokaal probleem.

M. Levie, CitizenM

*Er is een hotelmarkt en plotseling doordat er onroerend goed beschikbaar zijn, kantoren die geen bestemming meer hebben of welke andere waarde, er te veel hotelkamers die de markt opkomen. Dat betekent dat bovenop de impact van de economische crisis, je ook nog eens een keer een te veel aanbod aan hotelkamers krijgt. Zeker hier in Amsterdam. Dus dan is plotseling niet alleen de economie, maar ook de lokale markt die de kamerprijzen onder druk zet.*

H. Vugts, Casa400

*Je ziet natuurlijk dat er problemen zijn in andere sectoren, kantoorvastgoed en hotellerie gaat op zich nog redelijk. Ze zoeken oplossingen om leegstaande kantoren om te bouwen tot hotels en dat heeft zeker invloed op de hotelmarkt. Aan de ene kant zijn de kantoren al heel ver afgeboekt, dus deze worden voor een hele lage prijs aan een operator of investeerder aangeboden.*

De respondenten geven bovendien aan dat naast het probleem rondom de kamerprijzen en het aantal overnachtingen dat de economische situatie nog een effect met zich mee heeft gebracht. Namelijk, de financiering van bestaande en nieuw te bouwen hotels. Zowel Dhr. M. Matser als Dhr. H. Vugts gaven aan dat de kwalificering voor een financiering zeer moeilijk is op dit moment. Banken zijn uiterst huiverig om geld uit te lenen. Dhr. H. Vugts geeft bovendien aan dat aangezien de financiering via banken niet meer zo gemakkelijk gaat, de financiering ergens anders aangetrokken moet worden. Hierbij valt te denken aan investeerders in de privé sfeer, institutionele beleggers, pensioenfondsen of verzekeringsmaatschappijen.

M. Matser, Van der Valk hotels

*Het is niet gemakkelijk om een lening te krijgen, maar als je hem krijgt dan is het goedkoop. Er zijn heel veel bedrijven die op dit moment een lening krijgen voor 2 of 3 %, maar het is heel moeilijk om te kwalificeren voor een lening.*

## 2. Wat voor effect heeft dit op de waardering van hotelvastgoed?

De waardering van hotelvastgoed is volgens de theorie van hoofdstuk 4 vooral gebaseerd op de omzet. De omzet, huurprijs/maximaal te betalen huurprijs, is de basis voor de taxatie van hotelvastgoed. Bij vorige vraag kwam duidelijk naar voren dat de kamerprijs en het aantal overnachtingen gedurende de economische crisis van de afgelopen jaren flink zijn gedaald. Dit zou betekenen dat de waarde van het onderliggende vastgoed mee zou dalen. De respondenten geven dit echter niet eenduidig aan. Er zijn verschillende visies over de waardering van hotelvastgoed in de afgelopen jaren. Zo geeft marktdeskundige Dhr. E. Hoogendoorn aan dat de waarderingen van hotels in de gehele markt lager zijn uitgevallen in de afgelopen jaren. Dit wordt bevestigd door Dhr. M. Matser en Dhr. H. Vugts.

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*De waardering verloopt logischerwijs hetzelfde als de omzet. Iedereen ziet de omzet dalen en daarmee gaan de waardes duidelijk omlaag. De waardes gaan, net zoals andere bedrijven worden gewaardeerd, door de economische situatie omlaag.*

M. Matser, Van der Valk Hotels

*Sinds 2008 is de waarde van hotelvastgoed enorm gedaald. Hotels zijn specifiek vastgoed, dit is het probleem. Taxateurs waarderen hotels onder andere op basis van courantheid. Wanneer hotels niet courant zijn, dan kan het problemen opleveren bij de financiering.*

H. Vugts, Casa400

*De waardering van hotelvastgoed is gebaseerd op omzet, gemiddelde kamerprijs en resultaat. Als marges lager worden, er daardoor minder onderhoud wordt gepleegd en er bezuinigd wordt op personeel zullen de reviews lager worden doordat de slijtage wat hoger is en er minder personeel is. Dat is voor de exploitant niet goed, maar ook zeker niet voor de eigenaar, hij ziet immers de waarde van zijn vastgoed afnemen. Logischerwijs volgt dan in de hotellerie wat overal gebeurt. De waardes gaan, net zoals andere bedrijven worden gewaardeerd, door de economische situatie omlaag.*

Echter geven zowel Dhr. M. Levie als Dhr. H. Vugts aan dat dit voor hun hotels niet geldt. Dit heeft in het geval van Dhr. M. Levie te maken met het feit dat dit een marktbestendig hotel is en deze nog aan het ingroeien in de markt is. In het geval van Dhr. H. Vugts heeft dit te maken met het feit dat hij aangeeft dat ondanks de moeilijke omstandigheden in de markt zijn hotel een goede kamerbezetting en een goede gemiddelde kamerprijs heeft behaald in de afgelopen jaren.

M. Levie, CitizenM hotel

*CitizenM is een product wat redelijk marktbestendig is en wij zijn heel erg efficiënt met onze kosten. Door de efficiëntie is CitizenM capabel om ook in deze markt nog goed te draaien en zijn dus de waarderingen hoger in plaats van lager. Daarboven op komt nog het feit dat CitizenM aan het ingroeien is. De eerste paar jaar dat een hotel geopend wordt, ben je aan het ingroeien om op een gestabiliseerd niveau te komen. Dus voor CitizenM is het niet zo toonaangevend qua hotelwaardering omdat wij een conjunctuur neutraal product hebben.*

H. Vugts, Casa400

*Als ik het heel goed doe dan word de waarde van dit gebouw alleen maar hoger. Goede kamerbezetting, goede kamerprijs, goede nette resultaten, goede uitstraling, goede reviews en goede netto resultaten, al die factoren zijn eigenlijk wel van invloed op de waarde van je onroerend goed. Dus niet alleen op de exploitant. Aangezien de WOZ-waarde heel erg omhoog is gegaan omdat wij in zo'n korte tijd een hele goede bezetting en een goede waardering hebben gekregen, is de eigenaar van dit gebouw erg tevreden.*

Het is interessant om te zien dat zowel Dhr. M. Levie als Dhr. H. Vugts aangeven dat de waarde van hun hotelvastgoed is gestegen in de afgelopen jaren. Beide hotels zijn vrij nieuw (3-5 jaar) en zijn

beide nog aan het ingroeien. Bovendien hebben beide hotels een uniek concept. Deze twee geïnterviewden zijn in dit geval uitzondering op de regel dat hotels in de gehele hotelmarkt minder waard zijn geworden. Als hotelexpert heeft Dhr. E. Hoogendoorn namelijk een enorm breed en specifiek perspectief op de hotelmarkt. Het feit dat kamerprijzen, het aantal hotelovernachtingen en omzetten van hotels over het algemeen omlaag zijn gegaan heeft ervoor gezorgd dat de waardering ook omlaag is gegaan. Wel zijn er dus ook enige uitzondering mogelijk in de markt.

### 3. *Hoe zien we dit terug bij het taxeren, speelt flexibiliteit van het gebouw mee?*

We zien uit de resultaten van de interviews een tweedeling in het verband tussen de taxatiewaarde en de flexibiliteit van het hotelvastgoed. De geïnterviewden geven enerzijds aan dat de taxatiewaardes in de hoofden van banken en taxateurs meespelen bij de taxatie van een hotelgebouw. Anderzijds zien we dat enkele geïnterviewden vinden dat dit eigenlijk onzin is, aangezien het ombouwen van een hotel naar een ander gebruik nooit zal gebeuren. Dus op basis van de theoretische mogelijkheid dat een hotel omgebouwd kan worden naar een ander gebruik, kantoor, appartement, studentenwoning etc wordt er een correctie in de taxatie van het vastgoed toegepast. Echter zien we in de praktijk dat dit nooit, om praktische redenen, zal gebeuren en daarom het eigenlijk onzin is dat er voor wordt gecorrigeerd. Bovendien zal het bouwen van een hotel, waarbij de mogelijkheid ingebouwd wordt om het gebruik te veranderen, duurder zijn.

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*Het speelt alleen mee in de hoofden van de investeerders en de banken om theoretisch te kunnen zeggen dat ze gekeken hebben naar flexibiliteit. Het enige wat je aan flexibiliteit kan doen is de verdiepingshoogte iets hoger maken, dan is een gebouw per definitie flexibel. De verdiepingshoogte van woonruimte is namelijk iets hoger dan die van een hotelkamer.*

A. Peterse, IBIS hotel Rotterdam-Vlaardingen

*Mijn gevoel zegt dat flexibiliteit meespeelt bij de taxatie. Ik denk dat de waardering van een hotel hoger uitvalt wanneer het multi inzetbaar is of eventueel modulair schaalbaar is. Je moet dan overigens wel al bij de bouw rekening houden met de maatvoering van kamers, gangen etc. Dit moet vanaf de tekentafel al bedacht worden.*

G. Sanders, Alias Vastgoed

*De transformeerbaarheid van een hotel is heel belangrijk voor de waardering. Wij hebben heel veel hotels waar je eigenlijk niets anders mee kunt dan alleen maar hotel zijn. Dit is natuurlijk een probleem. Dit zal een negatief effect hebben op de waardering.*

M. Levie, CitizenM

*Ja, maar in werkelijkheid is het antwoord nee. Voor banken speelt de transformeerbaarheid zeker een rol. Wanneer een hotel niet transformeerbaar is hebben ze weer meer risico's en die risico's willen ze weer omzetten in hogere fee's om zo zelf winst te maken.*

H. Vugts, Casa400

*Je moet ook rekening houden met wat je in dat gebouw nog meer kunt. Wij hebben toen dit gebouw gebouwd is rekening gehouden met een verandering in de markt. Dus wij hebben het zo gebouwd dat van elke 4 hotelkamers op relatief eenvoudige wijze 1 appartement te maken is. Dus het zou ook voor woningbouw geschikt kunnen zijn. Aangezien wij de kamers zo hebben opgebouwd, het sanitair*

zo hebben geplaatst dat je er makkelijker iets anders van kan maken. Dus dat heeft wel een bepaalde meer waarde voor een investeerder.

Bovenstaande geïnterviewden gaven allemaal aan dat flexibiliteit in theorie en of praktijk meespeelt in de waardering van hotelvastgoed. Echter geven enkelen van de geïnterviewden, waaronder enkele van bovenstaande personen, aan dat in de praktijk het transformeren van een hotel in een ander gebruik niet mogelijk is. Dit zorgt voor te hoge kosten, belemmeringen in de bestemming en/of fysieke belemmeringen.

M. Levie, CitizenM

*Ja, maar in werkelijkheid is het antwoord nee. Dat klinkt raar, ik zal het uitleggen. Ja, ik heb dit hotel gebouwd als CitizenM en als je hier morgen een kantoorgebouw van wil maken dan heb je allemaal modules met allemaal badkamers en je gaat er niet met een kleine bobcat doorheen om al die badkamers eruit te halen. Dus de capital distruction om een transformatie te maken ga je nooit doen. Dus daarmee is dat dit alleen maar hotel kan zijn is een hele vaste.*

M. Matser, Van der Valk Hotels

*Meestal is het zo dat als het gebouw nog goed is, technisch gezien, dan is het economisch gezien niet gauw haalbaar om een hotel om te bouwen naar een andere functie.*

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*Maar het feit dat flexibiliteit meespeelt in de waardering is gewoon grote bullshit, want dat kan niet. Het werkt niet zo. Je kan wel een beetje wat omkatten. Als je een hotel bouwt, dan bouw je een hotel en dan blijft dat een hotel. Een hotel omkatten naar appartementen dat heb ik nog niet zien gebeuren. Het klinkt heel flexibel, maar het is een beetje flauwekul. Het is vaak niet effectief.*

Bovendien geeft Dhr. G. Sanders aan dat het rekening houden met de transformeerbaarheid van hotelvastgoed bij de bouw zorgt voor extra kosten. Deze hebben een negatief effect op de exploitatie.

G. Sanders, Alias Vastgoed

*De extra kosten om een hotel transformeerbaar te bouwen heeft een negatieve invloed op de exploitatie. De investering om je gebouw flexibel te bouwen, dat kost extra, dat moet je in de exploitatie terug verdienen. Dan komen we weer bij de exploitatietermijnen terecht. Als een belegger zegt, ik wil in 5 of 10 jaar resultaten zien. Maar jij zegt, na 15 jaar, heb ik de investering terugverdiend omdat ik heel flexibel heb gebouwd. Dan heeft hij daar 0 rendement van. Daar zit het verschil in, met wat we vroeger hadden. Als Accord, voor zich zelf bouwt, dan bouwen ze waarschijnlijk wel voor die langere exploitatie. Ze hebben zelf het vastgoed, kost iets, maar dan heb je ook iets.*

Hieruit kan geconcludeerd worden dat flexibiliteit meespeelt bij de waardering. Dit is belangrijk voor banken, wanneer er geen rekening mee gehouden dan zal de bank de extra risico's vermarkten. Wordt er wel rekening gehouden met de transformeerbaarheid van een hotel, dan zorgt dit voor hogere bouwkosten en deze drukken ook negatief op de exploitatie. Flexibiliteit heeft dus wel degelijk een effect op de waardering van hotels, dit heeft echter in het merendeel een negatief effect.

- Speelt eigendomssituatie mee in de waardering?



Een hotel bestaat altijd uit twee bedrijven, de operationele kant en de vastgoedkant. Ongeacht of dit van één eigenaar is, moet een hotel altijd op deze manier bekeken worden. Bij de theorie in hoofdstuk 5 over de micro economische ontwikkelingen werd al duidelijk dat volgens de theorie de eigendomssituatie meespeelt in de waardering. Bovendien laat de theorie van hoofdstuk 4 zien dat de inkomstenmethode de belangrijkste waarderingmethode is. Wanneer er gekeken wordt naar invloed van de eigendomssituatie op de waardering geven de geïnterviewden hier verschillende punten aan. Het eerste punt is het positieve effect bij de loskoppeling van de exploitatie en het vastgoed. De waardering van het vastgoed wordt getaxeerd aan de hand van de huurpenningen vermenigvuldigd met een bepaalde kapitalisatiefactor.

M. Van Kempen, Best Western

*De eigendomssituatie speelt zeker mee in de waardering. Stel je hebt een pand met je eigen supermarkt erin of je hebt een pand met een Lidl met een huurcontract van 10 jaar. Logisch is dan dat het pand met de Lidl veel meer waard is. Dat ligt voornamelijk aan het feit dat jij een goede huurder in het pand hebt en dat vinden banken fijn.*

Bovendien speelde het bij de financiering een rol. Dhr. M. Matser geeft aan dat de loskoppeling van de twee bedrijven, positief is voor de financierbaarheid. Het maakt hier vervolgens niet uit of deze twee bedrijven van dezelfde eigenaar is.

M. Matser, Van der Valk Hotels

*In de financierbaarheid speelt dit zeker mee. De SNS bank zei, als je onroerend goed wil financieren en je hebt een kwalitatief goede huurder erin met een goed huurcontract dan kun je veel meer financieren. Dus zei zeiden tegen mij als je nou twee BV's opricht waarin de ene BV het aan de andere verhuurt, je geeft mij het huurcontract. Van der Valk is een triple A merk dus dat is geweldig. De huur doe je lekker hoog ten opzichte van de investering, dan kom het altijd goed.*

Het tweede punt is het mogelijk versterkende positieve effect of juist een negatief effect bij de loskoppeling van deze twee bedrijven. De geïnterviewden geven hier aan dat het erg belangrijk is wie de twee partijen zijn. Het is duidelijk dat wanneer beide partijen sterk zijn, in de zin van kapitaalkrachtig, dat dit een positief effect heeft op de waardering. Hierbij valt te denken aan een kwalitatief goede huurder en een kwalitatief goede verhuurder. Beide partijen dienen in te kunnen spelen op de marktomstandigheden. Bovendien geven de geïnterviewden aan dat de relatie tussen deze twee goed moet zijn. Een slechte relatie, kan de waardering in negatieve zin beïnvloeden.

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*Een hotel is eigenlijk altijd twee bedrijven. Ongeacht of deze nu dezelfde eigenaar hebben. Een hotel heeft altijd een exploitatiebedrijf en een vastgoedbedrijf. Ze hebben een relatie in de zin dat de exploitant een relatie heeft met de vastgoedeigenaar. Dat kan dezelfde persoon zijn, dat kunnen verschillende bedrijven zijn. Het hangt van de kracht van de bedrijven af of dit van invloed is. Stel je voor dat het Marriot zou huren van een particulier, dan heeft het ongelooflijk veel meer waarde dat er een huurcontract met het Marriot op zit. Als die investeerder dan een relatief heel kleine investeerder is, wat mij betreft een particulier zonder geld, dan kan hij 100% gefinancierd worden door de bank. Omdat het Marriot huurcontract heel veel waard is. Andersom, als het ABP eigenaar is van het pand en hij heeft een volstrekt onbekende huurder in zijn pand en hij accepteert dat dan heeft het nog steeds heel veel waarde omdat de eigenaar heel stevig is. Het hangt er van af wie die partijen zijn, dan dat wat de relatie is tussen die partijen. Het gaat echt om de partijen en de garantiemacht van de partijen. Dat is cruciaal. Er zijn veel van dat soort transacties, die op papier fantastisch lijken, fantastisch in de zin dat het allemaal klopt. Dat er een correcte waardering is, dat alles goed te volgen is, dat er geen rare dingen in staan, keurige waardering, keurige afspraken, keurige partijen,*

*maar het gaat erom wat voor garanties beide partijen kunnen geven. Zowel de eigenaar als de exploitant. Hoe sterk zijn ze? Wat kunnen ze hebben als de ander omvalt?*

H. Vugts, Casa400

*Het hangt natuurlijk ook wel een beetje af van de verhouding tussen de huurder en de verhuurder. Als je een goede verstandhouding hebt dan kan het effect nog wel meevallen. Je spreekt een huurprijs met elkaar af. Maar je kan ook zeggen, wanneer wij het goed doen, dan profiteer je daarvan mee en als wij het wat minder doen dan hoop ik dat jij een beetje minder huur vraagt. Er zijn situaties dat een dergelijk situatie ook mogelijk is.*

Naast deze zienswijzen geven Dhr. Levie en Dhr. A. Peterse aan dat juist een samenkoppeling van eigenaar en exploitateur een positief effect heeft op de waardering. In de hierboven genoemde zienswijzen werd al duidelijk dat de loskoppeling een goede relatie tussen huurder en verhuurder vereist. In het geval dat deze twee partijen niet losgekoppeld zijn hoeven deze twee partijen niet met elkaar om tafel wanneer er bijvoorbeeld beslist moet worden over onderhoud, investering, renovatie etc. Dit zorgt er voor dat er geen wrijving ontstaat tussen de twee partijen aangezien er maar één partij is. Bovendien geven de geïnterviewden aan dat wanneer het eigendom niet is losgekoppeld van de exploitatie het hotel veel interessanter is voor overname. Ook dit heeft een positief effect op de waardering.

A. Peterse, IBIS Hotel Rotterdam-Vlaardingen

*Ik denk dat voor de waardering van het vastgoed dat op het moment dat jij de eigenaar bent van en het vastgoed en de exploitatie dan zorgt dit voor een hogere waardering. Omdat je dan wellicht aantrekkelijker bent voor een partij om jou over te nemen. Dus op het moment dat je beide in handen hebt, ben je interessanter voor overname partijen dan dat je alleen de exploitant bent of alleen in het bezit van het vastgoed bent.*

M. Levie, CitizenM

*Op het moment dat jij de eigenaar van het vastgoed iets doet en de exploitateur iets doe moeten ze altijd aan 2 kanten van de tafel gaan zitten praten. De ene partij wil dit, de andere wil dat. Zeg nou dat er geen loskoppeling is van deze twee partijen, dan hoef je alleen maar tegen jezelf te praten. Dus als je owner-operator bent dan is dat daadwerkelijk een stuk makkelijker en kan het je rendementsvoordelen opleveren.*

Een duidelijk, eenduidig en alomvattend antwoord om het effect van de eigendomssituatie op de waardering weer te geven is niet mogelijk. Zowel bij het gegeven dat beide partijen onder één dak zijn als bij een loskoppeling zijn er voor,- en nadelen. Wat wel duidelijk is, is het feit dat bij een loskoppeling de relatie goed moet zijn.

*- Zien we een veranderende manier van taxeren?*

M. Matser, Van der Valk Hotels

*Banken kijken naar benchmarks. Ze controleren dit via cijfers. Echter, waar wij bouwen Leeuwarden, Sneek, Wolvega etc. daar zijn weinig cijfers bekend. Daarom moeten we naast de verwachte inkomsten ook de bouwkosten laten zien. De bank kijkt dus naar deze twee gegevens.*

M. Levie, CitizenM

*Een hotel wordt vooral gewaardeerd op basis van de inkomsten. In de huidige economische tijden is het echter niet gemakkelijk om een hotel goed te waarderen. Als de inkomsten negatief zijn dan zal de waarde ook negatief zijn. Daarom wordt er tegenwoordig ook vaak getaxeerd op basis van de bouwkosten. Er wordt gekeken naar de locatie en wat daar mogelijk op gebouwd kan worden.*

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*In wezen zien we niets nieuws. In onze waarderingen zitten aan de ene kant altijd DCF's, dus de waarde van de toekomstige kasstromen van de tent. Maar je hebt natuurlijk ook de NPV en daar trek je de kosten van het realiseren vanaf. Dus wat ons betreft deden we dit altijd al. Dit is niet veranderd. Dus je maakt een beknopte inschatting van de kosten om dat ding te realiseren. Het is meer zelfs zo andersom dat banken of investeerders zich iets meer verdiepen in de DCF dan dat ze naar de stenen kijken.*

H. Vugts, Casa400

*Ja, ik denk dat, aangezien banken zo bang zijn om ook maar één fout te maken en alles afdekken om maar geen fouten meer te maken, dat dat heel veel invloed heeft in de manier van taxeren. Er worden veel meer controlemiddelen ingevoerd. Er wordt met veel meer factoren rekening gehouden.*

In het literatuuronderzoek werd duidelijk dat er vooral getaxeerd wordt op basis van de inkomsten. Hierbij zijn de vergelijkende methode en de bouwkosten methode complementair aan de inkomsten methode. Dit is ondanks de crisis zo gebleven.

Echter aangezien banken zo bang zijn om ook maar één fout te maken en alles afdekken om maar geen fouten meer te maken, dat dat heel veel invloed heeft op de manier van taxeren. Dus niet zo zeer de methode verandert, maar de nauwkeurigheid en grondigheid van het taxeren is aangepast. Er worden veel meer controlemiddelen gebruikt. Dit zien we onder andere ook direct terug bij de waardering van nieuw te bouwen hotelvastgoed. Banken kijken nu ook naar de bouwkosten als controlemiddel. Dus de manier van taxeren is niet veranderd in de zin van compleet andere methoden, maar in de zin van het uitbreiden van bestaande methoden.

#### *4. Zorgen deze effecten voor problemen bij de hotels(groepen) in de markt?*

M. Van Kempen, Best Western

*Natuurlijk werkt dit door op het vastgoed. Doordat de gemiddelde kamerprijs en de omzet omlaag gaat zal ook de waarde van het vastgoed minder waard worden. Er gaan meer hotels failliet. Hotels die het vastgoed huren, willen huurverlaging.*

G. Sanders, Alias Vastgoed

*Ja, dat klopt. Die hotels hebben altijd maar opgewaardeerd en die moeten nu afwaarderen. Die komen in grote problemen. Gelukkig hebben de meeste hotels het vastgoed niet meer. Nu zit dat risico bij, bijvoorbeeld Moorpark. Moorpark komt niet in de problemen. Moorpark is een groot fonds.*

M. Matser, Van der Valk Hotels

*De financiering van hotels is bijzonder lastig geworden. Echter wanneer je je eenmaal hebt gekwalificeerd voor een lening is lenen nog nooit zo goedkoop geweest. Wij hebben overigens geen problemen met de financiering door ons stabiele product.*

M. Levie, CitizenM

*Nee, wij hebben tot nu toe van de 11 projecten die we hebben zijn er 10 gefinancierd en 1 zijn we nu aan het financieren.*

H. Vugts, Casa400

*De financierbaarheid is lastig, je krijgt geen geld. Je moet echt wel naar een equity bedrijf of je moet zelf goede relaties hebben. Of je moet een combinatie vinden van beide. Je ziet nu bijvoorbeeld ook dat verzekeringsmaatschappijen in de markt stappen.*

A. Peterse, IBIS Hotel Rotterdam-Vlaardingen

*Dit zorgt eigenlijk niet voor problemen. De hotellerie heeft al zoveel crisissen meegemaakt en het telkens overleefd. Het is zo'n op en neer gaande markt en wij bewegen zoveel mogelijk mee. Dus voor ons is het belangrijk om zo flexibel mogelijk te zijn in de dingen die we doen.*

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*Wat ik eerder al aangaf, het is volkomen vergelijkbaar met andere bedrijven in de economie. Hotels financieren is misschien zelfs moeilijker. Toch hebben ze net als andere bedrijven met de financiering, maar omdat ze binnen de wereld van met name vastgoed toch klein zijn en onbekend hebben ze echt grotere problemen dan standaard bedrijven met financiering.*

Duidelijk te zien is dat alleen Dhr. Van Kempen en Dhr. G. Sanders problemen in markt zien. Dit heeft te maken met de afwaardering die de bedrijven niet kunnen leiden. De overige geïnterviewden zien weinig problemen.

Wel zijn de geïnterviewden het eens over de moeilijke omstandigheden rondom de financiering van een hotel. Het is duidelijk dat de financiering bij banken steeds moeilijker is geworden. Echter zien we dat diegenen die zich kwalificeren voor een lening, deze tegen zeer gunstige voorwaarden kunnen afsluiten.

In hoofdstuk 6 worden de cijfers en trends van de hotelmarkt weergegeven. Hierin is een explosieve stijging van het aantal faillissementen te zien. Dit cijfer gaat over logiesverstrekkers, hier zitten ook kleine bed&breakfasts etc bij. Dhr. Hoogendoorn heeft, eerder al, aangegeven dat hij in de hotelmarkt juist een laag aantal faillissementen waarneemt. Dit is op het eerste gezicht tegenstrijdig, echter wanneer we kijken naar het perspectief van Dhr. Van Kempen (relatief klein hotel buiten het stedelijk gebied in het Noorden van het land) dan kan geconcludeerd worden dat de explosieve stijging van het aantal faillissementen toe te wijden is aan relatief kleine hotels en overnachtingsmogelijkheden.

