

Immobilienmärkte

Hotellimmobilien: ein heterogener, aber erfolgreicher Markt

Der Hotelmarkt ist stark im Kommen. Davon sind die Autoren überzeugt – und sie untermauern ihre Aussage mit Zahlen. Das gesamte Transaktionsvolumen für Hotellimmobilien habe sich nach einer Erhebung von Colliers im Jahr 2015 auf rund 4,5 Milliarden Euro belaufen. Das bedeutet einen Anstieg von 44 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Sie sagen aber auch, dass die Assetklasse wenig volatil sei. Das ist eine relativ mutige Aussage, da Hotelbuchungen insbesondere hierzulande sehr stark von der Konjunktur abhängig sind, worauf die Autoren allerdings später auch zu sprechen kommen. Zu Recht loben sie aber die langfristig angelegten Pachtverträge, die eine sehr lange Laufzeit aufweisen und damit die Renditechancen verbessern. Im vergangenen Jahrzehnt hat sich die Anzahl der Übernachtungen im deutschen Hotelmarkt um mehr als 30 Prozent erhöht. Auf der anderen Seite verschweigen die Autoren keinesfalls die Heterogenität des Gesamtmarktes, was Betriebsart, Kategorie, Größe und Konzept betrifft. Pauschale Aussagen seien daher bei Hotellimmobilien nur schwer möglich. Ausführlich gehen die Verfasser auch auf ihr projektbezogenes Rating in Anlehnung an die Nomenklatur internationaler Ratingagenturen ein. **Red.**

In den vergangenen Jahrzehnten haben Hotellimmobilien zunehmend das Interesse von Investoren geweckt und sich zu einer attraktiven Assetkategorie entwickelt. Immer mehr Immobilienfonds nutzen daher diese Assetkategorie für ihre Portfoliodiversifikation. Vor allem ausländische Investoren – institutionelle und private Anleger – sind auf den europäischen und damit verbundenen deutschen Markt aufmerksam geworden. Das gesamte Transaktionsvolumen für

Hotellimmobilien belief sich nach einer Erhebung von Colliers im Jahr 2015 auf rund 4,5 Milliarden Euro. Das bedeutet einen Anstieg von 44 Prozent im Vergleich zum Vorjahr – ein bisher nie dagewesener Rekordwert. Hotellimmobilien sind zudem meist wenig volatil, doch fundierte Marktkenntnisse, stimmige Konzepte, belastbare Kalkulationen und entsprechend gesicherte Betreiberverträge sind die Grundlage für erfolgreiche Investitionsentscheidungen.

Ob und wie erfolgreich Investitionen in der Hotellerie sind, hängt maßgeblich mit der zukünftigen Performance des jeweiligen Betriebes zusammen. Wenn gleich neue Hotellimmobilienentwicklungen häufig niedrigere Anfangsrenditen in den ersten zwei, drei Jahren aufweisen, bieten die branchenüblichen Pachtverträge mit Laufzeiten über 20 Jahre, mit zweifacher Verlängerungsoption auf insgesamt 30 Jahre, auf lange Sicht überdurchschnittliche Renditechancen. Dem Eigentümer bleiben zudem häufige Mieterwechsel mit potenziellen Leerstandzeiten, Mietausfällen und erhöhtem Instandhaltungs- und Verwaltungsaufwand erspart.

Stetig wachsende Nachfrage nach Übernachtungen

Die hohen Investitionszahlen und Renditen korrespondieren mit den stetig

wachsenden Übernachtungszahlen in Deutschland. Im vergangenen Jahrzehnt hat sich die Anzahl der Übernachtungen im deutschen Hotelmarkt um mehr als 30 Prozent erhöht, während die Anzahl der angebotenen Betten um nur 14 Prozent stieg. Auch das erste Halbjahr 2016 wies im Vergleich zu 2015 eine ähnliche Entwicklung auf: gesteigerte Nachfrage um 3,5 Prozent und ein nur um 0,7 Prozent höheres Übernachtungsangebot. Mit einem leicht steigenden Angebot und einer schnell wachsenden Nachfrage bleibt der Markt weiterhin attraktiv. Dies spiegelt sich auch in den Performancezahlen laut STR Global wider. Der REVPAR (Übernachtungserlös pro verfügbarem Zimmer) ist in den vergangenen zehn Jahren um 32,7 Prozent angestiegen, allein im Jahr 2015 um 6,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Ein aktueller Vergleich vom August zum Vorjahresmonat zeigt einen Anstieg um vier Prozent.

