

Geldschwemme am Markt fordert das Hotel als Asset heraus

Alles neu: Eigentümer, Verträge, Betreiber

Augsburg (10.8.2007). Hotelimmobilien werden immer schneller "durchgereicht" - von einem Eigentümer zum nächsten. Am Markt stehen laut Jones Lang LaSalle Hotels vier Käufer einem Objekt gegenüber. Dieses Jahr sollen Immobilien im Wert von 80 Billionen Euro den Eigentümer wechseln - das sind neue Rekordsummen, die die des Vorjahres noch übersteigen. Erhöhen solche (schnellen) Eigentümer-Wechsel auch den Wert einer Immobilie? Was passiert mit den laufenden Betreiberverträgen? Berater und Asset Manager kennen aus der Praxis ein ganzes Spektrum an Antworten.

"Jahrelang beschränkte sich Hotelimmobilienbesitz auf das Inkasso der Pachten," erläutert Stephan Gerhard, Präsident der Treugast Solutions Group aus München, die Ausgangssituation der heutigen Entwicklung. ... Jetzt müssen sich die Eigentümer in Management- oder sogar Hybridverträge hineindenken, sich am Risiko beteiligen und dazu beitragen, den Betrieb und damit die Assets zu optimieren. ... "Der Hotelbesitzer wird wieder verstärkt zum Unternehmer," pflichtet auch Hotelberater und Asset Manager Harald Mücke aus Mönchengladbach bei. Spontan kann er neun Varianten für Hybrid-Verträge auflisten (siehe Definitionen am Ende des Textes). ...

Fest steht: Eine Immobilie bleibt heute immer kürzer in einer Hand. "Zwei bis drei Jahre" schätzt Martina Fidschuster von der Hotour Unternehmensberatung in Frankfurt. "Zwei bis fünf Jahre" beobachtet Michael Widmann, Geschäftsführer von PKF Hotelexperts in Wien. "Drei bis fünf Jahre" meint Gert Prantner, Geschäftsführer der RIMC International in Hamburg. Nur institutionelle Anleger und traditionellen Fonds halten die Immobilie noch fünf bis zehn Jahre, sagen Matthias Niemeyer, Managing Partner bei der STIWA Hotel Valuation & Consulting GmbH in Düsseldorf, und Harald Mücke unisono.

Der Wiederverkauf alleine steigert den Wert der Immobilie nicht, da sind sich alle Berater und Asset Manager einig. Wenn er steigt, dann als erstes durch veränderte Kosten- und Marketingstrukturen, so Prantner, oder, wie Mücke und Widmann hervorheben, durch gezielte Investitionen, um zusätzliche Erträge zu generieren. "Eine Wertsteigerung ist nur mit variablen Betreiberverträgen möglich," rückt Martina Fidschuster einen weiteren Punkt in den Focus. Vor allem ausländische Hoteleigentümer würden anders als hiesige stärker chancen-orientiert und weniger risiko-fixiert denken. ... / Maria Pütz-Willems

VARIANTEN von HYBRID-VERTRÄGEN

Festpachtvertrag: Der Pächter zahlt dem Investor einen fixen Betrag, der zumeist als Pacht pro Zimmer bzw. als Pacht pro Zimmerachse ausgewiesen wird.

Festpachtvertrag mit Staffel: Zur Abfederung der für neue Hotelbetriebe üblichen Anlaufzeit von 1-2 Jahren mit schwächeren Betriebsdaten wird oftmals eine gestaffelte Pachtvereinbarung getroffen. Hier wird die anfängliche Pacht reduziert, dafür aber in den Folgejahren überproportional angehoben. Der Pächter erkaufte sich somit eine Liquiditätsverbesserung in der Anlaufzeit durch eine erhöhte Pacht über die Restlaufzeit.

Festpacht mit Umsatzpacht: In diesem Falle zahlt der Pächter dem Investor eine geringere Festpacht, jedoch zusätzlich eine Beteiligung am Umsatz.

Umsatzpacht: Die Pacht wird ausschliesslich anhand des Umsatzes errechnet. Der Ertrag des Investors ist somit direkt vom wirtschaftlichen Erfolg des Betreibers abhängig.

Umsatzpacht mit Mindestgarantie: Bei diesem Modell wird ein Pachtprozentsatz mit einem vom Pächter zu garantierenden Mindestergebnis kombiniert.

Risk and Profit-Sharing: Ähnlich der Festpacht mit Umsatzpacht wird von einer geringeren Festpacht ausgegangen. Das Bruttoergebnis des Betriebes (GOP) wird um diese Festpacht reduziert und das verbleibende Betriebsergebnis in einem festgelegten Verhältnis zwischen Pächter und Investor aufgeteilt. Wegen der Schwierigkeit, die internen Verrechnungen des Pächters nachzuvollziehen, ist diese Art des Pachtvertrages eher selten.

Pachtverträge mit Reservefonds (Cap): Bei dieser innovativen Form der Vertragsgestaltung wird ausgehend von einer Festpacht ein Reservefonds gebildet und festgelegt, dass die Pacht in jedem Jahr einen Prozentsatz vom Umsatz übersteigen muss. Ist dies nicht der Fall, so wird der Fehlbetrag aus dem Fonds ausgeglichen. Ist der Reservefonds jedoch erschöpft, so beträgt die Pacht jeweils den vereinbarten Prozentsatz vom Umsatz.

Managementvertrag mit Garantie: Der Manager garantiert dem Investor ein Mindestergebnis. Diese Garantie sollte in der Regel die jährlich anfallenden Finanzierungskosten decken.

Managementvertrag mit Reservefonds (Cap): Zum Ausgleich evtl. Defizite bildet der Manager einen meist zeitlich begrenzten Reservefonds, aus dem Mittel entnommen werden, um die Defizite auszugleichen. Ist der Reservefonds jedoch ausgeschöpft, besteht keine Verpflichtung seitens des Managers mehr zum Ausgleich etwaiger Defizite.

(Definitionen: Mücke Hotelberatung, Mönchengladbach)

Dieser Artikel ist ein Auszug aus einem Beitrag in [hospitalityInside.com](http://hospitalityinside.com) vom 10.8.2007.