Er wordt geadviseerd om dit in een diepergaand onderzoek uit te zoeken.

---

##### *5. Is er een verschil tussen de effecten in de verschillende categorieën?*

---

De geïnterviewden zijn er over eens dat er een verschil in zit. Dit verschil is tweeledig. Enerzijds zijn de 1 en 2 sterrenhotels veelal in familiebezit en deze hebben nauwelijks last van vastgoedwaarderingen. De andere categorieën kun je niet op basis van het sterrenstelsel indelen. Het gaat hierbij niet zo zeer om de klasse, maar om het volume, locatie etc. De meerderheid van de geïnterviewden zijn van mening dat de classificatie op zich een achterhaald systeem is. De problemen hangen niet samen met de sterrenclassificatie.

De 5 sterrenhotels zijn in veel gevallen echter een ander geval. Dit zijn veelal hotels op de beste plekken. In dit geval zorgt de locatie voor het verschil. Een 5 sterrenhotel is vaak een prestigieus object en hierom erg gewild. Wanneer een 5 sterrenhotel de markt op komt zijn er

meerdere (internationale) partijen die het graag willen hebben. Wederom heeft dit volgens de geïnterviewden meer te maken met andere factoren, schaarste en locatie dan de sterrenclassificatie.

---

*- Vindt er een verschuiving van bezoekers naar andere categorieën plaats?*

---

M. Van Kempen, Best Western

*Ja je ziet bijvoorbeeld dat de zakengast gaat van 4 naar 3 sterren of hij zoekt bijvoorbeeld een 4 sterren hotel dat meegaat in de prijzen van een 3 sterren hotel. Maar sowieso allemaal lagere prijzen.*

H. Vugts, Casa400

*Jazeker, er zijn heel veel bedrijven die hebben echt gedowngrade. Vroeger mochten gasten in 5 sterren hotels, maar door een beding zijn er geen snoeprisjes en mogen ze niet meer naar luxe hotels. Zij zijn al gedaald naar 3 en 4.*

A. Peterse, IBIS Hotel Rotterdam-Vlaardingen

*We zien de verschuiving wel van 5 naar 4 sterren. Van 4 naar 3 sterren eigenlijk niet, want dit prijsverschil is niet zo heel groot.*

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*Dat is natuurlijk heel lang gebeurd. We hebben een tijd lang gezien dat mensen door de crisis lagere budgetten kregen en daardoor dus ook gewoon op een simpeler niveau gingen bivakkeren.*

Duidelijk is dat de verschuiving van gasten naar lagere klassen een lange tijd geleden al heeft plaats gevonden. Hierbij gaat het vooral om een verschuiving van de 5 sterren hotels naar de 4 en 3 sterren hotels en van de 4 sterren hotels naar de 3 sterren hotels. Op dit moment zien we dat de gasten niet zo zeer kijken naar de sterren, maar naar de prijzen en beoordelingen. Prijzen liggen dicht bij elkaar in de buurt. De hotels uit de verschillende klassen zitten dan ook in elkaars vaarwater.

Ook bij deze vraag werd duidelijk dat de geïnterviewden het sterrenstelsel ouderwets en achterhaald vinden. Tegenwoordig kijkt de gast naar een bepaald service niveau, de prijs en steeds belangrijker worden de beoordelingen.

---

*6. Wat zijn hiervan de gevolgen op de lange termijn?*

---

M. Matser, Van der Valk Hotels

*Volgens mij dat dit toch leid tot een soort shake-out.*

M. Van Kempen, Best Western

*Op de lange termijn is dat de sterksten overleven. De zwakkeren gaan er aan onderdoor.*

M. Levie, CitizenM

*Ik denk dat we de gevolgen blijven merken, de markt is het hier misschien niet met me eens. Ik zal je zeggen, de markt zegt: Het gaat altijd in ups and downs en dat komt wel weer terug.*

H. Vugts, Casa400

*Het is nu heel moeilijk, dus uiteindelijk zal dit wel problemen opleveren voor de hotels. Dus uiteindelijk zullen hotels niet meer aan de verplichtingen kunnen voldoen. De marges zijn zo klein dat ze niet meer aan hun betalingen kunnen voldoen, ze kunnen niet meer investeren. Je ziet toch wel dat hotels over de kop gaan.*

A. Peterse, IBIS Hotel Rotterdam-Vlaardingen

*Het wordt erg moeilijk om de prijzen weer op het niveau van 2008 te krijgen. Toen waren de prijzen significant hoger dan nu. Het is heel gemakkelijk om je prijzen naar beneden te krijgen, maar het is verdomme moeilijk om je prijzen weer wat omhoog te krijgen. Dat is het lange termijn effect. Het duurt langer voordat je weer op hetzelfde niveau bent qua volume, prijsniveau en daarmee weer op dezelfde omzet.*

E. Hoogendoorn, Horwath HTL

*Het is een varkenscyclus. Je zult uiteindelijk zien dat voor de hotellerie er ook weer goede tijden aan komen.*

G. Sanders, Alias Vastgoed

*Ik denk dat we er nog niet zijn. Ik denk dat het nog een paar jaar duurt voordat alles weer een beetje op peil is. Het nieuwe peil ligt echter een stuk lager dan het oude. Rendementen van 8-9% zijn straks aannemelijker.*

Over de komende jaren is iedereen het eens. Het blijft de komende jaren een lastige markt waar volumes laag blijvend waardoor de concurrentie hoog is en de prijs onder druk blijft staan. Echter geven enkele geïnterviewden aan dat dit blijvend is en enkele zeggen dat de hotellerie de normale economische cyclus volgt. Dit zal betekenen dat de prijzen weer zullen stijgen na enkele jaren.

De gevolgen zijn op te delen in twee categorieën:

#### **Zakelijke markt**

De zakelijke markt is mede door de crisis, maar ook zeker door de technologische ontwikkelingen verandert. De gehele markt minder geworden. Het aantal zakelijke overnachtingen zullen op een laag niveau blijven. De technologische ontwikkelingen zijn dermate verandert dat voor veel vergaderingen tegenwoordig geen fysieke aanwezigheid is vereist. Dit zal naar verwachting ook niet terug komen.

#### **Toeristische markt**

De toeristische markt groeit nog altijd met 2,5% per jaar. Dit zal dus zorgen voor een positieve ontwikkeling. Zeker wanneer de economische omstandigheden in de wereld verbeteren zal dit cijfer nog positiever worden.

De vraag blijft echter of de toename van het aantal toeristische overnachtingen het verlies van de zakelijke op kan vangen.

### **7.3 Reflectie**

De interviews zijn hierboven besproken. Per vraag is een samenvatting gegeven van de antwoorden van de ondervraagden. Tot slot zijn de interviews van de hoteldirecteuren/eigenaren vergeleken met de visies van de directeur van marktonderzoeksbureau Horwath HTL en de directeur van Multivast, beheerder en adviseur van hotelvastgoed. Aan de hand hiervan is gekeken hoe de markt in elkaar zit, wat er veranderd is, tegen welke problemen de hotels aan lopen en hoe de toekomst eruit gaat zien.

- Uit de interviews blijkt duidelijk dat de hotellerie grote hinder ondervindt van de huidige economische situatie. De grootste uitkomst hiervan is het onderdruk staan van de kamerprijzen.
- De lagere kamerprijzen zorgen voor een directe daling van de waarde van het hotelvastgoed.
- De lagere hotelwaarderingen leiden tot een moeilijke financierbaarheid. Verder leidt dit, gek genoeg, tot weinig problemen.
- De taxatiemethode is in basis niet veranderd van eerder. Echter wordt er bij de waardering van hotelvastgoed nu met meer factoren rekening gehouden. In sommige gevallen wordt bovendien een tweede taxatiemethode als controle uitgevoerd.
- Bijna alle ondervraagden gaven aan dat de sterrenclassificatie ontoereikend en verouderd is. Op basis van deze indeling is er geen duidelijk verschil te maken tussen de effecten voor de verschillende hotels. Deze categorisering is eerder te maken op basis van de locatie, grootte etc.
- De toekomst wordt vrij duidelijk en het zelfde door de ondervraagden geschetst. De hotelmarkt zal, door het cyclische verloop, weer aantrekken.
- Probleem in de toekomst is het wegblijven van grote aantallen zakelijke gasten door veranderende technologieën en gewoontes.

## 9. Conclusie

### 9.1 Inleiding

De economische recessie heeft een grote invloed gehad op de economie van Nederland. Als één van de laatste markten merkt de hospitality sector nu ook wat de recessie voor gevolgen met zich mee brengt. De vraag is echter wat voor problemen dit met zich mee brengt voor de hotels.

Om hier achter te komen is er eerst gekeken naar de huidige waarderingmethoden van hotelvastgoed. Vervolgens is er gekeken naar de huidige classificatie van hotels op basis van sterren. Tot slot is er geprobeerd om de problemen in de verschillende klassen aan te geven die het voor zijn gekomen uit de economische teruggang en de daarbij behorende waardedaling van het vastgoed. Deze thesis richt zich op de theorie van de waardering en de in de praktijk bijbehorende problemen die voortkomen uit de economische omstandigheden.

### 9.2 Beantwoording deelvragen en hoofdvraag

De eerste deelvraag:

*“Hoe wordt hotelvastgoed gewaardeerd en welke factoren zijn van invloed op de waarde?”*

Deze vraag is tweeledig. Als eerst zal het waarderingsvraagstuk behandeld worden. Hierna zullen de factoren die van invloed zijn op de waarde uiteengezet worden.

De inkomstenbenadering is de meest gebruikte methode bij het taxeren van hotelvastgoed. De waarde van hotels is grotendeels afhankelijk van de inkomsten. Dit kunnen huuropbrengsten zijn, maar aangezien de eigenaar van het hotel veelal ook het vastgoed exploiteert kan de te betalen huuropbrengsten ook bepaald worden. Dit zorgt ervoor dat de DCF-methode uiterst nauwkeurig is. Er is een puntje van kritiek; de comparatieve methode wordt veelal gebruikt om achter de kapitalisatiefactor of het rendement te komen. Dit zorgt ervoor dat de methode onderhevig is aan de mening en ervaring van de taxateur. Dit kan er toe leiden dat de taxatie minder waardevol is.

De economisch gerelateerde factoren die interessant zijn voor de waardering en daarmee het onderzoek zijn hieronder op een rijtje gezet:

#### **Micro economische factoren**

Huursituatie                      Heeft de eigendomssituatie van hotelvastgoed in moeilijke economische omstandigheden een veranderend belang op de waardering van hotelvastgoed?

#### **Meso economische factoren**

Kamerprijsontwikkelingen      Heeft de economisch situatie invloed gehad op de ontwikkeling van de kamerprijzen in de verschillende categorieën en hoe heeft dit de waardering van het vastgoed beïnvloed?

Trends                              Heeft de economische situatie gezorgd voor een verschuiving in de hotelbranche (trend), waardoor de waardering van hotelvastgoed is veranderd?

#### **Macro economische factoren**

Economie                              Wat voor effect heeft de economische omstandigheid op de waardering van hotelvastgoed?



Deze factoren hebben, in theorie, de meeste invloed op de waardering van hotelvastgoed. Tijdens de interviews is hier naar gevraagd. De ervaringen en visies hierover zijn verwerkt in deelvraag 3.

De tweede deelvraag:

*“Welke categorieën zijn er in de hotelsector?”*

De meest gebruikte en bekendste categorisering in de hotelsector is de categorisering op basis van de sterren. In de eerste plaats is de categorisering van de Nederlandse Hotel Classificatie gekozen om een duidelijk en herkenbaar beeld te geven van de categorieën. Dit onderzoek heeft als doel de koppeling te maken tussen de aan de waardering gerelateerde theorie en de ontwikkelingen in de praktijk. De meest herkenbare manier om dit te doen is op basis van een bekende classificatie. In dit onderzoek wordt verondersteld dat het systeem van de Nederlandse Hotel Classificatie grofweg bij iedereen bekend is. Met de verschillende cijfers over de aantallen, hotelgrootte (aantal kamers) en de voorbeelden van hotels wordt de hotelmarkt voor elke categorie inzichtelijk gemaakt.

De classificatie op basis van de NHC zorgt ervoor dat de conclusie en aanbevelingen als basis gelden voor de gehele hotelmarkt.

De derde deelvraag:

*“Welke problemen ontstaan door de waardedaling van hotelvastgoed bij de verschillende spelers in de categorieën?”*

Het grootste probleem dat ontstaat door de lagere waardering van hotelvastgoed is de moeilijke financierbaarheid. Uit de antwoorden van respondenten kwamen naast de moeilijkheden rondom herfinanciering en financiering voor nieuwe investeringen geen problemen met betrekking tot de waardedaling van het hotelvastgoed.

De problemen rondom de financiering zien we bij de bestaande hotels vooral terugkomen wanneer een hotel(groep) hergefinancierd moet worden, de onderliggende waarden van het vastgoed zijn drastisch veranderd. De taxatie van het vastgoed van hotels is groten deels gerelateerd aan de omzet. Aangezien de omzet van de meeste hotel(groepen) vermindert is door de economische crisis daalt de waarde van het vastgoed mee. Dit kan tot gevolg hebben dat de executiewaarde van het vastgoed van het betreffende hotel niet meer hoog genoeg is om het hotel her te financieren.

Bovendien worden nieuwe hotelplannen moeilijker gefinancierd. Uit de analyse van de antwoorden van respondenten blijkt dat de macro economische factoren een grote invloed hebben op de waarde van hotelvastgoed. In combinatie met de waardering van toekomstige hotelplannen zorgt dit voor knelpunten. De respondenten gaven aan dat de moeilijke omstandigheden in de markt zorgen voor hogere risico's. Deze risico's worden door de bank uiteraard vermarkt en dit zorgt voor hogere kosten met betrekking tot financiering. Door de lastige situatie met betrekking tot financiering vanuit banken zien we in de markt dat partijen geld moeten/proberen te lenen bij private partijen, pensioenfondsen en investeringsmaatschappijen.

**“Wat voor effecten hebben de economische omstandigheden op de waardering van hotelvastgoed en voor welke problemen zorgen deze effecten bij de verschillende categorieën in de hotelsector?”**

De waardering van hotelvastgoed is vooral omzet gerelateerd. De economische omstandigheden hebben tijdens de economische crisis een enorme invloed gehad op de omzet van deze hotels. Deze invloed is op te delen in de drie factoren: Micro, meso en macro economische factoren.

Daarnaast is er een indeling op basis van verschillende categorieën gemaakt in de hotelsector. Zijn de effecten verschillend voor de verschillende categorieën?

Tot slot zullen de problemen die achter waardering van hotelvastgoed weg komen in verband worden gebracht met de economische factoren.

Van de micro economische factoren is vooral de eigendomssituatie belangrijk. Het blijkt uit de interviews dat er een tegenstrijdig belang is tussen de loskoppeling van eigenaar en huurder. Enerzijds zegt men dat de loskoppeling van de eigenaar van het hotelvastgoed en de exploitant zorgt voor een positief effect op de waardering wanneer er een goed huurcontract en een degelijke huurder is. Daarentegen kunnen een slechte huurder/eigenaar en/of een slechte relatie tussen deze twee een negatieve invloed hebben op de waardering.

Anderzijds zorgt de loskoppeling van deze twee zaken ervoor dat de verhandelbaarheid van het vastgoed lager wordt. Dit zorgt voor een lagere waardering van het vastgoed.

Wanneer er gekeken wordt naar de meso economische factoren zijn vooral de trends en de kamerprijsontwikkelingen in de markt en de verschillende categorieën belangrijk. De trend die zich gedurende de economische crisis heeft ontwikkeld is de trend dat het aantal zakelijke overnachtingen structureel naar beneden is gegaan. Door bezuinigen vanuit het bedrijfsleven worden zakelijke overnachtingen schaarser, bovendien hebben de technologische ontwikkelingen ervoor gezorgd dat een fysieke ontmoeting minder nodig is. De verwachting is dat deze trend zich negatief blijft doorzetten. Dit heeft een direct gevolg op het totale aantal overnachtingen in het zakelijke segment. Een andere trend die zich voor doet is de stijging van het aantal toeristische overnachtingen in Nederland. Zowel binnenlandse overnachtingen als buitenlandse toeristen boeken meer kamers in Nederland. De verwachting is dat dit cijfer de komende jaren zal blijven stijgen.

Het totaal aantal overnachtingen plus het stijgende aantal hotelkamers heeft een duidelijk effect op de kamerprijzen. De kamerprijzen staan enorm onder druk. Dit zorgt voor een daling van de kamerprijzen. Veelal zien we in de markt dat er gedumpt wordt, om zo toch nog maar een goede bezettingsgraad te behouden. De dalende bezettingsgraden en de dalende behaalde omzet uit de kamerovernachtingen hebben een negatief effect op de waardering. We zagen hiervoor al dat de waardering van hotelvastgoed vooral gebaseerd is op omzetcijfers. Een daling van deze cijfers laat een direct daling van de waarde van het vastgoed zien.

Tot slot wordt er bij de waardering van hotelvastgoed gekeken naar algemene macro economische factoren. Aan de hand van berekeningen over de ontwikkeling van toekomstige overnachtingcijfers wordt er een correctie toegepast op de waardering. Dit is echter niet heel concreet, aangezien de meeste cijfers hierover al zijn meegenomen bij de omzet cijfers en de verwachtingen voor de komende jaren.

De effecten van de economische omstandigheden en de verschillende economische factoren in de verschillende categorieën zijn niet heel verschillend. De indeling (1 tot 5 sterren) is bovendien, volgens een groot deel van de respondenten, een verouderd en geen duidelijk en allesomvattende categorisering.

Enkele kleine verschillen liggen in het feit dat het topsegment, de 5 sterren hotels nauwelijks last hebben van de crisis. De kamerprijzen staan in dit segment niet onder druk. Dit komt door het feit dat de absolute topvermogende gasten er altijd zullen zijn. Bovendien blijven de zakelijke overnachtingen die in deze hotels geboekt worden ook in dit segment.

De problemen die gepaard gaan met de economische teruggang richten zich vooral op de financiering. De hotels, in alle categorieën, hebben vooral last van moeilijker te verkrijgen leningen en herfinancieringen. De waardering ligt structureel lager door de lagere omzetten. Hierdoor worden de executiewaardes lager en dit zorgt ervoor dat de hotels een lagere financiering kunnen krijgen. Bovendien is het moeilijk om een nieuwe lening te krijgen voor een nieuw hotel. De financiering vanuit banken is door de economische omstandigheden erg lastig geworden. In de markt zien we dan ook dat de hoteleigenaren voor financiering zich richten op private leningen, pensioenfondsen en investeringsmaatschappijen.

### 9.3 Discussie

De vorige hoofdstukken hebben gezorgd voor een duidelijk beeld van de waardering van hotelvastgoed. De waarderingsmethode en de problemen rond de waarde is, aan de hand van de ervaringen van de ondervraagden, getest. Hierbij is geprobeerd om de effecten en de problemen te categoriseren naar de sterrenclassificatie. Het is vrij duidelijk geworden dat dit niet gemakkelijk of zelfs helemaal niet te doen is. Bovendien zijn er uit de interviews nog een aantal vraagtekens gekomen. Deze zullen hieronder worden besproken.

#### Effecten in de verschillende categorieën

Dit onderzoek is op te delen in drie gedeeltes. Het theoretische gedeelte, dit bevat de waarderingsmethodes en de categorisering. En praktijk gedeelte waarin de visies en ervaringen van de deskundigen over hun hotel, hotelcategorie en de hotelmarkt, duidelijk worden. Duidelijk is dat aan de hand van de interviews er een tweedeling kan worden gemaakt.

Namelijk:

- 1 En 2 sterren & 3,4 en 5 sterren

Deze categorie kan worden gemaakt aangezien de meeste 1 en 2 sterrenhotels dermate kleine hotels zijn dat ze niet of nauwelijks te maken hebben met de waardering van het hotelvastgoed. De 3, 4 en 5 sterren hotels zijn veelal grotere hotels en hierbij is vaak financiering nodig. Daar zijn dan ook de grootste problemen waargenomen. De hotels hebben door de prijsdruk en lagere omzetten een lagere waardering van het vastgoed. Dit geeft echter pas problemen wanneer de hoteliers niet meer aan de verplichtingen van de bank kunnen voldoen.

#### Eigendomssituatie

De effecten van de eigendomssituatie op de waardering is duidelijk, maar de visies van de verschillende ondervraagden ligt zowel erg dicht bij elkaar als erg ver uit elkaar. Enerzijds wordt er door vele ondervraagden gezegd dat de scheiding tussen de twee voordelen kan hebben door een goed huurcontract met een sterke huurder. Anderzijds wordt er door dezelfde actoren ook gezegd dat het nadelen kan hebben doordat de scheiding van de exploitatie en het bezit een proces zoals een verkooptransactie kan bemoeilijken. Dit zorgt voor een negatieve druk op de waardering. Het is aan te raden om hier nader onderzoek naar te doen. Wellicht is hier een statistisch kwantitatief onderzoek op zijn plaats.

#### Flexibiliteit van gebouwen

In theorie is het mogelijk om een hotel om te vormen naar een andere bestemming. Vele actoren geven dit ook aan, dit zou zelfs zorgen voor een waardevermeerdering van het vastgoed. Daarentegen wordt ook aangegeven dat het daadwerkelijk transformeren van hotels naar een ander gebruik niet of nauwelijks voor zal komen. Dit fenomeen kan dus zorgen voor een oneerlijke waardevermeerdering.

#### Overnachtingen per categorie

De overnachtingen per categorie is statistisch gezien heel duidelijk weer te geven. Echter zitten de hotels in de verschillende categorieën in praktijk in elkaars vaarwater. Hierdoor geven de waargenomen cijfers geen reëel beeld van het werkelijke aantal overnachtingen in de verschillende categorieën. Dit zou een argument kunnen zijn om de huidige hotel categorisering met betrekking tot de sterren te veranderen naar een indeling op basis van een andere insteek. In de interviews wordt meermalen aangegeven om een indeling op basis van grootte, locatie, segment etc.

### Lange termijn gevolgen

Uit de interviews kwam op sommige punten een vergelijkbaar beeld. Met name over de toekomst, met betrekking tot de cyclische beweging van de hotelmarkt, is men het eens. Verwacht wordt dat er problemen zijn en zullen blijven met de financiering bij banken. De problemen betreffende de waardering zijn vergelijkbaar. Echter is het vreemd dat er op dit moment niet veel hotels zijn waarbij het duidelijk te zien is dat ze in de problemen zitten. Het aantal faillissementen in de hotelsector is, zeker procentueel gezien, nog steeds zeer laag. De verwachtingen over de toekomst lopen hierbij uiteen. Dit verschilt van een toename van het aantal faillissementen tot het gelijk blijven van deze cijfers doordat de banken de hotels in leven houden. De toekomst zal het leren.

## 9.4 Aanbevelingen

De intentie van deze thesis is het doen van aanbevelingen ten aanzien van het omgaan met de problemen van de dalende vastgoedwaarde van hotels in een volgende economische teruggang. Bovendien worden er nog een aantal andere aanbevelingen gedaan die gedurende het onderzoek duidelijk werden. Deze zullen apart genoemd worden.

### Waardering

- Het belang van een accurate waardering stijgt. Er wordt dan ook aanbevolen om naast de op inkomsten gebaseerde waarderingmethode nog een tweede waarderingmethode toe te passen als controlemiddel.
- De eigendomssituatie en de exploitatie verschillen in vele gevallen van eigenaar. In dat geval dient de relatie tussen de twee partijen goed onderzocht te worden om eventuele risico's vast te leggen.
- De kapitalisatiefactor is van groot belang. Deze is door de economische omstandigheid echter zeer moeilijk te bepalen. Een goede onderbouwing is hier van groot belang om een gefundeerde waardering te krijgen.

### Classificatie

- De huidige classificatie op basis van de sterren is ouderwets en achterhaald. Er wordt dan ook aanbevolen om een classificatie te maken op basis van andere factoren. De beste classificatie zou echter in een diepgaander onderzoek onderzocht moeten worden.

### Financiering

- De grootste vraagstukken rondom de problemen in de hotelsector concentreren zich op de financiering. Er wordt dan ook aanbevolen om een goede eigenvermogenspositie op te bouwen zodat het hotel minder afhankelijk is van de bank.
- Bovendien wordt er aanbevolen om een diepergaand onderzoek in te stellen met betrekking tot het aantrekken van vreemd vermogen bij secundaire partijen. Hierbij valt te denken aan pensioenfondsen, investeringsmaatschappijen of investeringen uit de private sfeer.
- We zien dat bij de financiering van hotels de flexibiliteit van het gebouw erg belangrijk is. Er wordt dan ook aanbevolen om bij de realisatie van nieuwe hotels een back-up plan te maken met betrekking tot het omvormen van het hotel naar een ander gebruik.

## Bronvermelding

Bedrijfschap Horeca en Catering (2013) Nederlandse Hotel Classificatie, Kenniscentrum horeca Hotelsterren

Berkhout, T.M. (2004) Vervangingswaarde, Kluwer

CBS (2013) Statline (online):

<http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?DM=SLNL&PA=80158NED&D1=0&D2=35&D3=135,152,169,186,203,220,237,254,271,288,305,322,339&HDR=T,G1&STB=G2&VW=T>

DiPasquale, D. Wheaton, W.C. (1995) Urban Economics and Real Estate Markets

Fama, E. Burton, G. (2012) Efficient capital markets: A review of theory and empirical work

Horecastartersloket (2013) Waardebepaling van een horecabedrijf

Horwath HTL (2013) Persbericht Hosta 2013 rapport  
Persbericht Hosta 2012 rapport  
Persbericht Hosta 2011 rapport  
Persbericht Hosta 2010 rapport

Huygen, A.D. (2004) Het succesvol ontwikkelen van een hotel

Jaffe, A.J. Sirmans, C.F. (1995) Fundamentals of Real Estate Investment, 3e druk, Prentice Hall College Div

Janssen, A.N.G. De Ruijter, P.A. (2001) Prijs en waarde van ondernemingen

Kenniscentrum Horeca (2013) 1 Ster normen  
Kenniscentrum Horeca (2013) 2 Sterren normen  
Kenniscentrum Horeca (2013) 3 Sterren normen  
Kenniscentrum Horeca (2013) 4 Sterren normen  
Kenniscentrum Horeca (2013) 5 Sterren normen

Kenniscentrum Horeca (2013) Feiten en cijfers (online):

<http://abf.kenniscentrumhoreca.nl/default.aspx?var=>

Rabobank (2013) Hotelbranche informatie, Rabobank cijfers en trends

Rushmore, S. (1992) A guide to market analysis, investment analysis and valuations. *Hotels and motels*

Rust, W.N.J. Seyffert, F. Den Heijer, A.C. Soeter, J.P. (1995) Vastgoed financieel

Ten Have, G.M. (2002) Taxatieleer vastgoed 1, Noordhoff Uitgevers B.V.