Mit Hilfe einer performance-orientierten Untersuchung, wie beispielsweise dem jährlichen Treugast Investment Ranking, ist es möglich, besonders risikoarme Investitionsmöglichkeiten innerhalb der Hotellerie besser einzuschätzen. Das Investment Ranking der Treugast Solutions Group bietet so für Investoren, Projektentwickler und Banken einen ersten Überblick über die Leistungsfähigkeit und die Entwicklung der bedeutendsten Hotelgesellschaften in Deutschland. Diese bringen aufgrund ihres Renommees und ihrer hohen Standardisierung weniger Investitionsrisiken als Projekte der privaten Hotellerie mit sich. Allgemein muss bei jeder Investition im Hotelbereich auf verschiedene Faktoren geachtet werden. Franchiseobjekt oder Nischenprodukt aus der privaten Hotellerie? Passt das Hotelkonzept zum vorhandenen Standort? Welche Verträge bestehen bereits mit dem Pächter oder welches Vertragsmodell wird angestrebt? Diese Fragen berühren nur einige Aspekte der Analyse. Bei der Bewertung einer Hotelinvestition spielen auch strategische Ziele, Finanzierungsmöglichkeiten und die Rendite-Risiko-Abwägung eine Rolle, um die individuelle Investitionsentscheidung treffen zu können. Trotz steigender Marktkonsolidierung durch große Übernahmen bedeutender

Die Autoren

Moritz Dietl



Michael Lidl



beide geschäftsführende Partner,
TREUGAST Unternehmensberatungsgesellschaft mbH, München

Hotelketten erweist sich der Gesamtmarkt dennoch als durchwegs heterogen, was Betriebsart, Kategorie, Größe und Konzept betrifft. Zudem können Investoren mit unterschiedlichen Vertragsmöglichkeiten auch in den Erfolg oder den Misserfolg des Betriebs eingebunden sein. Pauschale Aussagen sind daher bei Hotelimmobilien nur schwer möglich.

Ob eine Hotelimmobilie im Wert steigt oder sinkt, hängt maßgeblich davon ab, welchen Ertrag der Pächter mit dem Haus erwirtschaften kann. Aus diesem Grund werden Hotels auch als Betreiberimmobilien bezeichnet. Zentraler Analysefaktor sollte dabei niemals eine isolierte Bewertung des Betreibers, des Standorts oder der Marke beziehungsweise des Hotelkonzepts sein. Vielmehr ist der Werttreiber einer Hotelimmobilie das Zusammenspiel aus diesen drei Faktoren. Aus diesem Grund hat das Treugast Institut bereits vor mehr als zehn Jahren den sogenannten strategischen „Fit“ nach Treugast entwickelt, der sich mittlerweile in der Branche etabliert hat. Hierbei steht die Dreiecksbeziehung aus diesen Werttreibern im Fokus der Betrachtung. Im Ergebnis steht ein projektbezogenes Rating in Anlehnung an die Nomenklatur internationaler Ratingagenturen (Triple A-Verfahren).

Niemals einen Betreiber isoliert betrachten

Die Grundlage für die Bewertung der Hotelbetreiber bildet dabei das Treugast Investment Ranking. Im projektspezifischen Rating werden neben der über 100 Hardfacts aus dem Ranking auch die Informationen der jährlich stattfindenden Managementgespräche mit den Hotelgesellschaften genutzt, um den „Fit“ der Betreiber zum spezifischen Standort und zur Marke beziehungsweise zum Hotelkonzept zu bewerten. Insbesondere bei Stadtrandlage sowie bei B- oder C-Standorten müssen die Betreiber spezifisches Know-how und Erfahrung mitbringen, um nachhaltig die Renditefähigkeit des Hotels gewährleisten zu können. Auch konzeptionell gibt es auf dem Markt nicht nur Spezialisten für Tagungs-, Limited Service oder Wellnesshotels, sondern auch für spezifische Franchise-Marken oder eben individuelle Hotelkonzepte.

Erfolgreiche Hotelinvestments zeichnen sich, aufgrund der Langfristigkeit der Pachtverträge, nicht nur durch einen renditestarken Pachtzins aus. Der Betreiber muss diese Pacht nachhaltig erwirt-

schaftet und die nötigen Rücklagen zur fortlaufenden Instandhaltung des Inventars bilden können. Die Korrelation des Ratings im strategischen Fit mit den für diese Objekte erzielbaren Multiplikatoren zeigt sehr deutlich, dass es sich bei der Assetklasse Hotelimmobilie lohnt mit der Wahl der Marke und des Betreibers professionell auseinander zu setzen.