Van Gool, P. Jager, P. Weisz, R.M. (2001) Onroerend goed als belegging

## Bijlagen

### ***Bijlage 1: Verduidelijking classificatie hotels*** **“1 Ster” Budget**

Binnen de selectie van de NHC zijn 215 hotels in Nederland geclassificeerd als een 1 ster hotel. De 1 ster hotels beschikken gemiddeld over 11,8 kamers per hotel (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). De hotels die in deze categorie vallen voldoen aan de basisnormen die de Nederlandse Hotel Classificatie stelt voor hotels. Naast de verplichte basisnormen zijn er geen specifieke aspecten waaraan de hotels voldoen. De verplichte basisnormen zijn grofweg (Kenniscentrum Horeca, 2013):

- Veiligheid: Eigen ingang, mogelijkheid afsluiten kamerdeur, gordijnen
- Verlichting: Verlichting, schakelaar bij deur en bed, daglicht dmv raam
- Luchtbehandeling: Verwarming, luchtrooster of raam
- Meubilair: Bed, deken en kussen, zitplaats en tafel, prullenbak
- Sanitair: Wastafel, koud en warm water, spiegel(verlichting), handdoek, beker

Gemeenschappelijk:

- Toilet, badgelegenheid, handdoekenrek, spiegel

Algemene voorzieningen:

- Telefoon, bereikbaarheid functionaris hotel, receptie 24u toegang, verkrijgen ontbijt
- Properheid, goede staat van onderhoud
- De inrichting en uitstraling van een eenvoudig hotel voldoen aan realistische verwachtingen van hotelgasten

Wanneer een hotel voldoet aan bovenstaande aspecten dan heeft het tenminste 1 ster. De volgende categorieën moeten dus allemaal voldoen aan de hierboven genoemde basisnormen. De exacte omschrijving van de basisnormen zijn bijgevoegd in de bijlage. Enkele voorbeelden van een 1 ster hotel zijn de Easyhotels, Hotel Tourist Inn en Hotel Princess Amsterdam.

### **“2 Sterren” Eenvoudige midden klasse**

Inmiddels zijn 421 hotels geclassificeerd als een 2 sterren hotel. De 2 sterren hotels beschikken gemiddeld over 15,4 kamers per hotel (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). Met een 2 sterren hotel wordt een hotel uit de middenklasse bedoeld. We zien dat hotelketens hotels hebben in verschillende classificaties. Een duidelijk voorbeeld hiervan zijn de hotels van Easyhotel. Naast de onder 6.2.2 genoemde basisnormen moet het hotel nog aan een uitgebreidere lijst van basisnormen voldoen. Bovendien dient er een aantal keuzenormen behaalt te worden geclassificeerd te worden als een 2 sterren hotel. De belangrijkste uitgebreide basisnormen zullen hieronder worden opgesomd (Kenniscentrum horeca, 2013):

Extra basisnormen:

- Kleuren TV in 50% van de kamers
- Shampoo in alle kamers, 10% van de kamers heeft privé-badgelegenheid en toilet
- Dranken in het hotel verkrijgbaar
- De inrichting en uistraling van een eenvoudig – middenklasse hotel moet voldoen aan de realistische verwachtingen van hotelgasten

Bij hotels vanaf het 2 sterren segment dient het hotel te voldoen aan een bepaald aantal keuzenormen. Bij een 2 sterren hotel dienen dit 45 punten te zijn. De exacte lijst van keuzenormen is bijgevoegd in de bijlage. Hieronder zijn echter de meest belangrijke zaken opgesomd:

- Veiligheid: Aanwezigheid kluisje, extra mogelijkheid afsluiten kamerdeur in de kamer
- Afmeting kamer: 17-26 m<sup>2</sup> incl natte cel, 25% dient direct toegang te hebben tot een balkon
- Meubilair: Extra kussens, babybed op verzoek, passpiegel, bed 2x0,9 m
- Bagage: Kapstok, opbergplaats koffer, strijkplank
- Telecommunicatie: Telefoon, fax, computer, printer, internet
- Audio en video: Kleuren TV in alle kamers, radio, DVD, TV in douche
- Gastenartikelen: Schoenpoetsmiddelen, verzorgingsartikelen, schrijfgerei, paraplu
- Badgelegenheid: Kamers hebben privé-badgelegenheid en toilet, haarföhn,
- Voorziening voor gehandicapte gasten

Bereikbaarheid:

- Eigen parkeergelegenheid
- Bagagetransport
- Shuttleservice

Eten en drinken:

- Drankenautomaat
- Mini-bar of dranken roomservice
- Warme maaltijden-(room)service

Overig:

- Wekservice, wasserij, vervoer- en ticketreserveringen
- Zwembad
- Fitnesruimte
- Beautysalon
- Terras
- Speeltuin of kamer

Bij elke categorie staan een aantal normen. Achter deze normen staat het te behalen aantal punten. Hierdoor kan door middel van een bepaalde weging een keuzenorm zwaarder of juist minder zwaar meegewogen worden.

### **“3 sterren” Midden klasse**

Het 3 sterren segment is veruit de grootste categorie binnen de NHC. Met 1008 hotels heeft de categorie bijna de helft van alle hotels. De 3 sterren hotels in Nederland hebben gemiddeld 33 kamers per hotel. De regionale verschillen zijn echter groot. Een 3-sterren hotel in Noord-Holland telt gemiddeld 49 kamers per hotel, waar in Drenthe 19 kamers per hotel het gemiddelde is (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). Een 3 sterren hotel is een hotel uit de eerste klasse. Voorbeelden van driesterren hotels zijn: Best Western, Fletcher hotels en Martini Hotel Groningen. Ook dit hotel moet voldoen aan de basisnormen die onder de vorige twee paragrafen zijn beschreven. Bij het 3 sterren segment zijn er bovendien enkele extra basisnormen toegevoegd waar de hotels aan moeten voldoen (Kenniscentrum horeca, 2013):

Extra basisnormen:

- Alle kamers zijn minimaal 17 m<sup>2</sup>
- Alle kamers hebben privé-badgelegenheid en toilet, haarföhn op verzoek

- In alle kamers is douche-/badschuim aanwezig
- Alle kamers hebben een kleuren TV
- De inrichting en uitstraling van een middenklasse hotel voldoen aan realistische verwachtingen van hotelgasten

De hotels moeten bovendien 51 punten behalen bij de keuzenormen. De meest belangrijke keuzenormen zijn opgenomen in paragraaf 6.2.3. De exacte lijst is opgenomen in de bijlage. De lijst van keuzenormen bij hotels in het 3 sterren segment is kleiner dan de lijst bij hotels uit het 2 sterren segment. Dit komt doordat enkele aspecten bij de 3 sterren hotels standaard zijn en hierdoor vervalt de mogelijkheid om er punten voor te verkrijgen bij de keuzenormen. Bij 3 sterren hotels moeten er dus aanzienlijk meer voorzieningen zijn om de 51 punten te halen.

#### **“4 sterren” Eerste klasse**

Er zijn in Nederland 546 hotels geregistreerd als zijnde een 4 sterren hotel. Gemiddeld had een 4 sterren hotel in 2010 92 kamers per hotel. Echter zijn ook hier de regionale verschillen weer groot. In Noord-Holland beschikt een 4-sterren hotel gemiddeld over 135 kamers per hotel. In Drenthe is het gemiddeld aantal kamers per hotel met 50 kamers wederom het laagst (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). De 4 sterren hotels bevinden zich in de top klasse. In Nederland vinden de meeste overnachtingen plaats in een 4 sterren hotel. Enkele voorbeelden van hotels uit dit segment zijn de Van der Valk hotels, Fletcher Hotels, Bilderberg hotels. De hotels in de 4 sterren categorie dienen tenminste te voldoen aan de in de voorgaande paragrafen genoemde basisvoorwaarden. Hier komen nog enkele bij (Kenniscentrum horeca, 2013):

Extra basisvoorwaarden:

- Alle kamers zijn minimaal 22 m<sup>2</sup>
- Minimaal 2 soorten creditcards moeten worden geaccepteerd
- Mogelijkheid tot het verkrijgen van een warme maaltijd
- De inrichting en uitstraling van een eersteklas hotel moeten voldoen aan de realistische verwachtingen van hotelgasten

Bovendien zal een hotel met 4 sterren moeten voldoen aan extra keuzenormen. In totaal moet er 73 punten behaald worden. De punten kunnen behaald worden met de verschillende onderdelen die duidelijk bij 6.2.3 staan opgesomd. De gehele lijst is bijgevoegd in de bijlage.

#### **“5 sterren” Luxe**

Het laatste segment uit de NHC zijn de luxe hotels. Er waren in 2012, 25 hotels met 5 sterren. Gemiddeld had een 5 sterren hotel in Nederland 188 kamers (Bedrijfschap horeca en catering, 2013). De meeste hotels zijn gelegen in Noord- en Zuid-Holland en Utrecht. De hotels kenmerken zich door luxe en exclusiviteit. Zo staan het NH Krasnapolsky, Okura en het Hotel de l'Europe bekend als zeer luxe en onderscheidende hotels. Dit zijn dan ook goede voorbeelden van een 5 sterren hotel. De basisnormen voor een 5 sterren hotel zijn in grote mate gelijk aan die van de andere categorieën. Echter zijn er vele extra basis of uitgebreide normen. De belangrijkste extra of uitgebreide normen vindt u hieronder (Kenniscentrum horeca, 2013):

Extra/uitgebreide basisvoorwaarden:

- Alle kamers zijn minimaal 26 m<sup>2</sup>
- Kamer: Niet-storen bordje, spionnetje, mogelijkheid om tegenover elkaar te kunnen dineren
- Alle kamers hebben airco
- Badjas en slippers aanwezig



- Bereikbaarheid: Permanente parkeer assistentie, 95% van de kamers moet zonder trap bereikt kunnen worden
- Rolstoelvriendelijk hotel
- 24 uur dranken en maaltijden(room) service
- De inrichting en uitstraling van een luxe hotel voldoen aan realistische verwachtingen van hotelgasten
- De service en dienstverlening van een luxe hotel voldoen volgens de mystery check aan realistische verwachtingen van hotelgasten

Naast deze standaard basisvoorwaarden zal ook elk 5 sterren hotel moeten voldoen aan een aantal extra keuzenormen. De lijst is wederom ten opzichte van de voorgaande paragrafen niet veranderd. Echter nu moet ieder hotel dat 5 sterren heeft minstens 90 punten behalen.

## ***Bijlage 2: Interview M. (Martin) Matser, Van der Valk hotels***

### ***Introductie ondervraagde***

Martin Matser, directeur van Van der Valk Hotel Spier-Dwingeloo. Bovendien mede eigenaar van diverse andere Van der Valk vestigingen. De spin in het web voor de bouw/herinvesteringen van nieuwe/bestaande hotels binnen de eigen staak van de familie. Het interview is gericht op de ervaringen en visie van de heer Matser zowel op de Van der Valk hotels, enkele andere hotelketens als op de gehele branche. De Van der Valk hotels bevinden zich in het 4-sterren segment.

**Datum:** 08-07-2013

**Locatie:** Van der Valk Spier, openbaar terras.

**Interviewer:** Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?

**M. Matser:** Het is niet makkelijk om een lening te krijgen, maar als je hem krijgt dan is het goedkoop. Er zijn heel veel bedrijven die op dit moment een lening krijgen voor 2 of 3 %, maar het is heel moeilijk om te kwalificeren voor een lening. Geld is op dit moment spotgoedkoop.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft dat op de waardering van hotelvastgoed?

**M. Matser:** Sinds 2008 is de waarde van hotelvastgoed enorm gedaald. Hotels zijn specifiek vastgoed, dit is het probleem. Het is juist niet multifunctioneel. Ze waarderen bij taxaties ook op courantheid. Dus of het te verkopen is aan een andere hotelexploitant of bijvoorbeeld een ander gebruik. Ze keken hier in de regio bijvoorbeeld op een gegeven moment of een hotel verhuurd kon worden aan een asielzoekerscentrum. Dan verhuurden ze het hotel voor 5 jaar. Verder eigenlijk niet. Verder is alleen de onderliggende grond die voor herbestemming dan interessant kan zijn. Je ziet dat in de kantorenmarkt er kantoren omgebouwd worden naar hotels. Dit zie je alleen in de binnenstad. We zien eigenlijk in de markt geen voorbeelden van hotels die omgebouwd worden voor andere bestemming. Je zou dan bijvoorbeeld nog kunnen denken aan studentenhuisvesting, maar ik kan me niet voorstellen dat dit uit kan aangezien studentenhuisvesting minder oplevert dan een hotel. Dan is er altijd wel een andere gegadigde die probeert het hotel over te nemen. In een buitenwijk zal dit wellicht kunnen.

**Interviewer:** Zal de omvormbaarheid van een gebouw meespelen in de waardering van hotelvastgoed?

**M. Matser:** Ik denk het niet. Of het moet bijvoorbeeld het Krasnapolsky in Amsterdam zijn. Dan wordt er waarschijnlijk alleen gekeken naar de locatie. Daar kan waarschijnlijk een goed appartementencomplex komen te staan. Maar dit is wel een unieke locatie. Meestal is het zo dat als het gebouw nog goed is, technisch gezien, dan is het economisch gezien niet gauw haalbaar om een hotel om te bouwen naar een andere functie. Ik weet wel dat courantheid heel belangrijk is. Als je namelijk een courant hotel hebt, veel kamers, klein restaurant dan is een hotel veel couranter dan bijvoorbeeld een Van der Valk hotel. Deze hotels staan er namelijk om bekend dat ze grote restaurants hebben, dat is bij ons een nadeel.

**Interviewer:** Dus je zou kunnen zeggen dat in jullie geval het keteneffect een nadeel is?

**M. Matser:** Bij ons wel ja, want wij hebben zulke grote oppervlaktes restaurant en F&B ruimten. Bij ons is de courantheid op de markt heel laag. Maar de courantheid binnen de familie heel hoog, want een andere licentienemer (iemand uit de familie) wil juist precies dat wat er is. Daar is op dit moment een mooi voorbeeld van. Er is een Van der Valk hotel in Rotterdam, goede locatie, maar hij bezwijkt momenteel onder de financieringslasten. Er is geen interesse van buitenaf, maar wel van de licentienemers. Wij denken, we wachten wel en als jij op apegapen licht dan komen we wel. Dat telt

voor de taxatiewaarden van onze locaties in Sneek en Wolvega heel erg mee. De bank weet in dat geval dat er binnen de licentienemers genoeg belangstelling bestaat om het hotel over te nemen. Maar alles ligt natuurlijk aan de locatie. Als je bijvoorbeeld kijkt naar de vestiging in Houten, dicht bij Utrecht, die is zeker voor andere partijen interessant.

**Interviewer:** Zou eigendomssituatie meespelen in de waardering van hotelvastgoed?

**M. Matser:** In de financierbaarheid speelt dit zeker mee. Bij de SNS bank speelde dit eerder mee. De SNS bank zei, als je onroerend goed wil financieren en je hebt een kwalitatief goede huurder erin met een goed huurcontract dan kun je veel meer financieren. Dus zei zeiden tegen mij als je nou twee BV's opricht waarin de ene BV het aan de andere verhuurt, je geeft mij het huurcontract. Van der Valk is een tripple A merk dus dat is geweldig. De huur doe je lekker hoog ten opzichte van de investering, zeg 1,5 miljoen, dan ga ik ermee naar het kredietcomité, dan kom het altijd goed. Op die manier hebben ze heel Nederland vol gezet met Kruitvat etc. Zei konden zeggen, ik heb de Gamma als huurder en dan is het goed. Dan zei ik: Dat is toch niet eerlijk, ik ben de eigenaar en de huurder. Dan was het antwoord: Nee, dat zijn twee aparte bedrijven. Dat jij van beide bedrijven eigenaar bent, dat doet er niet toe. Nou daar hebben wij nooit aan mee gedaan want ik vindt dat niks. Ik wil kijken wat de exploitatie verwacht op zal brengen en of ik daarmee de kosten kan betalen. Dat is immers wat ik zelf ook wil weten. Ik denk dat banken nu meer kijken, wie is de ondernemer en hebben we daar vertrouwen in? Bij de SNS bank ging het daar helemaal niet om, zij wilden gewoon zoveel mogelijk geld wegzetten. Hotel van der Valk Wolvega hebben wij met de SNS gedaan, toen ik bij hotel Sneek zei dat gaan we niet doen, toen waren wij de zeikerds en dat ging allemaal veel te langzaam. Zij wilden het gewoon op hun manier doen en zeiden dan ook, je bedenkt maar een huurcontract waarmee wij bij het huurcomité kunnen komen. Golden Tullip, deden dit bijvoorbeeld wel. Zij financierden dan gewoon 110%, dan hadden ze een beetje extra geld. Als je dat niet kon krijgen, dan doe je de huur toch een beetje omhoog. Er is gewoon helemaal een verkeerde prikkel aan de mensen gegeven. Wij hebben hier gelukkig niet aan mee gedaan.

**Interviewer:** Zou de taxatie methode veranderen? Bij een aanname dat op dit moment de inkomstenbenadering gebruikt wordt. Zal er tegenwoordig een comparatieve methode gebruikt worden om dit te controleren aangezien dit type vastgoed zo intransparant is? Een taxatiewaarde van twee verschillende taxateurs kan namelijk zo ver uit elkaar liggen door een klein verschil in aanname, bijvoorbeeld van aannames in yields.

**M. Matser:** Ja, ze kijken naar benchmarks. Ze controleren dit via de cijfers. Als wij bijvoorbeeld nieuw bouwen, dan willen ze prognoses hebben met onderbouwing van de andere vestigingen. In het voorbeeld van hotel Leeuwarden, moeten we de cijfers van Sneek en Wolvega van de eerste jaren bekijken aan de bank geven om te vergelijken. Vervolgens gaan zij deze cijfers vergelijken met de beschikbare cijfers uit de benchmarks. Het probleem met benchmarks in de regio is echter dat er weinig cijfers bekend zijn. Die zijn er eigenlijk niet. Wel voor Amsterdam, Den Haag etc, maar niet voor de regio. Dit komt natuurlijk omdat er weinig gegevens zijn. Er zijn hier relatief gezien weinig hotels. Bij Sneek hebben ze ook gekeken naar wat het gebouw heeft gekost.

**Interviewer:** Dus hier werd ook de kostenbenadering toegepast?

**M. Matser:** Dat klopt, er werd gewoon gekeken naar de waarde. Ze leggen ook deze methode ernaast. Ze kijken naar mijn cijfers, de kosten van het gebouw en dat betrekken ze wel in hun beoordeling. Bij het nieuwe project in Leeuwarden willen ze ook precies weten wat het gaat kosten. Maar voor mij is het niet duidelijk waarop ze precies beoordelen. Aangezien de kosten niet gelijk hoeven te zijn aan de waarde. Uiteindelijk is het heel simpel. Het is waard wat je ermee kan verdienen. Dat lijkt mij ook, hoe dan ook, de beste waarderingmethodiek. Daarbij moet je ook een beetje in de gaten houden dat wij tegenwoordig hele dure gebouwen neerzetten, die in de

exploitatie dan hopelijk weer een beetje goedkoper zijn. Je kunt natuurlijk ook kartonnen hotels bouwen, dan bouw je heel goedkoop maar dan lazert het naar drie jaar in elkaar en dan bouw je dus toch weer duur. Je moet wel het onderhoud kunnen betalen.

**Interviewer:** Is dit voor de financiering beter? Aangezien je op de investering een lagere rente krijgt dan op de rekening courant?

**M. Matser:** Dat denken wij wel. Ik zie overigens wel in de hotelbusiness dat dat niet de typische benadering is. De meeste denken alleen maar, goedkoop bouwen, we verhuren het aan iemand en dus alleen maar korte termijn gedachte. We willen een hefboomeffect, dus we willen een huuropbrengst die hoger is dan rentelasten. Wij houden soms ook rekening met het feit dat we de eerste 3 jaren geen winst maken. We gaan er dan pas op de langere termijn wat aan verdienen. Dus ik denk dat vanuit de exploitatie gezien de constructie waarin je zelf eigenaar en exploitant bent beter is. Maar de hele real estate benadering van de hotelsector zal op de lange termijn niet goed zijn. Wanneer de exploitant losgekoppeld is van de eigenaar van het vastgoed dan wil de eigenaar een zo hoog mogelijke huuropbrengst en zo min mogelijk investeren. Een exploitant komt juist zeuren om extra investeringen zoals airco etc. Dan zegt de huisbaas, ja dan moet de huur omhoog. Dus op de lange termijn is het beter om dit samen te houden.

Op dit moment zien we veel bedrijven die het vastgoed van de hotels niet willen. Zij willen aan het eind van dit jaar al winsten rapporteren, kijk maar naar Accord hotels. Daar moet de CEO aan het eind van het kwartaal gewoon cijfers laten zien. Wanneer hij aankomt met het verhaal dat er niets verdient is maar er wel een heel duurzaam bedrijf neer gezet is dan zeggen die aandeelhouders dat we gewoon rendement willen, de beurskoers moet omhoog.

**Interviewer:** Wat is dan het verschil tussen een Van der Valk hotel en bijvoorbeeld een andere keten zoals Fletcher?

**M. Matser:** Fletcher is ook allemaal met geleend geld. Die kijken, naar mijn mening, alleen naar de korte termijn. Hij is nu de ballon aan het oppompen en die hoopt hij straks te verkopen. Dan zit die eigenaar met de gebakken peren, dus met 100 slecht onderhouden hotels en drie hele mooie hotels die als flagship store geassocieerd zijn.

**Interviewer:** Zou je dat kunnen kwantificeren naar categorieën?

**M. Matser:** Nou dat niet direct, want in het geval van Fletcher willen zij gewoon zoveel mogelijk kwantiteit zodat ze in hun hoofdkantoor winst kunnen maken met het afkomen van de winst door provisies te maken van de boekingen enzovoort. Om te voorkomen dat dat het imago krijgt van oude kut hotels openen ze er drie nieuwe bij. Dat denk ik. Het is geen organische groei, het is niet zo dat Fletcher zo goed verdient dat ze er weer een hotel bijkopen. Er is geen relatie tussen het rendement en de expansie. Dat komt omdat er vanuit buitenaf geld in wordt gepompt, een vriend van de eigenaar en de Rabobank. De Rabobank is voor 10% aandeelhouder.

**Interviewer:** In het begin van het interview zei jij dat wanneer een bedrijf veel geleend geld heeft dan komt je met de financiering in de knoei.

**M. Matser:** Dat denk ik. Een tijdje geleden hoorde ik dat ze elke week een nieuw hotel hadden, maar dat hoor ik nu niet meer. Dit terwijl er nog nooit zoveel hotels te koop hebben gestaan in Nederland. Het zal wel zo zijn dat iemand, de Rabobank of iemand anders heeft gezegd, doe maar even rustig aan, want op dit moment is het een vechtmakrt en iedereen moet het voor bijna niets weggeven. Maar je wil wel iedere week een nieuw hotel openen, dit kan niet.

**Interviewer:** Zie je de huidige economische situatie terug in de hotelkamerprijzen?

**M. Matser:** Jazeker. De gemiddelde kamerprijs is gewoon lager, ook hier in de regio. Nu zitten we deze week aardig vol voor goede prijzen, ook met de TT in Assen zaten we vol tegen super prijzen maar als het morgen begint te regenen en er zijn geen evenementen dan hebben we 30 of 40% bezetting. Dan moet je wel wat doen om dit omhoog te krikken.

Eerder stelden wij één keer per jaar onze kamerprijzen vast, dit kan niet meer, inmiddels doen we dit iedere dag. Dat is geleidelijk aan gegaan, maar dit heeft vooral te maken met de transparantie door het internet. Wanneer de mensen gaan boeken en het regent dan zien ze dat iedereen aan het dumpen is en dan moeten wij ook meebewegen. Als je dan stoïcijns je prijzen blijft handhaven dan komt het niet goed.

**Interviewer:** Komen de meeste boekingen weg via andere websites en niet via valk.com?

**M. Matser:** Nou toevallig is dit bij ons niet zo. Gemiddeld komen 80% van onze boekingen binnen via onze eigen website. Dat is hier zo, in Haarlem is dit precies andersom. Dit heeft puur te maken met het feit of je te maken hebt met een nationale of een internationale markt. Hier is het bijna alleen maar nationaal en in Haarlem is dit juist het tegenovergestelde.

**Interviewer:** Zie je dat door de crisis er een verschuiving in de markt optreedt? Dus mensen gaan in plaats van een 4 sterren hotel juist een 3 sterren hotel boeken?

**M. Matser:** Ik denk dat ze puur naar prijs kijken. In de regio wordt nauwelijks op sterren geselecteerd. Dit is bij het internationale publiek juist andersom, daar wordt wel eerst gezocht op sterren. Hier wordt vooral geselecteerd op uitstraling en beoordelingen. Reacties en beoordelingen zijn echt super belangrijk. Wij hebben nu een tarief manager, die zorgt ervoor dat we op alle sites goed staan, de goede foto's, zijn we goed boekbaar etc. Het duurt niet zo lang meer dan krijgt ieder hotel ook een review manager, die houdt alle reviews in de gaten en wat er niet deugt dan gaan we dat aanpakken. Wanneer iemand schrijft: We hebben een slechte ervaring in je hotel. Dan moeten we zorgen dat we die mensen achterhalen en ze proberen te compenseren. Ik zie bijvoorbeeld al in Londen dat er in hotels, wanneer ze zien dat jij happy bent, dan gaan ze aan jou vragen of jij een review in wil vullen en daar krijg je dan een cadeautje voor. Bij de KLM valt me ook altijd op dat wanneer ze iemand een review papiertje geven dat ze dit doen bij de gasten die de hele vlucht happy zijn geweest. Ze kijken de hele vlucht aan wie is er een beetje happy, heeft het naar zijn zin en dan gooien ze daar dat ding neer. Dit zorgt ervoor dat je je reviews kan managen. Op dit moment doen we daar eigenlijk nog niets aan, maar dit gaat wel komen.

Het schijnt namelijk dat mensen het heel erg belangrijk vinden wat voor reviews en wat voor cijfer er aan het hotel gegeven wordt. Wanneer er een laag cijfers staat dan kijken mensen toch even verder. Volgens mij leggen mensen een relatie tussen de prijs en de review. Dus als ik een redelijke prijs heb en een redelijke review, dan zit ik goed. Ik vraag me af, of ze dan denken of €50 voor 5 sterren beter is dan €50 voor 4 sterren. Internationale gasten bepalen van te voren wat hij wil, puur op basis van sterren. Dus als ik naar Amsterdam ga dan wil ik in tenminste een 4 sterren hotel. Wij hebben als Van der Valk natuurlijk heel erg het voordeel dat mensen, de binnenlandse gasten, al heel erg een beeld hebben bij Van der Valk.

**Interviewer:** Wat zijn dan de gevolgen voor de lange termijn?

**M. Matser:** Volgens mij dat dit toch leid tot een soort shake-out. Tot 2008 kon iedereen met een goed verhaal geld krijgen om een hotel te beginnen. Dit is overigens meer gebeurd in restaurants aangezien hotels een grotere investering vergt.

Dit betekent dat in de regio nu minder gebouwd wordt maar in Amsterdam toch bijvoorbeeld niet. In Amsterdam wordt echt keihard bijgebouwd.

**Interviewer:** Zou dit te maken hebben met de veranderende eisen vanuit de financiers? Dus doordat de banken zo op hun donder hebben gehad dat ze nu voorzichtiger aan doen?

**M. Matser:** Wanneer het goed gaat, wordt het weer precies hetzelfde. Ik denk dat het puur cyclisch is. Er wordt natuurlijk altijd gezegd dat er nieuwe regels en nieuwe mores etc, maar het is net als de tour de France. Daar gebeurt het straks ook weer.

Je ziet het nu al, ik las vandaag dat er meer geld uitgeleend moet worden. Er moet nu geregeld worden, dit geluid komt vanuit de Europese Commissie, dat er toch weer geld uitgeleend wordt. Iedereen is doorgeslagen, niemand leent meer geld uit. Als je ziet hoe moeilijk het is om geld uit te lenen, ook daar gaat weer verandering in komen. En ook dan gaat het weer uit de hand lopen voordat er wat in de markt gaat veranderen.

Bij ons is het eigenlijk heel anders, doordat wij altijd een heel degelijk financieel beleid hebben gevoerd belt de bank bij wijze van spreke zelf op. Ik belde namelijk laatst naar de bank om weer eens bij te praten en dan zegt hij, moeten we dan ook maar meteen de financiering voor het nieuwe plan in Leeuwarden rond maken? Toen zei ik: Nee, dat wil ik eigenlijk niet doen, want we zijn in Haarlem aan het renoveren en ik wil eigenlijk zorgen dat ik wel het overzicht behoud. Toen zij hij: Laat je timing maar niet van ons af hangen, want wij zijn er klaar voor. Dat is dan eigenlijk heel bijzonder als je overal hoort dat er geen geld uitgeleend wordt. Dit komt volgens mij doordat de bank denkt dat wij een goed risico zijn, zij hebben een hele degelijke balans, daar kun je wel geld uitlenen. Eerder werd er toch niet gekeken naar de balans, het ging altijd goed. De SNS bank vond ons te conservatief, kruideniertjes en dat schiet allemaal niet op. En nu heeft, bijvoorbeeld, de ABN bank de profielerd aan wie ze nou eigenlijk geld uit willen lenen. Dit betreffen familiebedrijven, degelijke bedrijven met bewezen resultaten en wij passen precies in dat profiel. In de tijd dat de SNS bank handelde met huurconstructies en rare constructies pasten wij niet in hun profiel. Wat dat betreft hebben wij nu de tijd mee.

**Interviewer:** Zie je dit terug bij andere hotels of formules?

**M. Matser:** Ik heb natuurlijk niet echt inzicht in de financiering van andere hotels. Ik weet wel dat Accor hotels, die hebben vorig jaar een sale en lease back actie gedaan. Om maar weer aan nieuw geld te komen. In de markt verkopen zit met een onzin verhaal dat ze gaan voor duurzaamheid of zoiets dergelijks, maar ik denk dat dat er helemaal niets mee te maken heeft. Ze moeten gewoon aan geld zien te komen. We verkopen het onroerend goed, want we zijn hotelliers en geen vastgoedbeleggers.

De SNS bank dacht vanuit de gedachte dat ze veel geld om wilden zetten, maar je moet juist vanuit het gebruik blijven denken. Dus niet vanuit de locatie

**Interviewer:** Zou je zien dat de prijzen van hotels op peil blijven doordat de eigenaren nu niet willen verkopen en ze het allemaal proberen uit te zingen?

**M. Matser:** Klopt, iedereen zal zeggen het is nu een slechte markt om te verkopen dus we blijven nog even zitten. Er is een latente voorraad. Er is heel veel te koop, maar dit maken ze niet kenbaar. Het kan best wel zo zijn dat verkopen nu niet kan doordat ze anders met een restschuld blijven zitten. Er gaat best nog wel wat gebeuren in het onroerend goed. Er zijn nu nog heel veel bedrijven die niet kunnen afboeken, de balans zal dit niet houden. Ik denk dat er nu twee dingen kunnen gebeuren. Ik denk dat de Europese centrale bank ook iets aan de kwantitatieve verruiming. Dus gratis geld geven, geld in de economie pompen om te zorgen dat de inflatie toe neemt. Want uiteindelijk kunnen de problemen in de vastgoedwereld alleen maar opgelost worden als die schulden, de bedrijven kunnen niet de helft er op af boeken want dat kunnen de balansen niet hebben, maar ze kunnen wel dat wanneer de inflatie 3 of 4% is dat de schuld, die relatief is, dat die geleidelijk aan minder waard wordt. In Amerika gebeurt dit achteloos. Op deze manier kun je ook schulden oplossen. Dit is denk ik ook hoe de crisis opgelost moet worden. Maar dat durf ik niet te zeggen want

dat is heel moeilijk te sturen. Dan gaan alle remmen los en dan is het heel moeilijk te zeggen of de inflatie 4% of misschien zelfs 10% wordt.

### ***Bijlage 3: Interview M. (Marc) van Kempen, Best Western stadskanaal***

#### ***Introductie ondervraagde***

Marc van Kempen, directeur/exploitant Best Western Stadskanaal. Dit hotel is een 4 sterren hotel met 42 kamers. Het interview is gericht op de ervaringen en visie van de heer van Kempen zowel op het Best Western hotel in Stadskanaal, enkele andere hotelketens als op de gehele branche. De Best Western hotels bevinden zich in het 3 en 4 sterren segment.

***Datum:*** 15-07-2013

***Locatie:*** Groningen, openbaar terras.

***Interviewer:*** Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?

***M. van Kempen:*** Zoals elk bedrijf heeft ook het hotelwezen een crisis. Een beetje dubbelop, zowel in het aantal overnachtingen als de uitgaven die je ziet in de bar en het restaurant. Voor de zakelijke markt is de voorovernachting vaak komen te vervallen. Vaak als iemand om 9:00 in Stadskanaal moest zijn dan mochten ze zondagavond al komen. Nu zeggen bedrijven, bekijk het maar, ik betaal je hotel niet en je staat maar gewoon om 5 uur 's ochtends op. Dus dat is wel echt een groot verschil. De bedrijven zelf zit ook in een crisis. Er wordt gewoon gekeken naar kamerprijzen. Ouderwetse koehandel en ook moet je meedoen met bijvoorbeeld veilingsites om het toch maar vol te krijgen. Soms is dit nogal lastig, je ziet soms gasten van een 4 sterren naar een 3 sterren hotel. Ook zie je hotels die hun prijzen van een 4 sterren niveau aanpassen naar een 3 sterren niveau. Er is nu wel een hele heftige concurrentie aangebroken. Zowel tussen de verschillende classificaties als de hotels in dezelfde klassen.

De gemiddelde bezetting is in mijn geval niet gedaald, maar de gemiddelde kamerprijs wel. Dit komt omdat ik heel sterk bezig ben met sales en marketing. Mijn visie is dat ik liever een vol hotel dan een leeg hotel heb en dan hoop ik dat de gasten nog wat consumeren in mijn bar of restaurant. Maar landelijk gezien bij Best Western zien we wel een duidelijke daling van de kamerbezetting.

***Interviewer:*** Wat voor effect heeft dit op de waardering van hotelvastgoed?

***M. van Kempen:*** Natuurlijk werkt dit door op het vastgoed. Doordat de gemiddelde kamerprijs en de omzet omlaag gaat zal ook de waarde van het vastgoed minder waard worden. Er gaan meer hotels failliet. Hotels die het vastgoed huren, willen huurverlaging. Hotels die zelf het vastgoed hebben willen in plaats van in 15 jaar nu in 25 jaar aflossen en er gaat heel veel failliet.

***Interviewer:*** Heb jij te maken met taxaties?

***M. van Kempen:*** Jazeker, in mijn geval met mijn bedrijfsschade verzekering en mijn inboedelverzekering. Of stel dat je het wil verkopen dan ben je een taxatie nodig. Horeca heeft het altijd moeilijk gehad qua financiering en zeker in deze tijd. In deze tijd is het heel moeilijk om ook maar één cent los te krijgen bij de bank.

***Interviewer:*** Dus financiering van een hotel is op dit moment lastig?

***M. van Kempen:*** Het blijft inderdaad heel lastig. Voor het vastgoed zeker, horeca is een bewogen kindje door het hoge aantal faillissementen.

***Interviewer:*** Zal bij taxaties de flexibiliteit van een gebouw meespelen?

***M. van Kempen:*** Ja. Stel het gebouw is zo gebouwd dat wanneer het gebouw als hotel mislukt is en het door een eenvoudige wending appartementen kunnen zijn dan heeft dit zeker een effect op



de waarde. In mijn geval is dit namelijk zo. Het is toen der tijd zo gebouwd dat als het als hotel zou mislukken dat het kan appartementen kunnen worden.

**Interviewer:** Zou het dan gaan om enkele procenten?

**M. van Kempen:** Het gaat op dit moment niet om een paar procenten, maar om veel meer. Als op dit moment een hotelgebouw op relatief eenvoudige wijze om te vormen is tot een ander gebruik dan zal dit enorm schelen. Ik schat dat zelfs 15-20% scheelt. Appartementen kun je bijvoorbeeld redelijk eenvoudig verkopen. Of als je hier bijvoorbeeld in de stad bent dan kun je een hotel bijvoorbeeld om kunnen bouwen tot studentenkamers. Maar als jij in Stadskanaal zit of ergens anders dan is dit met studenten een ander verhaal. Je ziet nu bijvoorbeeld dat hotels ook gevestigd worden in andere gebouwen, bijvoorbeeld in oude kantoorgebouwen of ziekenhuizen. Het Emmaziekenhuis is nu toevallig vorige week opgekocht en dat wordt een 5-sterren hotel.

**Interviewer:** Zou de eigendomssituatie meespelen in de taxatie?

**M. van Kempen:** Ja, dat ligt er een beetje aan qua taxatie. Taxateurs zijn sowieso een beetje beïnvloedbaar. Je kan altijd wel tegen taxateurs zeggen of je het hoog of juist laag getaxeerd wil hebben. Daar is altijd wel een beetje speelruimte in. Dan ligt het natuurlijk ook waarom je het getaxeerd wil hebben. Wanneer je het vastgoed langdurig in bezit hebt dan is het voor jezelf handig als het een lage WOZ-waarde heeft. Dus als je het toch niet wil verkopen dan kun je beter zorgen dat het hotel een lage WOZ-waarde heeft.

Het licht per taxatie aan wat je wil. Stel je wil graag verbouwen dan is het handiger om de waarde van het pand hoger te laten zijn. Als je een pand wil verkopen, kijk heel simpel, als je een pand hebt met je eigen supermarkt erin of je hebt een pand met een Lidl met een huurcontract van 10 jaar. Logisch is dan het pand met de Lidl veel meer waard is. Dan ligt het voornamelijk aan het feit dat jij een goede huurder in het pand hebt en dat vinden banken fijn. In de huidige economische situatie heb je daar nu ook weer uitzondering op. Zo zijn de Free Record Shop en nog meer van dergelijke goede bedrijven nog niet zo lang geleden omgevallen. Als jij een groot bedrijf hebt, een goede huurder dan is dit altijd beter. Bijvoorbeeld supermarkten, Xenos, bouwmarkten, Leen Bakker etc. hebben alleen maar geplust. Mensen koken meer thuis, gaan zelf klussen etc.

**Interviewer:** Merk je ook een veranderende manier van taxaties?

**M. van Kempen:** Niet zo zeer veranderen, maar het is een beetje waarvoor of voor wie de taxatie is. Op mijn hotel kun je als voorbeeld een taxatie loslaten gebaseerd op het aantal vierkante meters. Maar je kunt natuurlijk ook kijken naar de inkomsten en de mogelijke huurprijs. Dan is de vraag natuurlijk, door wie laat je het taxeren. Als voorbeeld: Ik wilde huurverlaging, hiervoor heb ik een extern bureau in de arm genomen om te laten berekenen wat een reële huurprijs zou zijn. Omdat ik vond dat ik te veel betaalde.

**Interviewer:** Zorgen deze effecten voor problemen bij uw hotel(groep)?

**M. van Kempen:** De algemene visie is dat hotels het allemaal zwaar hebben. Er is wel een uitzondering, bijvoorbeeld hotels die al heel lang in familiebezit zijn geweest die hebben niet of nauwelijks nog een hypotheek of huurlasten. Dat scheelt natuurlijk gigantisch.

Wanneer jij gewoon een huurovereenkomst hebt, waar je €200.000 per jaar moet betalen aan huur en de gemiddelde kamperprijs wordt gereduceerd met 20% dan heb je wel een probleem. Bovendien komt daar nog bij dat er minder geconsumeerd wordt, de zakelijke gast krijgt een budget, de toeristen kijken via de sites naar goedkope overnachtingen.

**Interviewer:** Voor wat voor problemen zorgen die lagere omzetten bij de hotels?

**M. van Kempen:** Je moet gewoon veel scherper zijn. Je hebt natuurlijk de algemene crisis en dat is wel even lastig. In mijn geval bijvoorbeeld had ik twee medewerkers die ik een contract voor onbepaalde tijd zou moeten geven, maar door de crisis ga ik die gewoon niet geven.

**Interviewer:** Zie je een verschil tussen de effecten in bij jouw categorie en de andere?

**M. van Kempen:** 1 En 2 sterren hotels zijn er nog nauwelijks. Kijk de prijzen zijn wel gezakt, maar bijvoorbeeld bij een 5 sterren hotel is dit heel anders. Dit is vaak een prestige object. Dat is wel weer even iets anders. Dan is het gewoon een prestige om te kunnen zeggen ik ben eigenaar van het Krasnapolsky of het Amstel hotel of het Kurhaus. Kijk 5 sterren categorie blijft altijd bestaan. Er zijn altijd mensen die dit kunnen betalen. Er zijn wel 5 sterren hotels die er bewust voor kiezen om een 4 sterren hotel te worden. Dit is bijvoorbeeld met Jan Tabak in Hilversum gebeurd.

**Interviewer:** Zie je een verschuiving van bezoekers tussen categorieën?

**M. van Kempen:** Ja je ziet bijvoorbeeld dat de zakengast gaat van 4 naar 3 sterren of hij zoekt bijvoorbeeld een 4 sterren hotel dat meegaat in de prijzen van een 3 sterren hotel. Maar sowieso allemaal lagere prijzen.

**Interviewer:** Wat zal op de lange termijn het effect zijn van de crisis?

**M. van Kempen:** Op de lange termijn is dat de sterksten overleven. De zwakkeren gaan er aan onderdoor. Op vastgoedgebied zullen de hele grote vastgoedbeleggers, die echt een grote portefeuille hebben in verschillende branches, die overleven het. Diegenen die de hotels zelf in beheer bouwen, bezitten en exploiteren hebben vele voordelen. Deze zullen dan ook blijven. Ik verwacht bovendien dat over 5 jaar de kamerprijzen weer zijn gestegen met €20 tot het oude niveau in 2008. Daarmee zal de vastgoedwaarde ook stijgen. Het blijft echter de aankomende jaren enorm lastig.

#### ***Bijlage 4: Interview M. (Michael) Levie, CitizenM hotels***

##### ***Introductie ondervraagde***

Michael Levie, directeur/eigenaar CitizenM hotels. Internationale hotelketen. Bestaat nu 5 jaar. Momenteel zijn er 4 vestigingen en zijn er 6 vestigingen in aanbouw. De spin in het web voor de bouw/herinvesteringen van nieuwe/bestaande hotels binnen de eigen keten. Het interview is gericht op de ervaringen en visie van de heer Levie zowel op de CitizenM hotels, enkele andere hotelketens als op de gehele branche. De CitizenM hotels bevinden zich door het lage aantal vierkante meters niet in een sterrensegment, maar het is te vergelijken met een hotel uit het 4-sterren segment.

**Datum:** 17-07-2013

**Locatie:** CitizenM Amsterdam, hotellobby.

**Interviewer:** Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?

**M. Levie:** Ik denk dat als je naar vastgoed kijkt. Dan moet je het zo zien: Er moet altijd voor de waarde van vastgoed een methode worden vastgesteld. En ik denk dat voor 90% binnen de hotellerie de waardering op multiples komen van de resultaten. Of dat nou aan de bovenkant of aan de onderkant, dat is allemaal niet zo spannend, maar je moet ergens een afspraak met elkaar maken waar die multiple nou op komt te zitten. Dus de hotelwaarderingen fluctueren heel erg mee met de kwaliteiten en de capaciteiten van het hotel is en wat het weet te bewerkstelligen uit de markt. Dus als in een economische dip in zit en het hele plateau zakt dan zie je ook de economische waardes meekomen. Dat is een vrij logisch resultaat. Probleem is, bij de hotellerie kan dat heel dramatisch en counter conjunctuur zijn. Bijvoorbeeld: Er is een hotelmarkt en plotseling doordat er onroerend goed beschikbaar is, kantoren die geen bestemming meer hebben of welke andere waarde, er te veel hotelkamers de markt opkomen. Dat betekent dat bovenop de impact van de economische crisis krijg je ook nog eens een keer een te veel aanbod aan hotelkamers. Zeker hier in Amsterdam. Dus dan is plotseling niet alleen de economie, maar ook de lokale markt wat de kamerprijzen onder druk zet. Daardoor komen de resultaten onder druk, de multiples veranderen en dan heeft dit nog meer impact. Dus de economische impact op de hotellerie is puur cashflowmatig waar die hotels al vaak problemen hebben en niet efficiënt zijn, zie je het ook nog een keer op de multiples terug komen. Dan zijn de resultaten natuurlijk dramatisch als je gaat kijken naar de waardes in de markt. Ik zou zeggen, heel groot.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft dit op de waardering van hotelvastgoed?

**M. Levie:** Wij hebben eigenlijk het geluk dat we heel goed draaien. Wij zijn een product wat redelijk marktbestendig is en wij zijn heel efficiënt met onze kosten. Iedereen heeft een hoog gehalte van zelf doen, zelf check-in, een kleine groep medewerkers die zelfstandig goed kunnen werken. Ik bouw goedkoper dan wie dan ook, dus mijn lasten zijn wat lager. Omdat ik overal efficiënt ben, ben ik capabel om ook in deze markt nog goed te draaien en zijn dus ook mijn waarderingen hoger in plaats van lager. Plus ik ben nog aan het ingroeien. De eerste paar jaar dat je een hotel open hebt, ben je aan het ingroeien om op een gestabiliseerd niveau te komen. Dus voor CitizenM is het niet zo toonaangevend qua hotelwaardering omdat wij een conjunctuur neutraal product hebben. We kunnen redelijk goed doordraaien. Voor de markt is het echter desastreus, heb je een verouderd product en zijn die cashflows nooit aan gewend om echt aan verbeter slagen te doen aan die hotels dan hebben die jongens echt een probleem. Want er is nu namelijk heel veel nieuw inventaris, mooi nieuw inventaris. Als je en geen cash hebt om te investeren en je loopt achter op je leningen en de resultaten gaan daardoor naar beneden dan zit je echt in een foute vicieuze cirkel.

**Interviewer:** Wanneer loop je dan tegen de problemen aan? Bij herfinanciering of al eerder?

**M. Levie:** Dat hangt er van af hoe die hotels gefinancierd zijn. Sommige hotels zijn ketens, sommige hebben inderdaad individuele financiering. Maar als ze inderdaad uit hun financiering lopen omdat ze hun DCR's niet halen. Dus als ze echt hun minima, hun marges en hun garantstellingen niet halen dan hebben ze echt een probleem. Die banken zijn eigenlijk niet erg compassioned, die denken niet van: Nou ja, dit jaar wat slechter dan volgend jaar wat beter. Die weten dat als je met die hotels eenmaal achter begint te lopen, het heel moeilijk wordt om dit weer in te halen.

**Interviewer:** Dus als een hotel niet meer aan zijn ratio's voldoet zul je niet zien dat banken mee gaan veren? Om bijvoorbeeld toch het hotel overeind te houden?

**M. Levie:** Nou ik zeg niet dat ze eruit lopen, maar de banken zijn zeker niet makkelijk. De banken sowieso al, hotelportfolio's die in principe positief draaien maar nog altijd uit hun marges lopen zullen ze niet makkelijk herfinancieren, daar zijn ze moeilijk mee. Het is absoluut niet makkelijk om die banken over te halen en even flexibel mee te gaan.

**Interviewer:** Is dit dan niet ook in hun interesse?

**M. Levie:** Dit hangt ervan af. Die banken zitten zelf in een vrij moeilijk klimaat waarbij zij veel meer reserves moeten hebben. Dus het zou kunnen zijn dat ze bijvoorbeeld een perfect normaal portfolio hebben, maar om dat ze meer reserves op hun bot moeten hebben zijn ze dat aan het terugschroeven en in dat terugschroeven hebben ze gewoon arbitrair gezegd dat 10% van hun leningen die buiten de marges lopen en waar zij toch nog rechten hebben zetten ze om. Dat zou kunnen. Dus dat best wel problemen geven, maar ik denk dat de vraag over de waardering van een hotel. De waardering is in 90% van de gevallen gekoppeld aan de inkomsten. Maar vaak zijn de inkomsten niet op multiple niveau maar op GOP of EBITDA niveau. Dan is het een multiple over EBITDA, dus dan is het niet alleen wat kunnen ze genereren, maar wat blijft plakken in de kosten. En dan is het vaak ook nog zo dat ze vaak nog meenemen dat ze, bij de EBITDA, nog meenemen wat de financieringslasten zijn.

**Interviewer:** Dus als een hotel goede omzetten draait en lage kosten heeft dan zijn ze goed te financieren?

**M. Levie:** Zijn hotels financierbaar op dit moment? Ja. Maar is het makkelijk? Nee. Ik denk dat je twee categorieën hotelfinanciering moet zien. 1 Is constructie financiering, dus als hotels owner-operator zijn, dan hebben wij ook een moment dat we het hotel op papier klaar hebben, een tekening hebben en een stuk grond klaar hebben liggen. Maar het staat er nog niet, het realisering risico in een bouwfinanciering in een bouw is voor banken gigantisch hoog. Dat is dus heel moeilijk om te doen. Een bouwfinanciering krijgen is heel moeilijk. Een hotel operationele financieringen zijn makkelijker, namelijk dan kunnen ze ook zien uit de resultatenstromen of hotels wel of niet capabel zijn en hoe meer standaard commodity het is, hoe beter. Dus ben je een Hilton of ben je een standaard product wat zij dan ook makkelijker kunnen vergelijken dan is het makkelijker om een lening te krijgen.

**Interviewer:** Dus zou het voor CitizenM moeilijker zijn aangezien dit een relatief nieuw product is?

**M. Levie:** Ja, klopt, zij het niet dat wij nu 5 jaar resultaten draaien met ons hotel op Schiphol. En die resultaten zijn eigenlijk erg goed. Dus omdat die resultaten goed zijn en we kunnen die resultatenstroom aantonen met dit hotel en met het hotel in Glasgow en in Londen. Je ziet dus eigenlijk dat die kosten en de normalisering daarvan en de ratio's, ik wil niet zeggen identiek zijn maar zeker vergelijkbaar, is het veel gemakkelijker om die financieringsslag te maken. Plus wat je krijgt en dat is denk ik ook een hele belangrijke is dat je cross-collateralization doet. Dus ik heb mijn hotel in Schiphol, die draait en is 5 jaar open. Daar kun je 5 jaar historie zien en kun je zien wat het

doet. Redelijk stabiele resultaten. Stel dat ik morgen een hotel wil bouwen in Amsterdam, dan kunnen mijn prognoses langs de lat worden gelegd van de bestaande hotels. Dan zeggen ze van dit hotel in mijn eentje financieren doe ik niet, maar als je het samen knoopt met de financieringen van de anderen, dus dan doen we met de banken van de andere twee, of als wij dit ook zijn. Dan doen we een cross-collateralization waarbij de andere twee, garant staan of collateralized zijn, of garant staan in de financiering van de derde. Dus mocht de derde een groter risico zijn, niet de gewenste resultaten laat zien of je krijgt hem zelf niet afgebouwd dan weten we dat daar waarde zit. Dus het gaat er eigenlijk om hoeveel risico je wegneemt voor de bank en hoe financierbaar het dan is.

**Interviewer:** Speelt flexibiliteit van een gebouw mee in de waardering?

**M. Levie:** Ja, maar in werkelijkheid is het antwoord nee. Dat klinkt raar, ik zal het uitleggen. Ja, ik heb dit hotel gebouwd als CitizenM en als ik hier morgen weg dan zegt Accor dit moet niet rood zijn, maar dat moet blauw zijn, mijn kleuren zijn blauw dus die gaan alles veranderen naar blauw. Of als je hier morgen een kantoorgebouw van wil maken dan heb je allemaal modules met allemaal badkamers en je gaat er niet met een kleine bobcat doorheen om al die badkamers eruit te halen. Dus de capital distruction om een transformatie te maken ga je nooit doen. Dus daarmee is dat dit alleen maar hotel kan zijn is een hele vaste. Daarbij komt, dit is ook wel heel erg voor CitizenM gebouwd. Dus de bank zegt, je hebt het wel heel erg voor CitizenM gebouwd en niemand anders kan dit overnemen. Waarom doen ze dit, op deze manier brengen ze weer risico's naar boven en die risico's willen ze weer omzetten in hogere fee's om zo zelf winst te maken. Het idee is, het is mogelijk. Het is mogelijk om hier morgen een Accor van te maken, dat is helemaal niet onmogelijk.

**Interviewer:** Dan speelt dus eigenlijk mee of een andere keten dit wil? Zouden ze dat willen?

**M. Levie:** Ik denk dat Accor heel graag een CitizenM zou willen overnemen want dan zien ze alles aan de binnen kant van wat wij hebben. Ze hebben bijvoorbeeld 1700 kamers op Schiphol en er is er niet één op Schiphol zelf. Dus zouden ze mijn hotel op Schiphol willen? Ja, natuurlijk want dan heb je 230 kamers die 10/15 keer over de kop vol gooit en als mensen dan aankomen dan zeggen ze: We zijn vol in dit hotel, we hebben u geboekt in dat en dat hotel, het busje komt u nu halen. Ik zie best wel dat dit mogelijk is. Dus de commodity van het hotel en de transfer naar een ander hotel is best wel mogelijk.

Ik zat een paar weken geleden met mijn gezin in Miami, daar had ik het Grand Hyatt hotel geboekt en toen ik aankwam stond er Ritz, Ritz Carlton op de deur. Zij hadden het net, een maand voordat ik aankwam, gekocht en zij waren net met nieuwe stickers bezig. Normaal zou je zeggen dat het Ritz hotel is voor oude mensen, wel luxe en comfortabel maar een beetje ouderwets. En het Hyatt is lekkerder en wat jonger. Nou het Ritz Carlton wilde die locatie hebben en ze wilden ook wel een wat jonger en moderner ding hebben. Dus hebben ze dat ding gekocht. Het is heel makkelijk.

Dus het antwoord is ja het kan, maar ga je van een hotel naar een ander gebruik, nee dat zie ik niet zitten. Dit is een mid-market hotel dus we verkopen het aan een mid-market speler. Maar de bank gaat je vertellen, nee dat is allemaal niet mogelijk, moeilijk want zij willen namelijk risico inbouwen. Waarom, die risico's kunnen ze weer vermarkten.

**Interviewer:** Speelt in de waardering de eigendomssituatie mee?

**M. Levie:** Ja, dat denk ik wel. Stel dat jij de eigenaar bent van het pand en ik heb de operations. Als ik wil verkopen staat er in mijn contract als operations dat jij als eigenaar mag verkopen en dat je mij eruit mag halen. Maar je mag mij er wel pas uithalen nadat je een penalty hebt betaald. Waarom? Ik heb allemaal medewerkers in dienst, ik heb hier veel geld uitgegeven om dit hotel te kunnen runnen. Dus die kosten moet je me even terug betalen. Dat kan goed uitkomen of niet goed uit komen. Maar het moment dat jij iets doet en ik iets doe moeten we altijd aan 2 kanten van de tafel gaan zitten praten. Ik wil dit, jij wil dat. Zeg nou dat jij de eigenaar bent, maar ook de operator.

Dan hoef je alleen maar tegen jezelf te praten. Dus als je owner-operator bent dan is dat daadwerkelijk een stuk makkelijker en kan het je rendementsvoordelen opleveren. Nu ga ik het nog een stuk gecompliceerder maken. Crown Plaza in hartje Amsterdam, 80% van ABP (Pensioenfonds) 20% van Intercontinental hotels. Totaal drama. Waarom totaal drama? Jarenlang is er niet geïnvesteerd in het hotel, want ABP zei: Ik wil controle over mijn asset, dus ik wil dat er een bepaalde investeringsflow in zit, ik wil er bepaalde dingen doen zodat de waarde hoog blijft. Intercontinental zei ik kan financieel niet mee, ik kan niet cash mee. Die zijn er nooit uitgekomen. Dus die hebben heel lang lopen cumuleren totdat het begon te drukken op de resultaten. Dus je kunt ook in de situatie zitten dat de operator niet een afkoopbaar contract heeft of geen aandelen heeft met votes, dan kom je helemaal in een spagaat terecht die je niet wil. Dus hoe makkelijker het bij elkaar zit hoe eenvoudiger het is. Maar wat is er nu gebeurd met alle Baselakkoorden. Er is een bepaalde waarderingsslag gekomen over waarde van hotels op balance sheets. Wat is nou een probleem geworden. Dat heel veel van die grote hotelbedrijven die wilden eigenlijk assetlight worden. Het was helemaal niet meer een benefit om die hotels op hun eigen balancesheet te hebben. Het begon veel te veel te drukken dus die zijn alle assets gaan verkopen. Dus wat daarmee gebeurd is, zij zijn eigenlijk brands geworden. Dus Intercontinental hotels hebben misschien nog 15% van hun hotels die in eigendom zijn. De rest is allemaal franchise of management contract.

**Interviewer:** Dus jij zegt eigenlijk dat een loskoppeling negatief is voor de waardering van hotels?

**M. Levie:** Het hoeft niet negatief te zijn, maar het kan zo zijn dat de contracten die daar onderliggen, dus de flexibiliteit binnen die contracten of de aandelensplit heel desastreus kan zijn. Zeg dat een hoteloperator 10-15-20% heeft van het onroerend goed, maar daardoor obstructie kan leveren in investeringen en transacties, dan gaat het je geld kosten. Waarom? Omdat de neuzen niet dezelfde kant op staan. Een verkopende partij heeft er één die deze kant op wil en één die kant op wil. Dan kun je zeggen diegene die achter het stuur zit mag beslissen, maar dat is niet zo, want diegene die kaart leest heeft ook nog wat rechten. In dat geval heb je een probleem. Dus als het allemaal aan elkaar vastzit is het veel makkelijker.

**Interviewer:** Zal de manier van taxeren veranderen? Zul je zien dat banken, door de problemen, nu toch gaan kijken naar het andere methodes?

**M. Levie:** Ik denk dat de waardering altijd heel erg afhangt van de earnings capacity. De earnings capacity kan op bepaalde manieren bepaald worden. Dus is het een investeringsproject wat doorverhandeld wordt dan is het kortdurige daarvan een heel andere insteek dan dat van een exploitant.

**Interviewer:** Zou je dit kunnen vergelijken met het verschil tussen Fletcher hotels en een keten als Van der Valk?

**M. Levie:** Nou kijkt, Fletcher staat heel erg bekend om het gegeven dat ze veel dingen kopen en verkopen. Hij probeert, het lukt niet, het lukt wel en die is daar veel makkelijker in. Van der Valk, die locaties worden heel strategisch ingekocht. Die zitten in de familie en die zijn onderverdeeld in de familie wie wat doet en waar thuis hoort. Ik zie nooit 10 Van der Valks verhandeld worden, maar 10 Fletchers schuiven, ja dat wel. Wat dat betreft is het antwoord ja. Fletcher is misschien meer een commodity, maar binnen de Van der Valk familie zijn er heel veel verschuivingen, maar die zijn wij alleen niet.

Wat ik hiermee bedoel is dat als je een verhandelbare commodity hebt is het veel makkelijker. Maar je vraag gaat meer over hoe waardeer je. En de methode van waarderen wordt vaak gekeken naar de verkoper. Hij gaat kijken naar de meest gunstige methode van waardering voor de verkoop. De koper zal kijken naar de meest gunstige waardering die het minst oplevert. Daar begint de onderhandeling. Vaak komen ze nog met een onafhankelijke taxateur. Dan wordt er een derde ingeschakeld van hoe

of wat. In dat proces moet je altijd goed opletten. De waarheid ligt niet bij de één en de waarheid ligt niet bij de ander. Uiteindelijk is er altijd een onderhandelingsproces. Dus een waardering hoeft niet een gelijk teken waarvoor het verhandelt wordt.

**Interviewer:** Wordt er dus getaxeerd op basis van de inkomsten?

**M. Levie:** We zitten nu in een rot economie, dus ik wil verkopen. Misschien zeg ik, ik ga geen waardering doen op omzet waarde of een multiple van EBITDA want dan kom ik nooit ergens. Want als de multiple op EBITDA nul of negatief is dan werkt het niet. Dan zeg ik, luister op deze locatie, deze locatie is al onmogelijk te vinden en duur. Als je daar een x-aantal sterrenproduct bouwt dan kost je dat gemiddeld x per kamer. Daarmee kom ik met een waarde van het gebouw. Dus los van de exploitatie even, de inboedel en het gebouw zijn te koop voor x. Dan kom je op een heel ander traject uit.

**Interviewer:** Dus eigenlijk op de kostenbenadering?

**M. Levie:** Ja, dat klopt. Maar dat hoeft niet te zijn dat mijn benadering de juiste is. Maar partijen zullen zicht altijd positioneren hoe ze zo veel mogelijk, of zo min mogelijk voor een gebouw willen betalen. Daar passen ze hun waarderingmethode op aan.

**Interviewer:** Zorgen deze effecten voor problemen bij deze hotelgroep, CitizenM hotels?

**M. Levie:** Nee, wij hebben tot nu toe van de 11 projecten die we hebben zijn er 10 gefinancierd en 1 zijn we nu aan het financieren. Dat is ons hotel in SOHO New York. Waarvoor we de grond hebben aangekocht, dit hebben we uit de equity gedaan. We weten dat welke financiering je ook aantrekt je altijd eerst je eigen middelen zou moeten gebruiken. Dus we hebben gewoon de grond uit de eigen middelen betaald. Dus we waren niet onder druk of in een haast situatie om een financiering te doen. We hebben nu de bouwvergunning, we hebben de aanbesteding en nu we aan het aanbesteden zijn en echt gaan bouwen heb ik die financiering nodig. Daarom ga ik die nu aan. Begin ik te vroeg met de financiering en zeggen ze ik financier het dan begint de tikker te lopen. Of voor de reservering van het geld of voor de uitgave van het geld. Dus ik moet wel een goede timing erop toepassen.

**Interviewer:** Ziet u een verschil in de effecten van deze categorie, 4 sterren en de andere categorieën?

**M. Levie:** Het hangt heel sterk af van de stad en het hangt heel sterk af van het product. Maar je kunt zeggen dat bijvoorbeeld het Amstel morgen op de markt komt. Hoe kloten de markt ook is, dat gaat verhandelt worden. Net een stuk verderop zit het Doelen hotel, zo'n mooi poppetje, zo'n mooi ding. Komt dat op de markt dan wordt dat meteen verhandelt. Gaan ze kijken naar de onderliggende waarde wat NH eruit haalt? Tuurlijk, maar het is zo'n trophy project waar NH niets mee doet en waar zoveel meer uitgehaald kan worden dus daar zullen onderhandelingen plaats vinden. Maar bijvoorbeeld het compagnie hotel langs de rand van Amsterdam, zij richten zich op de bustours en loopt dat een beetje marginaal dan gaan ze kijken naar wat levert het op vandaag de dag en kan het nog wel voortbestaan. Maar de trophy dingen en de kernwaarden blijft altijd doorlopen.

**Interviewer:** Het Krasnapolsky hotel is onlangs verkocht, dit vastgoed was toch ook niet in bezit van NH?

**M. Levie:** Het vastgoed was wel in het bezit van NH, dit weet ik toevallig want ik ben bestuursvoorzitter geweest van NH. NH was eigenaar van het Krasnapolsky. Om dit weer in orde te krijgen dan moet daar 60-70 miljoen in geïnvesteerd worden. Dus de waarde van je pand wordt flink

gedrukt door de investeringsbehoefte. Krasnapolsky was in 130 jaar niet op de markt geweest om het te verkopen. Dus was het wel een uniek object en een uniek moment om daar op in te spelen.

**Interviewer:** Nu hebben we het gehad over de locatie, maar zou je ook een verschil kunnen zien tussen de verschillende klassen?

**M. Levie:** Ja, ik denk wel dat daar verschil in zit. Kijk een luxe product zoals het Amstel is voor een select aantal ketens interessant. Want je hebt niet 10 Amstels hier in Amsterdam. Je hebt het Amstel en het L'Europe etc. Dus zeg dat een grote keten zoals het Four Seasons Amsterdam op het radarscherm knallen, ja dan kun je niet 10 hotels bijbouwen want zij weten ook dat die markt te klein is. Als dan een hotel verhandeld wordt in die markt, dan hebben ze daar een oog op. Dan zullen zie hierop reageren. Daar werken die sterren heel erg in door. Door de exclusiviteit. Kijk je naar de 3 sterren hotels dan kijk je vooral naar de locatie, de commodity, zit je dicht bij het hart, verder van het hart en naar de exploitatie en dan houdt het op. Maar de trophy kan komen door de locatie. Bij 5 sterren is dit op schaarste en bij 2/3 sterren is dit misschien op locatie. Dus je hebt wel 40 hotels in de categorie zitten, maar er zitten er 3 in de binnenstad. De rest zit allemaal in een cirkel eromheen. Je kan het niet zozeer indelen per sterrenniveau. Iedereen heeft toch weer zijn eigen specifieke kenmerken.

**Interviewer:** Wat is de invloed van de economische situatie op de kamerprijzen?

**M. Levie:** De gemiddelde kamerprijzen bedoel je? Ja, de markt heeft sterk onder druk gestaan. Vooral van verleden jaar oktober/november tot nu. Omdat er extra inventaris de markt op is geflikkerd, het ging economisch al niet lekker, de autoRAI wordt afgezegd of er gaat een congres niet door of het weer speelt een rol etc. Gedurende de Pasen waren de grootste klantengroepen de Spanjaarden en de Italianen. Dat was gewoon dat ze reisden op dat moment en dan was Amsterdam een groot trekpleister voor ze met de musea en al dat soort dingen. Nu is de economie in Spanje nog 10 keer slechter dan hier, niemand heeft een cent te makken, in Italië is het al niet veel beter. Dan heb je dus een probleem.

Dus de impact van en de extra inventaris en de economische omstandigheid is vrij dramatisch. Dus dat heeft iedereen gevoeld en daarmee gaat het hele plafond naar beneden.

**Interviewer:** Zie je dan mogelijk ook een verschuiving van bezoekers tussen de categorieën?

**M. Levie:** Ja dat is de economische impact. Bedrijven zeggen nu, als jij naar Londen moet dan neem je maar de eerste kist om 7 uur en dan kom je maar met de laatste kist om half 9 terug, dan sta je weer om 11 uur op Schiphol en dan hoef ik geen overnachting te betalen. Of groepen die zeggen in de ochtend aanreizen en na de ochtend weer weg, dan ben ik alleen 's ochtends maar de meetingroom nodig. Dat zijn de aanpassingen die bedrijven doen om er economisch beter uit te komen.

We hebben heel veel reisaanpassingen gehad. De Amerikaanse bedrijven zijn hier heel rigoureuus in. Bijvoorbeeld Nike zegt dan reizen is te duur, dus travelstop. Dus niemand mag meer reizen. Doe het maar op een andere manier, ga maar hangouten, skypen, chatten maar je mag niet meer reizen. In principe is dit een issue.

**Interviewer:** Wat zijn hiervan de gevolgen op de lange termijn?

**M. Levie:** Ik denk dat we de gevolgen blijven merken, de markt is het hier misschien niet met me eens. Ik zal je zeggen, de markt zegt: Het gaat altijd in ups and downs en dat komt wel weer terug. Dat is ook wel zo. We hebben nu 5 kut magere jaren achter de rug en laten we zeggen dat volgend jaar of dat jaar erna het allemaal weer wat beter gaat. Dan zijn we allemaal iets lossier en gaan we allemaal wat dingen inhalen. Ik heb bijvoorbeeld al 5 jaar geen feestje gegeven voor het



personeel en dan doe ik zo even een knalfeest. Dat komt wel wat terug. Maar voor de recessie als jij zei zullen we even een skypeconference doen of een hangoutsessie? Dan zeiden ze: Waar heb je het over? Je bedoelt teleconferencing. Die investeringen hierin zijn enorm, ik heb zelf een bakbeest op kantoor hangen. Dat is een moloch met camera's en dat wil je niet weten. Dan moest je bepaalde dingen kopen en contracten etc. Tegenwoordig heb je hangout, goedkoop en bijna gratis. Dit kan gewoon van je telefoon.

Wat ik hiermee probeer aan te geven dat natuurlijk in een goeie conjunctuur mensen weer wat lossier worden met het geld. Dat gaat gebeuren, maar ik ben nu gewend om hangouts te doen. Dus ik heb geen zin om te reizen, ik moet nu bijvoorbeeld naar Barcelona, dat is een boardmeeting. Boardmeetings moet je bij aanwezig zijn, ik heb het een paar keer via een hangout gedaan, maar dat gaat niet lekker genoeg. Dat gaat om te veel geld dat moet je niet doen. Vanavond hebben we diner, morgen hebben we boardmeeting. Daar moet je echt voor afreizen. Deze jongen die net even gedag kwam zeggen, wij kopen systemen van hem, als ik die eens in de zoveel tijd zie, ik ken hem goed, hij kent mij goed. Ik hoef zijn hand niet te schudden, ik hoef geen borrel met hem te drinken dus ik kan alles heel goed op hangout met hem doen. Vroeger zou ik zeggen, ik wil toch regelmatig even met die jongen zitten. Hij zit in München. Ik heb helemaal geen zin om naar München te gaan. Tussen nu en volgende week vrijdag heb ik een Londen trip, Barcelona trip, Palma trip en een Milaan trip en ik moet iedere keer hier terugkomen omdat ik hier ook mijn werkzaamheden heb. Dat is in 7 a 8 dagen tijd. Daar word je toch niet goed van? Ik reis 's avonds af, kom daar aan, diner met de mensen waar ik de volgende dag een meeting mee heb, ga na het diner naar mijn hotel. Zit ik daar in mijn eentje, ik zit natuurlijk veel liever bij mijn vrouw en mijn kinderen. De volgende dag pak ik weer een taxi naar de meeting, na de meeting pak ik weer een taxi naar het vliegveld en ik vlieg weer terug. Kijk en dan heb je natuurlijk ook de leukere trips naar Singapore en Hong Kong. Maar het zou veel beter zijn als dit allemaal geminimaliseerd kan worden. Dus wat er verandert, door de moderne techniek en de moderne patronen zijn mensen anders gaan reizen, anders gaan denken en dat heeft een impact op de markt. Dus doordat de economie de markt onder druk zet, is de markt aangepast en is dit misschien wel zo dat het niet meer terug hoeft. Dan heb je een nieuwe situatie.

**Interviewer:** Is deze verandering alleen maar toe te passen op de zakelijke markt?

**M. Levie:** Nee, ook op privé. Als jij vroeger zei ik ga met mijn gezin naar Azië, dan kon je er wel van uit gaan dat je wel uit een gezin kwam waar geld zat. Anders ging je niet op vakantie naar Azië. Vandaag de dag is het soms nog goedkoper om naar Kuala Lumpur te vliegen dan naar Madrid. Soms kun je voor 700/800 euro naar het verre Oosten. Voor iedereen is het reizen mogelijk. De wereld is klein geworden. Dus ook voor de leisure markt is een heel andere mentaliteit ontstaan. Misschien zeggen ze wel, ik ga niet 2 keer lang weg, maar 3 keer kort in eigen land en 1 keer per jaar ver weg. Er zijn heel veel verschuivingen gekomen. Het kan ook zo zijn dat mensen nu niet meer vaak lang weg gaan doordat ze het ontbreekt aan de tijd of geld en dan gaan ze vaker naar het theater of uit eten etc. Dus een substitutie en als ik dan wel de tijd heb dan ga ik ook lekker weg en geef ik daar dan ook veel geld aan uit.

**Interviewer:** Voor wat voor veranderingen zorgt dit in de Nederlandse markt? Zou dit juist gunstig zijn of niet?

**M. Levie:** Dat hangt heel erg af van het hotel. Daar zie je de sterrenclassificatie en de locatie in terug komen. Ik was net in Zwolle, in Zwolle heb je dat hotel van de Liberije, het zuster restaurant van de Liberije heeft ook een hotel. Waarom verkoopt dat? Omdat Johnny en Therese Boer dit doen en daar zit specifiek kenmerk achter. Ieder ander hotel in Zwolle die draait stabiel maar dat is niet fantastisch. Dus die conjunctuur zit daar anders. Maar het hotel zou ook zelf een aantrekkingskracht kunnen hebben. Dit kan verschillen te weeg brengen. Dit laat de waardering altijd zien. Dus of de waardering is hoger doordat het een trophy is of omdat het de locatie heeft of het is op economische gronden. Maar het laat nog altijd zien waarom die waarde er is. Mensen denken altijd

oppertunistisch, ze gaan er vanuit dat zij het beter kunnen. Mensen kopen nooit iets omdat ze denken dat ze het slechter kunnen. Dus in transacties zit ook een stuk opportunisme in. Ze kopen nu omdat het een slechte markt is geweest en het alleen maar beter kan gaan. Dat hoeft helemaal niet.

## ***Bijlage 5: Interview H. (Hans) Vugts, Casa400***

### ***Introductie ondervraagde***

Hans Vugts, directeur/exploiteur casa400. Uniek hotelconcept met 400 kamers. De kamers worden van mei tot september als hotels gebruikt, de andere maanden als studentenkamers. Bovendien heeft meneer Vugts een goede staat van dienst in de hotellerie. Het interview is gericht op de ervaringen en visie van de heer Vugts zowel op het Casa400, enkele andere hotelketens als op de gehele branche.

**Datum:** 17-07-2013

**Locatie:** Casa400 Amsterdam, hotellobby.

**Interviewer:** Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?

**H. Vugts:** Je ziet natuurlijk dat er problemen zijn in andere sectoren, kantoorvastgoed en hotellerie gaat op zich nog redelijk. Ze zoeken oplossingen om leegstaande kantoren om te bouwen tot hotels en dat heeft zeker invloed op de hotelmarkt. Aan de ene kant zijn de kantoren al heel ver afgeboekt, dus deze worden voor een hele lage prijs aan een operator of investeerder aangeboden. Hij gaat daar dan heel snel een hotel van maken. Dit doet hij door heel slimme systemen en zo veel mogelijk herhaling van concepten erin te gooien. Je ziet het in Zuid-Oost, een goed hotelconcept gaat daarin, op zich oké. Dus voor die ondernemer is dat goed, die kan met zijn kamerprijs behoorlijk stunts om de bezetting toch op peil te krijgen. In eerste instantie moet je wel iets heel erg goeds bieden om daar mensen naar toe te trekken. Om ze uit het centrum, uit de ring, weg te trekken kun je ze alleen op prijs trekken, want de locatie is natuurlijk niet geweldig. Wat doen ze, ze gaan laag in de markt zitten qua prijzen, daardoor zakken de gemiddelde kamerprijzen in Amsterdam. De meeste boekingen in Amsterdam worden gemaakt door boekingswebsites, booking.com en expedia. Heel vaak zie je dat mensen selecteren op prijs, zeker in de zomer. Er staat dan, hele goede bereikbaarheid, dicht bij de metro. Dus die mensen denken dan, daar ga ik heen. Dan betalen ze een lage prijs. Dat betekent dan eigenlijk dat ze de hele marktprijs omlaag halen. Als wij niet meegaan met de prijs dan is de kans heel groot dat wij gewoon niet de goede bezetting halen. Of er wordt bij mij geannuleerd en de mensen gaan naar andere hotels. Iedereen weet dat je een boeking 24 uur van te voren nog kan annuleren bij booking.com. Mensen gaan annuleren en boeken dan bij een ander hotel. We hebben dagen dat er meer geannuleerd wordt dan dat er gereserveerd wordt. Dat is niet alleen hier, maar dat is bij heel veel hotels. Niet iedereen zal dit overigens uitspreken, maar dat is wel zo. Omdat de consument weet tegenwoordig dat je kan schakelen en naar andere hotels gaan. Dan gaan die hotels ook wel weer omlaag en dan kan ik daar alsnog boeken. Dat betekent dus dat per saldo de gemiddelde kamerprijs in alle klassen omlaag gaat omdat er een paar mensen beginnen te dumpen en dat is eigenlijk jammer. Dit is voornamelijk in Amsterdam, in de rest van Nederland wat minder, maar dit zal je ook terug zien in de andere grote steden. In de provincie is dat wat minder. Hier is de concurrentie moordend. Er zijn 9000 hotelkamers bijgekomen de afgelopen 7/8 jaar en ook de particuliere markt is er nog bijgekomen. AIRBNB heeft een enorm aantal mensen die hotelkamers verhuren en huren bij particulieren. Dus eigenlijk is er veel meer dan 9000 kamers bijgekomen. Dat betekent dat het aanbod van toerisme en zaken mensen verdeeld moet worden over meer kamers. Natuurlijk is er nog een groei van het aantal overnachtingen, maar dat zit hem toch voornamelijk in het toeristische segment, het lagere segment, dus zeg maar de mensen die wat minder willen besteden. Het zakelijke segment dat is eigenlijk een beetje minder geworden door de crisis. Dus de hoge gemiddelde kamerprijzen dat is moeilijk nog te behalen. Dat betekent dus eigenlijk dat mijn marges veel kleiner worden. Ik kan overleven, maar ik heb geen geld om te investeren. Dus de komende jaren zullen de effecten hiervan pas echt merkbaar zijn. Mensen gaan weinig renoveren en investeren in hun eigen product. Op den duur kan dat leiden tot een stukje imagoschade van hotels in Amsterdam. Daarbij zou je kunnen denken dat hotels slecht onderhouden en vies zijn. Dat komt natuurlijk door de lage gemiddelde kamerprijs. Dat is wel een effect wat op lange termijn zichtbaar is, maar wat nu heel moeilijk aan mensen uit te leggen is. Dan zeg je tegen

collega's als jij je prijs nou wat hoger doet, dan zegt hij: Ja maar dan heb ik niks en dan komt er geen reservering binnen, ik moet mijn kosten eruit halen en ik moet ook scoren. Alles bij elkaar bederven ze zo de hele markt. We hebben bijvoorbeeld hele series groepen die elk jaar hier komen en dan zien we bijvoorbeeld dat ze dit jaar hier niet komen en dat ze bij een ander hotel hebben geboekt die twee tientjes goedkoper is. Ze komen wel naar Amsterdam, maar ze verzieken daardoor wel de prijs. Dat heeft natuurlijk ook consequenties voor het vastgoed.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft dit op de waardering van hotelvastgoed?

**H. Vugts:** De waardering van hotelvastgoed is gebaseerd op omzet, gemiddelde kamerprijs en resultaat. Als marges lager worden, er daardoor minder onderhoud wordt gepleegd en er bezuinigd wordt op personeel zullen de reviews lager worden doordat de slijtage wat hoger is en er minder personeel is. Dat is voor de exploitant niet goed, maar ook zeker niet voor de eigenaar, hij ziet immers de waarde van zijn vastgoed afnemen. Als ik het heel goed doe dan word de waarde van dit gebouw alleen maar hoger. Goede kamerbezetting, goede kamerprijs, goede nette resultaten, goede uitstraling, goede reviews en goede netto resultaten, al die factoren zijn eigenlijk wel van invloed op de waarde van je onroerend goed. Dus niet alleen op exploitant. De eigenaar van dit gebouw is erg tevreden aangezien de WOZ-waarde heel erg omhoog gegaan is omdat wij in zo'n korte tijd een hele goede bezetting en een goede waardering hebben gekregen. Voor hem is het gunstig, want zijn portefeuille wordt alleen maar meer waard. Dus als hij het nu zou verkopen dan maakt hij al enorm veel winst. Maar het heeft wel te maken met hoe onze resultaten zijn. Kijk als ik nu nog steeds verliezen zou draaien en ik er niet uit zou komen dan is het moeilijk om met die cijfers en de cijfers die hij van de accountant krijgt. Je krijgt natuurlijk allemaal onafhankelijke accountantsonderzoeken voor de WOZ-vaststelling, dat is voor hem natuurlijk lastig. Op basis van cijfers wordt het voor hem natuurlijk bepaald ook. Het is voor hem natuurlijk van groot belang dat wij hier goed draaien.

**Interviewer:** Dus in principe zal uw hotel hoger gewaardeerd worden. We hebben het er net over gehad dat de gemiddelde kamerprijs daalt in Amsterdam.

**H. Vugts:** Dat klopt, stel nou dat het zo door blijft gaan. Dat er steeds meer kamers bijkomen dan zal ook ik op een gegeven moment moeten inleveren. Ook mijn bezetting zal dalen, waardoor ik minder ga investeren in het bijhouden van het gebouw en het vernieuwen. Dit betekent op de lange duur dat voor de eigenaar de waarde van het gebouw weer daalt. Dus dan moeten we het op een gegeven moment weer gaan herwaarderen en naar beneden bijstellen.

**Interviewer:** Zien jullie hierin verschil tussen de verschillende sterren klassen?

**H. Vugts:** Een 5 sterren hotel met 100 kamers op de Dam heeft een heel andere waarde van een 3 sterren hotel met 500 kamers in Zuid-Oost, dat is erg locatie gebonden. Maar ik denk wel dat de exploitatiecijfers wel heel erg van belang zijn. Een 5 sterren hotel op de Dam kan met hoge kosten, dus hoge personeelskosten en hoge service kosten misschien veel minder overhouden dan een 3 sterren hotel in Zuid-Oost dat veel efficiënter gerund is. Dat is een kwestie van factoren, het heeft allemaal invloed op elkaar. Het is niet zo eenvoudig om te zeggen dat dit het zelfde is bij 5, 4 en 3 sterren.

**Interviewer:** Zal het zo kunnen zijn dat doordat de bandbreedte bij de 3 sterren klasse veel groter is dan bij een 5 sterren klasse dat deze hotels hier beter op in kunnen spelen?

**H. Vugts:** Nou kijkt, uiteindelijk gaan we het allemaal merken. Als de 5 sterren hotels minder zakengasten krijgen doordat ze te duur zijn, dan zullen ze zakken met hun prijzen en dan komen ze weer in het vaarwater van de 4 sterren hotels, die dan weer gaan zakken en in het vaarwater komen van de 3 sterren hotels. Dus het heeft allemaal invloed op elkaar. Alle grote crisissen die we in

Amsterdam in de afgelopen 50 jaar hebben gehad zijn allemaal gepaard gegaan met prijsdalingen waardoor de segmenten elkaar in de weg zaten. De segmenten zitten namelijk allemaal erg dicht bij elkaar in de buurt. Als je sommige zaterdagen kijkt dan zie je dat de 5 sterren hotels, die een beetje buiten het centrum zitten, soms nog lager zitten met hun prijzen dan de 3 sterrenhotels in het centrum. Het is zo ingewikkeld en complex om te zeggen wat de beïnvloedbare factoren zijn. Het heeft met heel veel dingen te maken, zo veel factoren die meespelen. Kijk het Krasnapolsky is net verkocht, voor heel veel geld want de locatie is natuurlijk fantastisch. Dat gebouw blijft altijd, daar komt nooit een ander gebouw voor. Het is hartje stad, dus die locatie is gewoon geweldig. Maar dat hotel moet natuurlijk wel enorm gerenoveerd worden, daar moet heel veel geld tegenaan. Er zal zeker 60-70 miljoen in geïnvesteerd moeten worden om het weer op een goed 5 sterren niveau te krijgen. Het gebouw is opgebouwd uit allemaal losse gebouwtjes die in de loop der jaren allemaal aan elkaar gebouwd zijn. Het is allemaal kruipdoor sluipdoor en heel veel verschillende type kamers. Eigenlijk zouden ze het beter tegen de grond kunnen gooien en opnieuw opbouwen maar dat gaan ze natuurlijk nooit doen. Maar ze moeten daar wel echt heel veel doen, ook achter de schermen is het daar denk ik oude zoi. Het Krasnapolsky is 140/150 jaar oud, dus als je dat gaat renoveren dan kom je echt wel tegen dingen aan. Maar ik denk dat het uiteindelijk wel weer waard is op die locatie, want het gaat dan wel weer 100 jaar mee.

**Interviewer:** Hoe zien we de waardedaling van het hotelvastgoed terug bij het taxeren?

**H. Vugts:** Ze kijken tegenwoordig met taxeren ook gewoon naar hoe rendabel je bent. Je bezetting, je marges, alles wordt bekeken. Als wij gewoon drie slechte jaren hebben, dan wordt het echt gewoon afgewaardeerd. Het heeft echt te maken met hoe je als exploitatie draait. Locatie is ook belangrijk en je moet ook rekening houden met wat kun je in dat gebouw nog meer. Wij hebben toen dit gebouw gebouwd is rekening gehouden met een verandering in de markt. Dus wij hebben het zo gebouwd dat van elke 4 hotelkamers op relatief eenvoudige wijze 1 appartement te maken is. Dus het zou ook voor woningbouw geschikt kunnen zijn. Aangezien wij de kamers zo hebben opgebouwd, het sanitair zo hebben geplaatst dat je er makkelijker iets anders van kan maken. Dus dat heeft wel een bepaalde meer waarde voor een investeerder.

**Interviewer:** Speelt dit in de waardering ook direct een rol?

**H. Vugts:** Ik denk het wel, die investeerder kijken naar de lange termijn, 20-30 jaar. Als je gaat investeren in een hotel, je moet 60 miljoen betalen wat dan als het slecht gaat? Wat kan ik dan nog meer met het gebouw. Is woningbouw, kan ik het aan een woningbouwcorporatie verkopen of kan ik er kantoren van maken? Nou is het in de kantorenmarkt slecht, dus dat gaat niet gebeuren. Dus ze denken nu al bij elk hotel dat ze gaan bouwen, stel dat het slecht gaat met het hotel, wat kan ik dan nog meer met het gebouw. Stel dat het over 10 jaar weer terug komt bij mij, of die huurder kan zijn huur niet meer betalen, wat ga ik er dan mee doen. Kan ik het dan aanwenden voor alternatieve doeleinden. Dus gewoon wonen, waar een tekort aan is, aan wonen. Dat zou een goede oplossing zijn. Momenteel is er echt weer een run op woningen in Amsterdam, mensen willen toch allemaal weer in Amsterdam wonen. Eerst ging iedereen naar buiten en nu wil iedereen weer terug. Heel veel buitenlandse bedrijven hebben interesse in Amsterdam. Nu door de crisis loopt dit nog niet zo echt goed, maar als de crisis maar een beetje opgelost is, het vertrouwen is terug en de banken worden weer iets makkelijker met hypotheek dan is Amsterdam weer zo een hotspot waar de woningprijzen heel snel zullen stijgen. Het is natuurlijk een kleine compacte stad, goed te bereiken in verband met Schiphol. Amsterdam zal dus altijd zijn waarde blijven houden. Dat is ook heel belangrijk want als ik nu zie hoe druk het is in de stad door de opening van het Rijksmuseum, het Van Gogh etc. dan zal dat zeker komen. Het is best lastig, de zakelijke overnachtingen zijn weliswaar slecht, maar de toeristische overnachtingen zijn goed. De prijs is nog wat laag, maar misschien als deze groei doorzet en er komen niet te veel hotels bij dat we dan de prijs misschien weer wat op het niveau van 2007

kunnen krijgen. Toen was het echt een heel goed niveau, iedereen was tevreden maar daarna is het is het alleen maar achteruit gegaan.

**Interviewer:** Je zou dus kunnen stellen dat de waardering van hotels in Amsterdam is onderuit gegaan door de toename van hotels en de economische situatie.

**H. Vugts:** Dat klopt, zeker de zakelijke markt. Wie hebben de grootste klappen gehad? De banken, ICT bedrijven, de multinationals Philips, Ahold etc. Die boekten hier vroeger echt heel veel kamers in Amsterdam, zalen, het maakt niet uit, the sky is the limit. Grote congressen, de telefoonmaatschappijen hebben allemaal heel veel geld uitgegeven. Die bedrijven moeten bezuinigen, dus die boekingen lopen allemaal terug. Dat is lastig.

**Interviewer:** Zou dat fenomeen terugkomen?

**H. Vugts:** Niet in de vorm zoals het was, maar er gaan natuurlijk andere bedrijven in die gaten springen. Ik denk dat de banken nooit meer zoveel geld uit gaan geven zoals ze 5 jaar geleden gedaan hebben. Dat zal nooit meer zo gebeuren. Die hebben echt met geld gesmeten. Voor hun eigen vergaderingen, overnachtingen, het maakte niet uit. Echt zo veel geld uitgegeven. Iedereen is zich er nu van bewust dat dat niet meer kan. We moeten daar echt ethisch mee omgaan en we moeten ons travel budget bewuster gaan uitgeven. Dus er wordt heel scherp ingekocht nu, dus echt die jaren van toen zal niet meer komen. Maar er zullen wel weer nieuwe bedrijven zijn, een booking.com, een google en dat soort jongens die echt heel hard groeien die zijn eerst nog een beetje behoudend geweest maar nu er daar heel veel geld binnen komt zie je ook dat ze steeds meer geld uit gaan geven. Voor hun overnachtingen, voor hun vergaderingen, het personeel wordt iets meer gewaardeerd dus ze gaan meer geld uitgeven voor travel. Dus dat is wel weer interessant, dat dat soort bedrijven veel geld heeft.

Ik denk ook dat de ontwikkeling is dat mensen veel meer samen gaan werken. Dat zeg maar heel veel ZZP'ers samen gaan werken aan projecten en heel bewust hotelovernachtingen en vergaderruimtes gaan inkopen. Ze gaan ook kijken naar andere locaties. De wereld is wel heel erg snel aan het veranderen, kleiner geworden, maar ook anders. Mensen werken thuis, raken hun baan kwijt en beginnen voor zichzelf. Hebben geen groot kantoor meer nodig, ze hebben een paar flexplekken waar ze een paar dagen kunnen zitten. Daardoor is het woon-werkverkeer teruggelopen, daardoor worden er minder auto's gekocht het heeft heel veel effecten op de samenleving.

**Interviewer:** Wat is hiervan het directe effect voor een hotel?

**H. Vugts:** Voor het hotel betekent dit dat er straks veel minder bedrijven zullen zijn die gebruik gaan maken van de overnachtingen en de vergaderaccommodaties in hotels. Een hotel moet daarop inspelen. Kijk je moet zorgen dat je een soort ontmoetingsplaats wordt, bijvoorbeeld dat mensen elkaar gaan ontmoeten in de lobby van Casa400, daar heb je lekker snel internet en kun je gaan werken. Dan speel je daarop in. Stel dat je €15 rekent voor het gebruik van internet en je moet bij mij perse zoveel afnemen om hier bij mij te mogen komen zitten werken, dan ga je het niet redden denk ik. Je moet rekening houden met de veranderende patronen in de maatschappij. Als heel veel ZZP'ers bij elkaar gaan zitten en die ontmoeten elkaar en we hebben eigenlijk helemaal niet zo veel zin om zoveel kosten voor een kantoor uit te geven, dat betekent dat die kantorenmarkt nog verder leeg komt te staan. De wereld zal veranderen en dat heeft uiteindelijk allemaal invloed op de economie. Daarmee uiteraard ook op de waarde van onroerend goed en ook hotels. We moeten als hotels dan ook rekening houden dat we niet doorgaan met het bouwen van hele grote hotels met hele grote vergaderzalen. Die worden steeds minder gevraagd, afgenomen. Je ziet dat hele grote congressen, daar zijn er een paar van per jaar. Die kunnen we in de RAI doen, dat kan niet eens in een hotel.

**Interviewer:** Zou de eigendomssituatie meespelen in de waardering?

**H. Vugts:** Ja, daar zijn allerlei ontwikkelingen. Ik zag bijvoorbeeld dat NH heel veel hotels in eigendom hadden en die zijn ze nu allemaal aan het verkopen, omdat ze geld nodig hebben. Het heeft er natuurlijk zeker mee te maken. Er zijn in Amsterdam nog wel hotels waarvan het vastgoed nog in eigenbezit is. Wij hebben daar ook naar gekeken, maar het is gewoon heel moeilijk om geld uit de markt te halen. Bij banken krijg je het in ieder geval niet. Een gemotiveerde eigenaar gaat verder dan een zaak waar de manager om de 5 jaar wordt gewisseld.

**Interviewer:** Dus je zou zeggen dat wanneer het losgekoppeld is heft het een negatief effect op de waardering?

**H. Vugts:** Ja. Het hangt er natuurlijk ook wel een beetje af tussen de verhouding tussen de huurder en de verhuurder. Als je een goede verstandhouding hebt dan kan het nog wel meevallen. Je spreekt een huurprijs met elkaar af. Maar je kan ook zeggen, wanneer wij het goed doen, dan profiteer je daarvan mee en als wij het wat minder doen dan hoop ik dat jij een beetje minder huur vraagt. Er zijn situaties dat dat ook kan.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft dit op de waardering? Zou de verstandhouding een direct effect hebben op de waardering? Hoe kan zo'n taxateur zien of de verstandhouding goed is?

**H. Vugts:** Dat weet ik niet. In dat geval zullen ze naar de resultaten kijken. Ik weet niet of de taxateur dit kan zien en waar zo'n taxateur allemaal rekening mee houdt. Kijkt zo'n taxateur ook naar concurrentie in de omgeving, de ontwikkelingen in een bepaald gebied etc. Een taxateur kijkt denk ik ook naar de totale hotelmarkt in de stad. Dus hij kijkt ook naar wat andere hotels in de stad doen, naar de ontwikkelingen rondom Schiphol en nog veel meer factoren.

**Interviewer:** Zal er hierdoor een verandering optreden in de manier van taxeren?

**H. Vugts:** Ja, ik denk dat, aangezien banken zo bang zijn om ook maar één fout te maken en alles afdekken om maar geen fouten meer te maken, dat dat heel veel invloed heeft in de manier van taxeren. Ik denk dat er misschien wel nieuwe mensen op gaan staan. Mensen die zeggen, als de bank het niet wil geven, dan wil ik het wel geven, want ik ben best bereid om een bepaald risico te lopen en daarmee een bepaald rendement te behalen. De banken hebben het gewoon verprutst. Het vertrouwen komt niet snel terug denk ik.

**Interviewer:** Een taxatie wordt normaal gesproken gebaseerd op de inkomsten, zouden ze nu een soort tweede taxatie methode toepassen, bijvoorbeeld een kostenbenadering, om extra zeker te zijn van hun waardering?

**H. Vugts:** Ik denk dat ze daar zeker, door de veranderende wereld, rekening mee houden. Je moet met veel meer en andere factoren rekening houden. Sommige blijven maar op dezelfde kengetallen zitten om de waarde berekenen. Zoveel keer dit, zoveel keer dat en het gebouw is zoveel waard. Zo werkt het niet meer. Zo was het misschien in 2005 tot 2007, maar daarna is er zoveel veranderd. Dat kun je gewoon niet meer zeggen. Bij een bank krijg je als jij 5 miljoen hebt en je wilt gaan investeren, want bij een bank krijg je niks 1 á 1,5%, de aandelenmarkt is ook niet geweldig, dus dan kun je ook in vastgoed beleggen. Want moet je wel een BAR van zoveel procent, of kun je ook met wat minder genoeg nemen? Zeker als je een stabiele inkomstenstroom hebt. Het is best wel complex nu. Iedereen is een beetje aan het zoeken naar de effecten van de nieuwe ontwikkelingen. Ik denk dat ze zelfs moeten kijken naar de ontwikkelingen in de andere topsteden.

**Interviewer:** Dus eigenlijk wordt er nu bij een taxatie gekeken naar meer factoren?

**H. Vugts:** Dat zou ik inderdaad denken dat ze dat nu doen. Vooral ook het loslaten van die kengetallen en ratio's die ze al zoveel jaren hanteren, want is het nog wel zo dat deze percentages daarvoor gerekend kan worden? Zijn de bouwkosten nog wel net zoveel als jaren geleden? Zijn er door de crisis andere methodes gekomen, wordt er efficiënter gebouwd? Wat is de prijs van duurzaam bouwen? Nu misschien duur in aanschaf, maar in onderhoud heel veel besparing. Dat moet allemaal meegenomen worden. Ik vraag me af of taxateurs herschoold worden.

Dit pand wordt elk jaar getaxeed, want dit pand is van een pensioenfonds. Die moet elkaar jaar cijfers laten zien over zijn assets. Ik vond eigenlijk dat het taxeren op zich niet veel voorstelde, ze keken een keer in een kamer, wilden weten hoeveel kamers er waren en vroegen nog wat dingen. Vervolgens hebben ze de boeken meegenomen. Waarschijnlijk hebben ze hier veel informatie uitgehaald. Ik weet echter niet hoeveel onderzoek ze in de markt hebben gedaan. Dat is voor mij niet helemaal duidelijk.

**Interviewer:** Wat zijn de effecten voor de hotels? Tegen welke problemen lopen de hotels aan?

**H. Vugts:** De financierbaarheid is lastig, je krijgt geen geld. Je moet echt wel naar een equity bedrijf of je moet zelf goede relaties hebben. Of je moet een combinatie vinden van beide. Je ziet nu bijvoorbeeld ook dat verzekeringsmaatschappijen in de markt stappen, maar ook die kijken heel voorzichtig dat ze niet te veel risico lopen. Iedereen is zo bang door al die controles en al die onzekerheden. Er zijn extra strenge maatregelen gekomen en niemand durft nu meer een financiering aan te gaan met een bedrijf waar de risico's misschien wat groter zijn. Het is allemaal angst en geen vertrouwen.

**Interviewer:** Welke problemen zien we nog meer in verband met de waardedaling van vastgoed?

**H. Vugts:** Voor ons persoonlijk, ik betaal minder belasting, maar dat is eerder een voordeel. Dat is relatief weinig. Maar ik denk dan meer voor de omgeving van het pand dat dat ook invloed heeft. Als de waarde van dit hotel flink zal zakken dan heeft dat waarschijnlijk ook consequenties voor de omliggende panden. Als alle panden in de omgeving heel succesvol zouden zijn dan geeft dat voor de buurt ook een bepaald cachet. Ik denk dat voor de buurt het ook niet goed is als het hotel minder waard wordt. Je zou dan kunnen denken aan minder investeringen waardoor het gebouw iets verpaupert. Ik weet het niet zeker.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft de waardedaling voor het pensioenfonds?

**H. Vugts:** Zij moeten natuurlijk wel zorgen dat zij hun rendementseisen halen. Hun commissarissen en raad van bestuur die moeten zorg dragen dat die doelstelling van zoveel procent rendement voor hun pensioengerechtigden gehaald wordt. Zij zullen zo weinig mogelijk risico willen dragen. Daarom gaan zij ook zo zorgvuldig te werk met de investeringen en de portefeuilles. Voor hen is het natuurlijk, als het minder waard wordt voor hun eigenaar, hun achterban, de aandeelhouders, dramatisch.

**Interviewer:** Zou er verschil zitten tussen de effecten en de problemen tussen de verschillende sterrenclassificaties?

**H. Vugts:** Dat verschilt inderdaad. Kijk naar 1 of 2 sterren hotels die zijn veelal in familiebezit. Voor hen maakt de waardering alleen uit voor de WOZ-aanslag of wanneer ze het willen verkopen. Stel er is geen opvolging en ze willen het verkopen dan is dit van toepassing. Ik denk toch vooral dat het niet zo zeer om de 1-5 sterren categorieën maar vooral om de grote van het hotels, dus het aantal kamers. Het kan bijvoorbeeld zo zijn dat een heel groot 3 sterren hotel veel meer omzet draait dan een klein 5 sterren hotel. Dus het gaat niet zo zeer om de klasse, maar om het volume.



**Interviewer:** Wat is dan het verschil tussen dit hotel en een klein 5 sterren hotel?

**H. Vugts:** Nou ja, dat dit hotel misschien meer of hoger gewaardeerd wordt dan een klein 5 sterren hotel. Het aantal sterren is niet zo zeer van invloed, maar vooral het financiële resultaat.

**Interviewer:** Zou dan zo'n klein 5 sterren hotel met een lagere omzet minder hard terugvallen dan een groot hotel met 3 sterren wanneer het economisch gezien wat minder gaat?

**H. Vugts:** Ik denk dat je misschien minder risico loopt met een groot hotel. Maar ook dat is wel heel erg lastig te zeggen. Locatie is ook heel erg belangrijk, er zijn zo veel factoren die meewegen en die van belang zijn. Taxeren is natuurlijk ook heel erg subjectief.

**Interviewer:** Je zou de problemen dus niet naar een sterrenclassificatie kunnen trekken, maar meer naar de grote van een hotel, de locatie etc?

**H. Vugts:** Ik denk dat dat inderdaad beter is. Natuurlijk is er een groot verschil tussen een 5 sterrenhotel en een 4 sterren hotel. Maar als die iets verschillen in grote dan maakt dat niet heel veel uit. Of een 4 en een 3 of een 3 en een 2. Dus ik denk dat dat niet echt de belangrijkste factor is. Ik geloof ook niet zo zeer in 1 tot en met 5 sterren. Volgens mij heb je budget, midden klasse en luxe en de rest wordt door de gast bepaald wat hij er van vindt. De reviews bepalen hoe jij bent. Ik denk dat reviews er ook wel mee te maken hebben en ook mee genomen gaan worden in de waardering.

**Interviewer:** Ziet u een verschuiving van bezoekers naar andere categorieën?

**H. Vugts:** Jazeker, er zijn heel veel bedrijven, vooral in de farmaceutische industrie die hebben echt gedowngrade. Vroeger mochten gasten in 5 sterren hotels, maar door een beding zijn er geen snoepreispjes en mogen ze niet meer naar luxe hotels. Zij zijn al gedaald naar 3 en 4. Die bandbreedtes worden heel erg strak gemeten. Voor bepaalde congressen mag een maximale prijs maar €200 zijn in een binnenstad, voor 5 sterren. Voor 4 sterren is dit bijvoorbeeld €150 en voor 3 sterren €100. De farmaceutische industrie dicteert dan de hotelmarkt. Zij zeggen, wij hebben dit congres, 50.000 bezoekers en dit zijn de prijzen die wij willen betalen. Take it or leave it en anders gaan we naar een andere stad. Als andere steden ja zeggen, Wenen, Barcelona dan verliest Amsterdam zo'n groot congres, wat heel veel geld op kan leveren omdat wij ons niet aan die bandbreedte willen houden. Het is heel lastig, want we mogen natuurlijk geen gemeenschappelijke afspraken maken. Je mag niet aan kartelvorming doen. Maar we kunnen wel met elkaar zeggen, als we dit congres hier willen hebben dan moeten we ons met z'n allen wel een beetje aan die bandbreedtes houden. Dat is lastig. In Amsterdam heb je 500 aanbieders van hotels, van heel groot tot heel klein, die kun je niet allemaal op 1 lijn krijgen. Met een groot congres kun je met elkaar een aantal dingen doen om deze toch binnen te krijgen, maar dat is al heel lastig. We kunnen zeggen, we willen IBC of een ander groot congres graag binnen houden, dus we willen ons aan de bandbreedte houden. Als 1 iemand zich daar niet aan houdt, dan kunnen we daar niets van zeggen, maar het is natuurlijk wel fijn als we zo'n congres binnen kunnen halen. Het heeft met heel veel factoren te maken. Als Barcelona voor elk congres alles lager aanbied dan Amsterdam dan gaan wij op een gegeven moment ook weer omlaag. Dat heeft natuurlijk ook invloed op de totale onroerend goed portefeuille van Amsterdam als wij die congressen gaan missen. Dus de economie is zo boeiend aan de ene kant en ingewikkeld want het heeft allemaal met elkaar te maken. Er zijn zo veel stakeholders die te maken hebben of invloed hebben op de waarde van onroerend goed.

**Interviewer:** Dit is natuurlijk wel stadsgebonden.

**H. Vugts:** Klopt, als je een hotel in Limburg moet waarderen dan speelt een dergelijke situatie niet mee. Daar kijken ze naar een goede bezetting, goede prijs, regio cijfers en kan ik dat gebouw nog gebruiken voor een andere bestemming. Dan heb ik daar iets meer zekerheid in en geef ik het een iets hogere waardering. Maar ik denk dat dit voor Amsterdam en de grote steden toch wel iets anders ligt.

**Interviewer:** Wat ziet u voor effecten voor de lange termijn?

**H. Vugts:** Ik lees nog steeds dat het heel populair is, dat komt natuurlijk omdat de politiek in de maag zit met leeg staande kantoren, winkeliers gaan slecht, winkelcentra lopen leeg, de bouw gaat slecht, help wat moeten we doen? Nou ja, toerisme stijgt, musea gaan weer open dus we gaan gewoon voor de komende 5 jaar weer inzetten op 9000 kamers in Amsterdam. Die hotelnota wordt nu gemaakt, dus dat betekent nog meer hotelkamers. De vraag is natuurlijk in hoeverre kunnen we dat met toeristische groei nog opvangen. Moeten we niet met andere maatregelen komen om die groei te krijgen. Hoe moeten we dat dan gaan doen? Misschien moeten we zorgen dat we een grote attractie gaan doen, Amsterdam heeft natuurlijk niet echt een landmark zoals de Eiffeltoren. We hebben niet iets waarvan je zegt dat moet je één keer gezien hebben of één keer zijn geweest. We hebben een congresscentrum en genoeg zakenmensen, maar wat zouden we nou nog meer moeten doen om de zakelijke overnachtingen en de toeristische overnachtingen naar de stad te krijgen en de hotelkamers zo te blijven vullen. Daar moet ook wat aan gedaan worden en dat is natuurlijk heel moeizaam, want overheden hebben het nu ook heel slecht. Dus dat moet dan al door particuliere initiatieven komen die weer zorgen voor nieuwe groei in de toeristen. Iedereen zegt wel van ja, we hebben Chinezen, Russen en Brazilianen, die komen allemaal nog een keer deze kant op. Want er zijn nog zoveel mensen die nu pas beginnen te verdienen en beginnen te reizen. Dit is ook zo, we zien ook dat het toerisme stijgt maar omdat er veel aanbod is van kamers blijft de prijs laag. We merken nog niet dat we in dit soort dagen op het zelfde niveau zitten als in 2007.

**Interviewer:** Zal de hotelmarkt in de komende jaren stijgen, dalen of nog even voort zal kabbelen?

**H. Vugts:** Ik denk dat hij nog wel licht stijgt door een toename van toeristen, maar niet zo hard als hij gedaald is. Dit komt omdat de zakelijke overnachtingen afneemt, dit blijft zo. Gelukkig is Amsterdam een toeristische stad, dus wij zullen ons wel redden. Maar ik denk dat andere steden die wat minder toerisme hebben het wat minder zullen krijgen.

**Interviewer:** Je ziet dat vakantie in eigen land steeds populairder wordt, dus dan zou je verwachten dat ook de overnachtingen vanuit de binnenlandse gasten zal stijgen.

**H. Vugts:** Ja, Amsterdam is daarin dan ook heel populair en misschien de Veluwe. Maar je ziet dat hotels in Maastricht het al veel minder hebben, mensen gaan minder even een weekendje naar Maastricht. Er zijn veel meer hotels bijgekomen en ze beginnen nu ook daar te mopperen. Dus je moet wel een heel erg sterk product hebben om het gemis aan de zakelijke gast op te vangen met toeristische overnachtingen. Amsterdam heeft natuurlijk ook hele goeie trekken met de musea, de grachten etc. Het blijft gewoon een heerlijke stad, ook voor jonge mensen.

**Interviewer:** Logischerwijs zal dit ook doorwerken in de vastgoedwaarde.

**H. Vugts:** Er staat nu heel veel leeg qua kantoren in de stad. Daar moeten we iets voor verzinnen en dat zou eigenlijk allemaal woningbouw moeten zijn want daar hebben we een tekort aan. Maar nu zijn ze eerst allemaal hotels aan het maken. Nou is het dit jaar nog wel gunstig geweest doordat het rijksmuseum weer is geopend, een hele grote campagne geweest, het stedelijk is open, het van Gogh is weer opgeknapt, een jubileumjaar, 400 jaar grachten en er zijn een paar hele grote congressen geweest. Maar 2014 is er niet zo veel te doen in Amsterdam, dus dan moeten we hopen

dat dit doorzet. Er zijn geen grote activiteiten er zijn geen grote congressen, geen bijzondere feestelijkheden, dus wij hebben allemaal zoets van 2013 komt wel goed. We houden echter ons allemaal een slag om de arm om wat er in 2014 gaat gebeuren. Zet de trend door? Dat de toeristische markt zo blijft groeien en wat gaat de zakelijke markt doen. Komt er weer vertrouwen van de consument? Gaan mensen weer wat geld uit geven?

**Interviewer:** Zou je dit terug zien in het aantal zakelijke overnachtingen?

**H. Vugts:** Ik denk dat mensen gewend zijn aan de moderne technologieën zoals skype en hangout, dus het wordt sowieso minder. Maar ik hoop dat nieuwe kleine bedrijven, die nu succesvol zijn ook wel weer eens een bijeenkomst hebben. Wat wij nog wel zien dat overheden, onderwijs, zorg dat groeit nog wel steeds. Er wordt ook wel in bezuinigd, maar die hebben vaak de bezuiniging in eigen huis en dan gaan ze toch maar kijken of ze ergens anders voordelig een congres kunnen houden. Dan zijn ze wel echt prijsskopers en gaan ze wel heel erg scherp inkopen. Dat zien we nog wel een beetje, maar ook daar moet bezuinigd worden. Ik weet het niet zo goed, ik ben toch een beetje huiverig wat er gaat gebeuren in 2014 qua bezetting. Aan de hand hiervan zal ook de waardering mee gaan.

**Interviewer:** Wat zouden dan de gevolgen zijn, op de lange termijn, voor de waardering van het hotelvastgoed?

**H. Vugts:** Het is nu heel moeilijk, dus uiteindelijk zal dit wel problemen opleveren voor de hotels. Dus uiteindelijk zullen hotels niet meer aan de verplichtingen kunnen voldoen. De marges zijn zo klein dat ze niet meer aan hun betalingen kunnen voldoen, ze kunnen niet meer investeren. Je ziet toch wel dat hotels over de kop gaan.

**Interviewer:** Zouden pensioenfondsen in dit gat kunnen springen?

**H. Vugts:** Zeker, zij hebben heel veel geld. Ze zullen echter heel zorgvuldig omgaan met de risico's want ze zullen erg voorzichtig moeten zijn en aan de garanties voor hun pensioenspaarders moeten voldoen. Dat zal heel streng gecontroleerd worden. Voldoen de pensioenfondsen nog wel aan de afspraak. Daar wordt heel streng naar gekeken. Als ze dan maar één risicovol project in de portefeuille hebben, dan worden ze daar op afgerekend. Dus ze zullen niet zo snel een risicovol product in hun portefeuille nemen. Ik zeg wel eens tegen pensioenfondsen dit is toch erg interessant. Zij zeggen dan, ja maar we mogen niet dit en we mogen niet dat. Sinds de crisis zijn ze veel meer gebonden en durven ze geen lef meer te tonen. Voor de crisis is er natuurlijk het één en ander fout gegaan, maar ze zijn nu te bang en een beetje doorgeslagen.

**Interviewer:** Zullen pensioenfondsen dan wel of niet in hotelvastgoed gaan zitten?

**H. Vugts:** Ik denk van wel, maar slecht een heel klein gedeelte van hun totale portefeuille. Aandelen zijn op dit moment ook heel moeilijk, obligaties en bij een bank krijg je ook niet zoveel geld dus je zou toch iets moeten doen om je rentabiliteit te halen.

**Interviewer:** Zie je nu een stijging van de loskoppeling van de exploitant en de eigenaar?

**H. Vugts:** Ja dat zie je nu veel meer. Het laatste jaar zijn er best wel veel hotels verkocht. In dat geval hotels met een sale-and-leaseback constructie. Dat is echt weer van deze tijd. 10 Jaar geleden wilde iedereen het onroerend goed kopen en nu willen ze het allemaal weer afstoten. We gaan toch weer terug naar onze core business en dat is hotelexploitatie. Dus verkopen ze het vastgoed en betalen ze de huur. Daarnaast hopen ze dat de eigenaar blijft investeren in het gebouw en dat is dan

weer lastig voor diegene die in die hotels werken want dan hebben ze met verschillende partijen te maken. Aan de ene kant de hoteleigenaar en aan de andere kant de hotel exploitant.

**Interviewer:** Wat zou daar het effect van zijn?

**H. Vugts:** Stel dat je een Holiday-inn hebt van een bepaalde investeerder en het Holiday-inn zegt dit voldoet niet meer aan onze eisen maar de investeerder zegt ik ga niet investeren want dat levert mij niet genoeg op. Dan komen ze dus in conflict en dan wordt het lastig. Dat resulteert wel in een probleem met de waardering. Ik denk wel dat dit tot conflicten kan leiden. Stel dat ik hotelmanager ben en ik ben in dienst van Golden Tulip of NH en ik wil heel graag nieuwe slaapkamers, maar NH heeft geen geld en de eigenaar van het pand heeft geen geld. Ja dan kan ik mijn budget niet halen, maar je moet je budget halen, dan wordt het lastig. Dan ga je maar op je personeelskosten bezuinigen.

**Interviewer:** Maar dit fenomeen zou je ook hebben als er geen loskoppeling is.

**H. Vugts:** Dat klopt, maar dan heb je met minder partijen te maken en ik denk dat er dan iets minder risico is. Dus minder kans op conflicten. Maar aan de andere kant kan het natuurlijk ook precies de andere kant op werken. Dat de eigenaar zegt, ik wil dat je meer investeert, want je moet aan je uitstraling werken en het moet meer prestige zijn. En dan betekent het maar dat ik iets minder rendement heb, maar volgens de portefeuille is het heel belangrijk dat ik een vestiging in Amsterdam heb, want dat maakt mijn portefeuille in zijn totaliteit meer waard. Dus het is heel lastig.

## *Bijlage 6: Interview A. (Arjan) Peterse, IBIS hotel Rotterdam-Vlaardingen*

### **Introductie ondervraagde**

Arjan Peterse, General Manager IBIS Rotterdam-Vlaardingen. Hiervoor IBIS Tilburg, daarvoor bij Golden-tulip Zoetermeer. Verder heeft meneer Peterse gewerkt bij nog enkele andere hotels en heeft daarmee een behoorlijk goede staat van dienst in de hotellerie. Het interview is gericht op de ervaringen en visie van de heer Peterse zowel op het IBIS hotel Rotterdam-Vlaardingen, enkele andere hotelketens als op de gehele branche.

**Datum:** 19-07-2013

**Locatie:** Skype.

**Interviewer:** Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?

**A. Peterse:** De huidige situatie op de hotelmarkt is dat de prijzen heel erg onder druk staan. De vraag naar het volume ook wel. Alleen de prijsdruk is op dit moment bij ons wat hoger dan het volume. Ik denk dat de algemene situatie in Nederland ook niet zo heel dendrend. Je hebt eigenlijk verschillende gebieden in Nederland, je hebt Amsterdam, Rotterdam, Den-Haag, Utrecht en zij hebben allemaal hun eigen specifieke hotelmarkt. Bovendien heb je de regio daarbuiten. Binnen de randstad zelf heb je ook nog weer een behoorlijke differentiatie tussen gebieden. Elk gebied heeft zijn eigen problemen. Daarbij kun je denken aan wanneer de druk op het prijsniveau ligt of op volumenniveau.

Op het moment dat er heel veel aanbod is en er heel veel aanbod bij komt, dat heb je de afgelopen jaren in Amsterdam. Daar is de afgelopen jaren heel veel bijgekomen en wordt op dit moment nog steeds heel veel bijgebouwd. Dan heeft dit directe gevolgen op het prijsniveau van hotelkamers. Mensen willen hun hotel opnieuw in de markt zetten etc. Dat trekt de hele markt naar beneden. Wij hebben het dan over REVPAR, dan is de REVPAR heel erg aan het dalen.

**Interviewer:** Ik merk uit de interviews met deskundigen uit Amsterdam dat de vraag naar hotelkamers vanuit de toeristische sector nog steeds toeneemt is dat bij u ook zo?

**A. Peterse:** Mijn markt, hier in Vlaardingen is niet zo gefocust op toerisme. We zijn erg gefocust op de zakelijke markt en de haven van Rotterdam. Want met name in de business van shiprepair, offshore etc. daar zijn wij heel erg afhankelijk van. Dus op het moment dat hier een heel groot schip in de haven binnenkomt om reparaties te ondergaan of dat er een nieuwe installatie op wordt geplaatst, dan hebben wij het druk. Maar zo zeer het toerisme is niet zo van toepassing. Dus eigenlijk wanneer een grote zakelijke klant van mij wegvalt krijg ik dit niet gecompenseerd met de toeristische overnachtingen. Wij moeten het hebben van de zakelijke gasten.

**Interviewer:** Compenseert het volume van de zakelijke gasten de prijs?

**A. Peterse:** Het is rustig in de haven van Rotterdam, over het algemeen. Maar wij komen aardig goed mee, wij weten over het algemeen de business aardig naar ons toe te trekken. Maar in het algemeen is het rustiger. Bovendien stijgt het aanbod van hotels hier in de regio behoorlijk.

**Interviewer:** Staat de prijs dan bij jullie ook onder druk? Of is dit alleen het volume?

**A. Peterse:** Bij ons zit zowel het volume als de prijs in de lift. Maar over het algemeen zie je in Rotterdam wel dat de prijzen als het volume onder druk staat.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft dit op de waardering van hotelvastgoed?

**A. Peterse:** Op het moment dat jouw volume niveau en je omzet niveau omlaag gaat dan heeft dat directe invloed op de performance van jouw hotel. Op het moment dat het performance van je hotel omlaag gaat ben je ook niet meer zo aantrekkelijk. Dus de geldelijke waardering van het vastgoed zal lager worden. Ik vind het moeilijk om dit te zeggen. Ons hotel is niet in eigen bezit, we huren dit van een Duitse investeerder: Moorpark. Zij hebben meerdere IBIS hotels in bezit. Ik durf niet aan te geven of dit van directe invloed is op de waardering van het vastgoed.

**Interviewer:** Hebben jullie te maken met de waardering van het hotel?

**A. Peterse:** In eerste instantie niet, wij hebben een flexibele huurovereenkomst voor 30 jaar. Mocht de waarde van het pand, doordat wij minder inkomen hebben, zodanig dalen dan zal de eigenaar opnieuw in onderhandeling gaan over de nieuwe huurtermijn of over de huurbedragen. Op het moment dat je een hotelketen in je pand hebt als huurder dan denk ik dat je een vrij goede en betrouwbare partner hebt, want hotels blijvend wel continu geld genereren. Er zit altijd geld in, de ene maand wat meer dan de ander maand, maar er zit wel een continue stroom van geld in.

**Interviewer:** Hoe zien we de taxatie terug bij een veranderende markt?

**A. Peterse:** Daar kan ik eigenlijk niets op zeggen.

**Interviewer:** Heeft u enig idee of flexibiliteit van een gebouw meespeelt in de taxatiewaarde?

**A. Peterse:** Je bedoelt qua inzet mogelijkheden? Mijn gevoel zegt van wel. Ik denk dat de waardering van een hotel hoger uitvalt wanneer het Multi inzetbaar is of eventueel modulair schaalbaar is. Je moet dan overigens wel al bij de bouw rekening houden met de maatvoering van kamers, gangen etc. Dit moet vanaf de tekentafel al bedacht worden.

**Interviewer:** Zal eigendomssituatie meespelen in de waardering?

**A. Peterse:** Ik denk dat voor de waardering van het vastgoed dat op het moment dat jij de eigenaar bent van en het vastgoed en de exploitatie dan zorgt dit voor een hogere waardering. Omdat je dan wellicht aantrekkelijker bent voor een partij om jou over te nemen. Dus op het moment dat je beide in handen hebt, ben je interessanter voor overname partijen dan dat je alleen de exploitant bent of alleen in het bezit van het vastgoed bent.

**Interviewer:** Zou hier direct rekening mee gehouden worden bij de taxatie van het vastgoed?

**A. Peterse:** Dat denk ik wel ja. Ik heb ooit meegemaakt dat een eigenaar, waarvoor ik gewerkt hebt, zowel het hotel als de exploitatie had. Maar daaraan vast zat een kantoorbestemming, een kantoorpand. Het probleem was dat de huurder uit het kantoorpand was. Dus dat stond leeg. Waardoor het leegstaande kantoorpand, wat vastzat aan het hotel, wel van dezelfde eigenaar maar twee aparte BV's, ervoor zorgde dat de waarde van het pand daalde. Dit was omdat er een stuk loze ruimte was. Het was een locatie ter herontwikkeling, dus op het moment dat hij alleen het hotel en de exploitatie zou verkopen dan schoot niemand er wat mee op. Dus hij wilde alles in één keer verkopen, waardoor het dan weer oninteressant werd voor partijen om het te kopen. Dus er werd toen heel veel afwaardering gedaan, met als gevolg dat het nu nog niet verkocht is.

**Interviewer:** Zorgen de effecten van de economie bij uw hotel(groep)?

**A. Peterse:** Dit zorgt eigenlijk niet voor problemen. De hotellerie heeft al zoveel crisissen meegemaakt en het telkens overleefd. Het is zo'n op en neer gaande markt en wij bewegen zoveel mogelijk mee. Dus voor ons is het belangrijk om zo flexibel mogelijk te zijn in de dingen die we doen.

Onze exploitatie is zo flexibel mogelijk ingericht qua personeel etc om zo goed mogelijk mee te bewegen met de economische situatie.

**Interviewer:** Daardoor kun je zeggen dat het resultaat op peil blijft waardoor de waardering op een goed niveau blijft en er dus geen problemen ontstaan?

**A. Peterse:** De omzet blijft redelijk op peil, maar dan heb ik het vooral over de kosten. Deze fluctueren heel erg mee. Hierdoor blijft je resultaat op het zelfde niveau of wordt zelfs iets beter dan dat het was.

**Interviewer:** Heeft u hier ervaring mee met de andere hotels?

**A. Peterse:** Ja, in Zoetermeer ook. Ook daar hadden we de organisatie zo ingericht dat we meekonden met de economische tijden. Dat moet ook wel. Het punt is in de hotellerie en eigenlijk in de gehele horeca dat we afhankelijk zijn van mensen. Dat is het duurste werkkapitaal. De kosten zitten hem niet zo zeer in een handdoekje, een zeepje etc, maar het zit hem puur in het feit dat er veel mensen aan te pas komen. Dus wat dat betreft moet je flexibel zijn met je personeel.

**Interviewer:** Ziet u een verschil tussen de effecten in uw categorie en de andere categorieën?

**A. Peterse:** Dat durf ik niet te zeggen. Ik heb alleen in 3 en 4 sterren hotels gewerkt en die zitten eigenlijk in het zelfde schuitje.

**Interviewer:** Is het mogelijk dat er een verschuiving van bezoekers naar andere categorieën plaats vindt?

**A. Peterse:** We zien de verschuiving wel van 5 naar 4 sterren. Van 4 naar 3 sterren eigenlijk niet, want dit prijsverschil is niet zo heel groot. Wat je hier in Rotterdam ziet dat de werklui in 3 sterren hotels zitten en de managers in de 4 sterren hotels zitten. Het voordeel daarvan is dat het grof van de mensen werklui zijn en niet de managers. Dit is dan een voordeel voor ons als een 3 sterren hotel.

**Interviewer:** Dus we zien niet dat door een verandering van het budget mensen naar goedkopere hotels gaan?

**A. Peterse:** Omdat de prijzen zo onder druk staan, gaan alle kamperprijzen naar beneden waardoor ze toch in het zelfde segment kunnen blijven. Hotels gaan wel mee met de prijzen, om zichzelf niet uit de markt te prijzen. De hele markt zal zich aanpassen.

**Interviewer:** Wat zijn de gevolgen hiervan op de lange termijn?

**A. Peterse:** Dat je overall omzet niveau wel daalt. Omdat je gemiddelde prijs aan het dalen is en dat het heel erg moeilijk wordt om je prijzen weer op het niveau van 2008 te krijgen. Toen waren de prijzen significant hoger dan nu. Het is heel gemakkelijk om je prijzen naar beneden te krijgen, maar het is verdomde moeilijk om je prijzen weer wat omhoog te krijgen. Dat is het lange termijn effect. Het duurt langer voordat je weer op hetzelfde niveau bent qua volume, prijsniveau en daarmee weer op dezelfde omzet.

**Interviewer:** Zou dit terug komen?

**A. Peterse:** Als ik dat zeker zou weten dan zou ik rijk zijn. Maar over het algemeen zouden de prijzen wel weer op het zelfde niveau komen. Het punt is, je volume blijft redelijk gelijk, je prijzen

dalen en je kosten stijgen. Dus je performance wordt over het algemeen een stuk minder. Dan daalt je winst dus.



## ***Bijlage 7: Interview E. (Ewout) Hoogendoorn, Horwath HTL***

### **Introductie ondervraagde**

Ewout Hoogendoorn, directeur Horwath HTL. Het onderzoeksbureau in Nederland voor de horeca. Zij richten zich met name op marktstudies, haalbaarheidsstudies, begeleiding van aan- en verkoop etc. Het interview is gericht op de ervaringen en visie van de heer Hoogendoorn op de gehele branch.

**Datum:** 19-07-2013

**Locatie:** Telefonisch interview

**Interviewer:** Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?

**E. Hoogendoorn:** Het effect van de economische situatie. Je moet het zo zien, de hotellerie is heel erg volgend op de gewone economie. Dat gaat met name op voor het zakelijke segment. Als je een tweedeling maakt van de markt in het zakelijke en het toeristische segment. Dan volgt met name de zakelijke kant heel erg de economie. Zij volgende deze golfbeweging. Het toeristische segment doet het iets anders, die volgt vooral de algemene ontwikkelingen binnen Europa en is daar, zogezegd, wat "vlakker" in. Dit heeft als gevolg dat de totale exploitatie, die voor een groot gedeelte toch bestaat uit zakelijke gasten, op een vergelijkbare manier als de economie last van hebben. Dus wat dat betreft, als de economie naar beneden gaat dan gaat de hotellerie ook mee en andersom. Als je vervolgens elementen eruit haalt van waarden en van ontwikkelingen van business, winsten en andere zaken dan loopt dat toch behoorlijk parallel met bedrijven in de overige economie. Dit betekent dat de resultaten lager zijn, er minder bedrijven worden verkocht, financiering bij banken en andere partijen dramatisch veel lastiger is geworden. Financieringen zijn veel lastiger geworden en zeker moeilijker te verkrijgen. Iets wat afwijkt binnen de hotelsector, in vergelijking met andere sectoren, is dat waar je in andere sectoren heel veel bedrijven om ziet vallen in alle branches, bouwbedrijven, makelaars, architectenbureaus etc en binnen de hotellerie zie je dat bijna niet gebeuren. Dat is dus best wel interessant. Dat is echt afwijkend van de andere sectoren. Oorzaak daarvan is, licht hem waarschijnlijk in, het is niet echt goed te zeggen, maar dat ligt er waarschijnlijk in dat banken de bedrijven overeind willen houden. Want als ze dat hotel omver trekken, dan hebben ze een bedrijf in handen wat niets waard is en een stuk vastgoed in handen waar je alleen maar een ander hotel van kunt maken. Vervolgens zal dat ook nog eens een tijd leeg staan en daarmee hebben ze een groot probleem. Dus vaak worden die bedrijven die eigenlijk om zouden moeten vallen toch overeind gehouden door de bank. Dat is eigenlijk een beetje de samenvatting van wat er nu gaande is in de hotellerie.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft dit op de waardering van het hotelvastgoed zelf?

**E. Hoogendoorn:** Logischerwijs hetzelfde. Iedereen ziet dat gebeuren en daarmee gaan de waardes duidelijk omlaag. De waardes gaan, net zoals andere bedrijven worden gewaardeerd, door de economische situatie omlaag. In de vastgoedsector worden bedrijven voornamelijk gewaardeerd op basis van de DCF-methode. Er wordt gekeken naar een yield. Dus een huuropbrengst keer de vastgestelde yield bepaalt wat het vastgoed waard is. In het verleden werd er een huur gedaan, dan kon je daar een bepaalde yield op los laten van een bepaald percentage, zeg 7% en dan was een hotel 8 of zelfs 9%. Dit verschil zit hem in het volgende. De hotellerie is natuurlijk een ontzettend klein gedeelte van het totale vastgoed. Bovendien snapt de investeerders die markt niet. Niet snapt of zelf niet wilden snappen. Het is gewoon een heel veel kleinere branche. In Nederland heb je 100.000 kamers, laten we zeggen dat iedere kamer ongeveer 50 m<sup>2</sup> BVO heeft. Dat is inclusief, gangen, vergaderzalen, restaurants etc. Dan heb je dus 5.000.000 m<sup>2</sup> hoteloppervlak. In Nederland staat alleen al 7.000.000 m<sup>2</sup> kantooroppervlak leeg en dat is zelfs nog maar een fractie van het geheel. Om aan te geven hoe klein de hotellerie, ten opzichte van, het totale vastgoed die hotellerie is. Ontwikkelaars, beleggers en andere partijen denken: Die markt is mij te klein, ik ga daar geen mensen voor inhuren. Dus ik wil er niets vanaf weten en als ik iets moet kopen op dat niveau dan doe

ik dat met een hogere risicofactor. Dat is een beetje minder geworden toen alle kantoren onderuit gingen en er daar niets meer te verdienen was. Toen gingen ze segmenten bekijken en vervolgens zich iets meer verdiepen in de hotelsector en daardoor ging de yield ook iets naar beneden. Dat is inmiddels wel weer wat uitgekristalliseerd. Ze zijn er inmiddels wel achter dat contracten van hotels net zo lang of zelfs langer zijn dan huurcontracten van kantoren en dus is dat een groter risico.

**Interviewer:** Ziet u, door de marktomstandigheden, een veranderende manier van taxeren? Bijvoorbeeld een extra taxatiemethode zoals de kostprijsbenadering?

**E. Hoogendoorn:** In wezen zien we niets nieuws. In onze waarderingen zitten aan de ene kant altijd DCF's, dus de waarde van de toekomstige kasstromen van de tent. Maar je hebt natuurlijk ook de NPV en daar trek je de kosten van het realiseren vanaf. Dus wat ons betreft deden we dit altijd al. Dit is niet veranderd. Dus je maakt een beknopte inschatting van de kosten om dat ding te realiseren. Het is meer zelfs zo andersom dat banken of investeerders zich iets meer verdiepen in de DCF dan dat ze naar de stenen kijken. Kijken we naar een waardering van een bank dan zien we dat ze rapporten van makelaars binnen krijgen. Hier staat dan in: Dit bedrijf is zoveel miljoen waard, vervolgens staat er "zegge" en dan wordt het bedrag uitgeschreven. Dan komen er 3 dikke strepen onder en 2 handtekeningen daar weer onder om het een beetje gewicht te geven, maar er staat verder geen enkel argument bij om aan te geven waarom ze denken dat dit zo is. Er staat geen marktanalyse bij, er staat geen inschatting van de kosten, dat is eigenlijk hoe het heel vaak hoe gewaardeerd wordt. Dat is uitermate kwalijk, maar wel bijzonder gangbaar.

**Interviewer:** Ziet u dit nu niet veranderen in deze bijzondere economische tijden?

**E. Hoogendoorn:** Je ziet dus dat de banken daar nu geen genoeg meer mee nemen. Als er al een argument bij staat dan staat er in, het is zoveel vierkante meter keer zoveel en dan is dat dus de waardering. De banken zitten nu meer te vragen, van geef me nu alsjeblieft meer gegevens over de kasstromen, dan snappen we er tenminste wat van.

**Interviewer:** Speelt flexibiliteit van een gebouw mee?

**E. Hoogendoorn:** Het speelt alleen mee in de hoofden van de investeerders en de banken om theoretisch te kunnen zeggen dat ze gekeken hebben naar flexibiliteit. Maar verder is het gewoon grote bullshit, want dat kan niet. Het werkt niet zo. Je kan wel een beetje wat omkatten. Als je een hotel bouwt, dan bouw je een hotel en dan blijft dat een hotel. Een hotel omkatten naar appartementen dat heb ik nog niet zien gebeuren. Het klinkt heel flexibel, maar het is een beetje flauwekul. Het is vaak niet effectief. Het belangrijkste in het hele verhaal is eigenlijk de verdiepingshoogte. Een verdiepingshoogte in een appartement is iets hoger dan dat dat noodzakelijk is voor een hotelkamer. Maar vaak is het ook wel weer zo dat als je een hotel bouwt, dan wil je daar wat meer cachet aan geven doordat je de verdiepingshoogte wat hoger maakt. Als die verdiepingshoogte er is, dan is het per definitie flexibel. Dan kun je er van alles van maken, appartementen etc. Dat is het enige wat je aan flexibiliteit kan doen.

**Interviewer:** Zou dit direct meespelen in de waardering? Dus zou hiervoor gecorrigeerd worden in taxaties?

**E. Hoogendoorn:** Men corrigeert daarvoor, men vindt dit interessant. Theoretisch is het zo, theoretisch wordt daar rekening mee gehouden.

**Interviewer:** Speelt eigendomssituatie een rol op de waardering?

**E. Hoogendoorn:** Een hotel is eigenlijk altijd twee bedrijven. Ongeacht of deze nu dezelfde eigenaar hebben. Een hotel heeft altijd een exploitatiebedrijf en een vastgoedbedrijf. Ze hebben een relatie in de zin dat de exploitant een relatie heeft met de vastgoedeigenaar. Dat kan dezelfde persoon zijn, dat kunnen verschillende bedrijven zijn. Het hangt van de kracht van de bedrijven af of dit van invloed is. Stel je voor dat het Marriot zou huren van een particulier, dan heeft het ongelofelijk veel meer waarde dat er een huurcontract met het Marriot op zit. Als die investeerder dan een relatief heel kleine investeerder is, wat mij betreft een particulier zonder geld, dan kan hij 100% gefinancierd worden door de bank. Omdat het Marriot huurcontract heel veel waard is. Andersom, als het ABP eigenaar is van het pand en hij heeft een volstrekt onbekende huurder in zijn pand en hij accepteert dat dan heeft het nog steeds heel veel waarde omdat de eigenaar heel stevig is. Het hangt er van af wie die partijen zijn, dan dat wat de relatie is tussen die partijen. Het gaat echt om de partijen en de garantiemacht van de partijen. Dat is cruciaal. Er zijn veel van dat soort transacties, die op papier fantastisch lijken, fantastisch in de zin dat het allemaal klopt. Dat er een correcte waardering is, dat alles goed te volgen is, dat er geen rare dingen in staan, keurige waardering, keurige afspraken, keurige partijen, maar het gaat erom wat voor garanties beide partijen kunnen geven. Zowel de eigenaar als de exploitant. Hoe sterk zijn ze? Wat kunnen ze hebben als de ander omvalt?

**Interviewer:** Zorgen de economische effecten voor problemen bij de vastgoed van hotels?

**E. Hoogendoorn:** Wat ik eerder al aangaf, het is volkomen vergelijkbaar met andere bedrijven in de economie. Hotels financieren is misschien zelfs moeilijker. Toch hebben ze net als andere bedrijven met de financiering, maar omdat ze binnen de wereld van met name vastgoed toch klein zijn en onbekend hebben ze echt grotere problemen dan standaard bedrijven met financiering.

**Interviewer:** Zou er een verschil zijn tussen problemen in de verschillende classificaties?

**E. Hoogendoorn:** Ik denk dat die classificatie op zich een achterhaald systeem is. Ik denk dat het meer gaat om de omvang van bedrijven. Als je een motel1 bekijkt, dat is 2 of 3 sterren. Als daar weer een stevige partij achter zit, dan is financiering allemaal niet zo spannend. Of tenminste relatief niet zo spannend, niet spannender. Dus dit hangt wat mij betreft niet samen met de sterren classificatie. Het hangt wat mij betreft samen met de omvang van een project. De omvang van het project moet een bepaalde basisomvang hebben. Dus als het een klein project is, is het veel lastiger dan wanneer het een groot project is. Natuurlijk ook weer binnen bepaalde marges. Maar het is gek genoeg om voor een project van 3 miljoen veel lastiger om financiering te krijgen dan voor een project van 20 miljoen. Dan hangt het natuurlijk weer samen met de partijen die hieraan werken. Er zijn grote investeerders die hostels willen neerzetten, dan is dat op zich weer een veel minder groot probleem. Ook zijn er kleinere bedrijven die een 5 sterrentent willen neerzetten, die hebben een groot probleem. Dus eigenlijk is het gebaseerd op omvang en de partij die erachter zit.

**Interviewer:** Zien jullie een verschuiving van gasten naar andere categorieën?

**E. Hoogendoorn:** Dat is natuurlijk heel lang gebeurd. We hebben een tijd lang gezien dat mensen door de crisis lagere budgetten kregen en daardoor dus ook gewoon op een simpeler niveau gingen bivakkeren. Komt dat terug? Niet heel sterk, maar het komt wel een beetje terug. Maar het is heel logisch dat als het weer goed gaat dat dat terug komt, die bedragen weer omhoog gaan en die markt weer opbloeit.

**Interviewer:** Wat zijn de gevolgen van de crisis op de lange termijn?

**E. Hoogendoorn:** Ik onderbreek je even, want wat je nog niet hebt aangeraakt is het verschil tussen kameromzet en de vergaderomzet. Dus de kameromzet, dat komt echt wel weer terug. De

vergaderomzet is echt wel achteruitgegaan en dat komt ook in veel mindere mate terug. Dat is een belangrijk element in het totaal. Maar zodra die economie weer aantrekt, dan zal ook de hotellerie mee gaan. De hotellerie is volgend op de economie, dus dan zullen ook die prijzen weer omhoog gaan. De budgetten gaan weer omhoog en dan komt alles wel weer een beetje op het oude niveau. Maar in de vergaderomzetten is wel structureel wat verandert.

**Interviewer:** Zou dit komen door de nieuwe manier van het werken?

**E. Hoogendoorn:** Ja ik denk dat dat ermee te maken heeft. Eerder werd gezegd dat door vergaderingen met videoconferencing er veel minder vergaderruimtes zouden worden geboekt. Niets was minder waar, hoe meer er gevideo-vergaderd werd, hoe meer men elkaar ook fysiek wilde zien. Bij wijze van spreke.

Nu met skype en alle andere middelen is het zo ontzettend veel gemeengoed, bovendien zijn de faciliteiten er nu ook gewoon naar en dan zie je ook gewoon gebeuren dat er in de bedrijven ergens gewoon een vergaderkamer is waar er apparatuur staat. Iedereen vindt het nu heel gewoon.

**Interviewer:** Wat zouden de gevolgen hiervan zijn voor het hotelvastgoed op de lange termijn? Je ziet dat de bouw van hotels in grote delen van Nederland stil ligt, behalve in Amsterdam. Zou de markt dat weer inhalen?

**E. Hoogendoorn:** Jazeker, het is een varkenscyclus. Die vindt natuurlijk plaats. Maar je moet je bedenken dat het toeristische segment nog steeds met meer dan 2,5% per jaar wereldwijd groeit. Dus wat dat betreft is er ook op andere plaatsen nog steeds groei. Het is wel is waar lastig om te realiseren, door weinig interesse, gevoel van groot risico en dat soort dingen. Dat maakt het lastig, maar dat neemt niet weg dat die behoefte er uiteindelijk wel is. Dus uiteindelijk zie je dat wel weer gebeuren. In Amsterdam zie je nu dat er heel veel bijgebouwd wordt, misschien een beetje te veel, maar op een gegeven moment dan groeit die markt wel weer. Daar komt die varkenscyclus in terug, want dan wordt er geïnvesteerd op een moment dat het niet kan, dus dan komen de kamers erbij op een moment dat het net even niet nodig is. Ja, zo werk het nou eenmaal.

**Interviewer:** Dus op de lange termijn zullen de kamerprijzen en bezetting wel weer worden vlot getrokken en daarmee zal de waarde van het vastgoed wel weer omhoog gaan?

**E. Hoogendoorn:** Ik denk dat dat inderdaad zo is. Dat is evengoed een economische cyclus waar je inzit. Het grappige is, dat op het moment dat je op het allerdiepste punt zit dan roept iedereen van dit komt nooit meer goed. Op het moment dat je dat echt vollop om je heen hoort dan weet je dat je op het diepste punt zit. Zo is het wel hoor, want is echt niet zo spannend. Het is gewoon een cyclus. In Amerika is een keer een onderzoek geweest, vraag me niet hoe, maar daarin hebben ze geanalyseerd dat binnen de hotelindustrie er echt letterlijk een cyclus was van 7 jaar, gemiddeld genomen. Dus letterlijk de 7 vette en de 7 magere jaren. Natuurlijk is het niet altijd 7 jaar, de ene keer is het 6 jaar en de andere keer 9 jaar, maar gemiddeld genomen 7 jaar. Het klinkt stom, maar het is wel een beetje zo.

## *Bijlage8: Interview G. (Gerrit) Sanders, AliasVastgoed*

### **Introductie ondervraagde**

Gerrit Sanders, partner Alias Vastgoed. Hoofdtak: Namens Moorpark Properties voer ik het eigenaars deel uit voor het vastgoeddeel. Dit betreft alle Accord hotels in Nederland. IBIS, Novotel, Mercure. Strategische keuzes, projectondersteuning en technisch onderhoud.

**Datum:** 14-08-2013

**Locatie:** IBIS Vlaardingen, hotellobby.

**Interviewer:** Wat is het effect van de huidige economische situatie op de hotelmarkt?

**G. Sanders:** Het is allemaal omzet gerelateerd. De waarde van het gebouw wordt bepaald door de omzetwaarde, niet door hoe mooi het gebouw eruit ziet of hoe de onderhoudsstaat is. Maar puur hoe de exploitatie is. De hotelbranche is heel verschillend. We zitten hier in een IBIS hotel in Vlaardingen. Je gaat als toerist, denk ik, niet naar Vlaardingen. Maar bijvoorbeeld in Amsterdam, we hebben ook in het centrum van Amsterdam hotels. Een andere problematiek, het gebouw is misschien veel ouder, het ziet er misschien allemaal wat minder gelikt uit, het zijn misschien andere vormen. Budget is natuurlijk een andere vorm van het Mercure of het Novotel. In die vorm, in hoeverre daar slagingskansen voor is, die bepaalt in belangrijke mate de waarde.

**Interviewer:** Ziet u verschil in het effect tussen de verschillende vormen?

**G. Sanders:** Ja er is zeker verschil in effecten tussen de verschillende vormen. Het hele hoge segment, dat blijft doorlopen. Dan hebben we het over kamers die heel erg duur zijn, dus bijvoorbeeld de hotels die geen sterren hebben, hele exclusieve hotels die helemaal niet meedoen aan de sterren classificatie omdat ze zo luxe en duur zijn. Dus hotels waar je twee tot drie duizend euro voor een kamer/suite betaalt, die doen het gewoon goed. Die markt blijft constant. Hun klanten hebben ook geen last van de recessie, dus hun klanten blijven wel doorlopen.

Wat het moeilijkste is, denk ik, is de middensector. Het middengebied, dus de Novotels, 3 en 4 sterren. Daar liggen de prijzen enorm onder druk aangezien daar enorme concurrentie is. Gewoon omdat er weinig vraag is. Dat is vooral zakelijk georiënteerd. De zakelijke markt zoekt andere mogelijkheden. Er zijn nieuwe mogelijkheden in techniek. Je gaat niet meer zo snel naar een vergadering in Amsterdam en wordt het laat dan blijf ik daar slapen. Tegenwoordig doe je dat gewoon van thuis uit. Je gaat facetime, skype of wat dan ook gebruiken. Er zijn nu zoveel middelen waardoor je het nu anders kan doen. Plus dat de mobiliteit in Nederland natuurlijk groot is. Afstanden zijn hier relatief. Dit is in bijvoorbeeld Duitsland een heel ander verhaal. Kijk als je daar zit en je moet 4 uur rijden, dan is dat wellicht een heel ander verhaal.

**Interviewer:** Ziet u dit ook terug in het 2-sterren segment?

**G. Sanders:** Dit geldt vooral voor het zakelijke segment. Het zakelijke segment zit niet meer in 4 en 5 sterren, maar die zitten nu vooral in 3 en 4 sterren. Het IBIS is dan het minimum. Voor de onderkant is nu dan nog IBIS budget. Dit betekent, heel veel overnachtingen, geen long stay. Dus bijvoorbeeld je wilt naar Schiphol en je vlucht gaat om 4:00 dan wil je nog even kort overnachten van te voren. Het 2 sterren segment loopt wel aardig druk. Echter staan ook hier de prijzen onder druk. De 2 sterren hotels hebben minder zakelijke overnachtingen.

**Interviewer:** Wat voor effect heeft dit op de waarding in de verschillende klassen?

**G. Sanders:** De omzet relatie is enorm belangrijk hierin. Verder gaat het vooral om hoe ziet het eruit. Is het transformeerbaar? We hebben heel veel hotels, waar je eigenlijk niets anders mee kunt dan alleen maar hotel zijn. Dat is een probleem natuurlijk. Ze zijn waarschijnlijk niet geschikt om

woningen van te maken. Zelfs voor studentenhuisvesting is het niet geschikt, in verband met de brandveiligheid aangezien je dan zit met de regels voor de permanente bewoning. Dat soort dingen, bepaalt in belangrijke mate de waarde. Dit heeft bovendien te maken met de ligging, studentenhuisvesting is dan de meest reële optie. Ouderen huisvesting is dan al niet eens meer een optie.

**Interviewer:** Flexibiliteit speelt dus wel degelijk mee in de waardering?

**G. Sanders:** Jazeker, ik denk dat dat eens steeds belangrijkere rol gaat spelen. Je ziet nu hoe moeilijk het is om van een gebouw een andere functie te maken. Dit gebeurt nu in Amsterdam redelijk veel, maar deze exploitatie is bijna niet winstgevend. Het levert niets op. Er is geen belegger die dat doet. Waarom doe je dat? Dan moet je al denken aan maatschappelijk verantwoord omgaan met gebouwen, aangezien een gebouw een gebouw is en misschien niet zomaar weggegooid mag worden. Dat kan een reden zijn. Het is maar zelden dat je van een gevangenis een hotel maakt en dat je daar over een hele lange termijn een exploitatie voor kan vinden. Stel nou voor dat het nog een keer getransformeerd moet worden. De exploitatie is op zich veel te lang voor de functie. Dat is bij kantoorgebouwen ook heel vaak zo. Dat zien we nu ook, we zien dat we een gebouw neer zetten en dat gebouw gaat 40/50 jaar in de exploitatie mee. Als je nou kijkt hoeveel functies in bedrijven veranderen, dan is die mutatiegraad veel hoger dan de individuele bewoner.

Die flexibiliteit is daarom heel belangrijk, dat je met je kamers kunt gaan schuiven. Vroeger hebben we het wel zo gehad dat je zoveel suites moet hebben, bijvoorbeeld in de duurdere sector. Dat is daarna dan ook onveranderbaar. Het is zelden zo dat je die suites ook weer kunt opdelen in 2 kamers. Andersom is ook bijna niet mogelijk. Van twee kamers een suite maken, dan moet de exploitatie van die kamer al meer dan 2 keer zo veel opleveren. Plus bouwkundig lukt het vaak niet. Dus flexibiliteit is heel belangrijk. Ik denk dan ook dat hotels daar in de toekomst problemen mee gaan krijgen.

In Nederland bouwen wij voor een veel te lange exploitatie ten opzichte van het gebruik. Kijken we naar woningen, dan is dat heel anders. Woningcorporaties bouwen voor 50 jaar, maar als je gaat kijken naar wat er nog staat van meer dan 50 jaar oud, dan klopt dat niet. Dat zou betekenen dat we geen woningen van 1960 meer hebben, maar dat is niet zo.

Bij een hotel wordt elke 15 jaar de binnenboel helemaal afgeschreven. Je kijkt hier naar en jij als gast moet beoordelen of dit nog past bij het huidige gebruik. Is het nog up-to-date? De gast bepaald of dit zo is. Dus elke 15 jaar, ben je aan de beurt. Dan moet je vooral denken in functies. Een jaar of 10 geleden kwam de lounge setting in opkomst. Toen was er geen ruimte voor, dus die moesten allemaal gecreëerd worden. Over 10 jaar is het weer anders. Dus trends zijn enorm belangrijk en daar moet je op in kunnen spelen.

**Interviewer:** Hoe zien we dit terug bij het taxeren?

**G. Sanders:** Eigenlijk niet. Dat is heel gek. Aangezien het de exploitatie zelfs negatief beïnvloed. De investering om je gebouw flexibel te bouwen, dat kost extra, dat moet je in de exploitatie terug verdienen. Dan komen we weer bij de exploitatietermijnen terecht. Als een belegger zegt, ik wil in 5 of 10 jaar resultaten zien. Maar jij zegt, na 15 jaar, heb ik de investering terugverdiend omdat ik heel flexibel heb gebouwd. Dan heeft hij daar 0 rendement van. Daar zit het verschil in, met wat we vroeger hadden. Als Accord, voor zich zelf bouwt, dan bouwen ze waarschijnlijk wel voor die langere exploitatie. Ze hebben zelf het vastgoed, kost iets, maar dan heb je ook iets. Als je nu kijkt naar investeringsmaatschappijen zoals Moorpark, dan is dat heel anders. Moorpark heeft niet zo veel met hotels, maar meer iets met euro's. Dus die zegt van als volgende week postzegels interessanter zijn, dan gaan we naar postzegels. Zij investeren niet in iets wat niets oplevert.

**Interviewer:** Dus eigendomssituatie speelt mee in de waardering?

**G. Sanders:** Het speelt zeker mee in de exploitatie. In wat voor investeringsruimte er is.

**Interviewer:** Zou je dan ook kunnen zeggen dat wanneer een hotel owner operator is, dit positief is voor de waardering?

**G. Sanders:** Voor de stenen, als hij het zelf ontwikkeld heeft, met de goede gedachten gang dan denk ik dat het positief is. Voor de exploitatie is het weer negatief, want de kosten zijn weer veel te hoog. Dus het zou nog beter zijn om een joint-venture te hebben met een investeerder. Daar gaat het ook steeds meer naar toe. Dat er toch investeerder zijn die voor een langere termijn willen gaan. Zij weten ook dat na 5 jaar, die extra investering voor de flexibiliteit, ook wordt gewaardeerd. Dat moet even landen, maar dat is het zelfde met duurzaamheid. Als je nu een safety en een duurzaamheidslabel hebt dan betaald zich dat niet direct terug. Dat verdien je niet direct terug. Dat heeft een x-tijd nodig. Die tijd moet je het ook gunnen. Misschien verdien je het wel nooit terug omdat energie zo enorm goedkoop wordt. Maar je moet het wel doen omdat de gasten dit van je verlangen en je hierdoor wellicht meer boekingen binnen krijgt.

**Interviewer:** Zou je dit kunnen trekken naar sterren, dus de classificaties?

**G. Sanders:** Dat is moeilijk. Dat heeft veel meer te maken met wat een bedrijf zelf heeft afgegeven. Die sterren zijn afhankelijk van een aantal dingen. Dus ook een aantal faciliteiten. Dat heeft ook te maken met hoe gasten kijken naar de branche. Maar ook weer met de flexibilisering van de ruimte. Hoe veel hotels hadden 20 jaar geleden een fitness ruimte? Zelfde geldt voor een zwembad. Je vrouw vriendin zegt, dat ziet er mooi uit. Ze komt er nooit in hoor, maar ze wil het wel hebben. Daar gaan we naar toe.

**Interviewer:** Zien we een veranderende manier van taxeren?

**G. Sanders:** Je stelt één keer de waarde vast. Voor de rest heb je te maken met de in stand houding en verder gaat de waarde met de indexering. Natuurlijk probeer je dat scherper te maken, je probeert hem te opwaardering. Dat is voor de investeerder aantrekkelijk. Als hij meer waarde in de boeken heeft, dan heeft hij misschien een geringe investering gedaan en is de waarde enorm omhoog gegaan. Dat is aantrekkelijk. Nu hebben we ook gezien dat waarde afgewaardeerd wordt. Je hebt eigenlijk niets aan de op of afwaardering tot het moment dat je het verkoopt. Bij een investeringsfonds is dat heel anders. Die heeft de waardering direct in de boeken staan, vaak zijn dit beursgenoteerde bedrijven, dus die proberen te allen tijde de waarde vast te houden.

**Interviewer:** Zie je dan ook dat hotels nu in de problemen komen?

**G. Sanders:** Ja, dat klopt. Die hotels hebben altijd maar opgewaardeerd en die moeten nu afwaarderen. Die komen in grote problemen. Gelukkig hebben de meeste hotels het vastgoed niet meer. Nu zit dat risico bij, bijvoorbeeld Moorpark. Moorpark komt niet in de problemen. Er zit een verschil in investeerders, korte en lange termijn, als het vastgoed problematisch gaat worden dan gaan ze juist investeren. Dat is een optie, ik ga het upgraden en naar een ander niveau brengen. Dan is het voordeel als je zit bij een vastgoedpartij die die middelen heeft en dat ook aandurft. Mocht een investeerder deze afboeking niet kunnen hebben dan verlies je zo veel waarde, verlies je ook het vertrouwen. Dus dan denken investeerders, daar ga ik niet weer heen. Diegene die het kunnen leiden, beursgenoteerd, die gaan afboeken en daarmee wordt het voor jou en mij interessant om in te stappen want die kan alleen maar klimmen. Die kan nu weer gaan investeren.

**Interviewer:** Zou er een verschil zijn tussen de klassen?

**G. Sanders:** Ik denk dan vooral qua markt, qua gebouwen. Er zit denk ik niet zo heel veel verschil tussen de vastgoedkwaliteit tussen de gebouwen. Waarschijnlijk lijkt de ene wat luxer dan de andere, maar op zich verder niet.

**Interviewer:** Wat zijn de gevolgen van deze crisis op de lange termijn?

**G. Sanders:** Ik denk dat we er nog niet zijn. Ik denk dat het nog een paar jaar duurt voordat alles weer een beetje op peil is. En dan, wat is dat nieuwe peil? Als dat is, dat iedereen alles kan kopen wat hij wil hebben, vanuit de belegger gezien. Dus als je er relatief weinig voor hoeft te betalen, dan zal het ook weinig opbrengst met zich mee brengen. Ik denk dat het allemaal wel wat minder wordt. Het zal even duren voordat iedereen daar genoeg mee neemt. Rendementen van 12-13% zijn niet meer de realiteit. We zullen weer terug moeten naar een normaal rendement. Dat kan ook nu. De rente is heel laag, 2-2,5 %. Wanneer je met je investering 4% hebt, heb je winst. Heb je met de beurs 8% dan gaat bijna niemand meer investeren of sparen, dat zal allemaal in balans moeten komen. Hotels zullen afgewaardeerd worden. De schommeling zie ik overigens niet gebeuren. Ik denk dat we nu economisch gezien naar een stabiliteit toe gaan. De behoefte verandert wel, maar daar spelen we zo snel op in. Als de behoefte verandert, dus bijvoorbeeld minder gang naar 2-sterren, maar er is nog wel gang naar 3 sterren dan hebben we die hotels zo naar 3 sterren getild. Bij de meeste branches is er inmiddels wel een behoorlijke verbetering van kennis. Bovendien wordt er vooral vanuit de grote spelers gekeken, ze hebben 4700 hotels en dan weet je wel aardig hoe die markt in elkaar zit. De benchmarks worden wel goed uitgezet. Dat doen ze heel slim. Dit doen ze wereldwijd.