Positive Zukunftsprognosen in der Branche

Bei den großen Hotelgesellschaften in Deutschland herrscht eine positive Stimmung hinsichtlich ihrer Zukunftsprognosen: 85 Prozent der im Investment Ranking Befragten erwarten Umsatzsteigerungen bei stetig steigender Nachfrage und gleichzeitig viel langsamer wachsendem Angebot an Übernachtungsmöglichkeiten. Unser Ranking befragt und bewertet die wichtigsten Hotelgesellschaften in Deutschland hinsichtlich ihrer operativen und bilanziellen Leistung. Dabei werden die Strategien und Arbeitsweisen der Gesellschaften beurteilt, um einen fundierten Überblick über ihre Zuverlässigkeit und Professionalität zu ermöglichen. Zusätzlich werden auch die Zukunftserwartungen der Hotelgesellschaften an den verschiedenen Standorten und in den einzelnen Kategorien abgefragt – es ergibt sich ein umfassender Einblick in den Hotelmarkt, der gleichzeitig aktuelle Trends und Herausforderungen offenlegt. Das Treugast Investment Ranking wird anhand eines ständig weiterentwickelten spezifischen Verfahrens erstellt, dem ein Katalog aus annähernd 130 Kriterien in sieben Kriterienblöcken und 40 Kriteriengruppen zugrunde liegt. Darunter finden sich unter anderem die finanzwirtschaftlichen Kennzahlen, die Strategie sowie eine Portfolioanalyse. Aber auch Fragen der Personalentwicklung und des Online-Marketings stehen im Fokus. Eine neunstufige Ratingtabelle von AAA (gesicherter ROCE auf hohem Niveau) bis C (absolut ungesichert) fasst das Untersuchungsergebnis zusammen.

An der Spitze des Rankings 2016 befinden sich Motel One, Accor Hotels und die GCH Hotel Group. Alle drei Hotelgesellschaften weisen leistungsstarke Zahlen und günstige Zukunftsprognosen auf. Unter den Aufsteigern befinden sich die Gesellschaften Vienna International und Meininger Hotels, Neueinsteiger sind Place Value sowie Explorer Hotels. Absteiger ist Consul Hotels International. Jährlich vergibt das Unternehmen

zudem einen „Most Wanted Investment Partner Award“, der den potenziell besten Investitionspartner auszeichnet. 2016 ging er an die schnell wachsende Hotelkette B&B Hotels, die insgesamt 86 Hotels in Deutschland führt. Nachdem B&B bereits in den letzten Jahren eine AA-Bewertung im Investment-Ranking erreichte, arbeitete die Gruppe weiterhin an ihrem Portfolio und verzeichnete 2015 einen Zuwachs an 950 Zimmern bei zehn Hotelöffnungen. Damit stellt die Gesellschaft den werthaltigsten Kapazitätswachstum dar.

Trotz positiver Zukunftsprognosen und starker Vertragspartner seitens der Hotelgesellschaften gibt es auch bei Hotelimmobilien Chancen und Risiken. Bestimmte Hotelklassen sind stark von der Konjunktur abhängig, bereits kleine Schwankungen haben große Auswirkungen beispielsweise auf das Luxussegment. Dies bedeutet im Umkehrschluss aber auch, dass bei einer positiven Wirtschaftslage die Belegungszahlen und Zimmerpreise rasant ansteigen können. Andere Hotelklassen sind weniger konjunkturabhängig. Das Drei- bis Vier-Sterne-Segment erweist sich als stabiler, macht aber dementsprechend auch keine großen Renditesprünge nach oben. 59 Prozent der Investoren entschieden sich 2015 beispielsweise für eine Vier-Sterne-Immobilie, 18 Prozent für eine Drei-Sterne-Immobilie und nur 14 Prozent für eine Fünf-Sterne-Immobilie (Colliers International).

Risiken bei Hotelinvestitionen beachten

Auch die Zusammenarbeit mit Banken hat sich seit der Lehman-Krise 2008 stark verändert. Banken verlangen mehr Sicherheit und Einblick in die Performance des Betriebs. Bei einem bereits seit einigen Jahren bestehenden Hotelbetrieb ist das Vorlegen des Track Records meist kein Problem, bei Neuprojekten müssen möglichst namhafte und bonitätsstarke Betreiber von Beginn an feststehen.

Die Ergebnisse des Investment-Rankings 2016 zeigen auch die Herausforderungen der großen Hotelgesellschaften auf: Bedeutender Faktor ist hier der Fachkräftemangel. Die Anzahl der Auszubildenden im Gastgewerbe ist laut Dehoga in den vergangenen zehn Jahren um 45 Prozent gesunken, was bei einer gleichzeitig steigenden Nachfrage an Übernachtungen von 30 Prozent einen akuten Mangel an qualifizierten Arbeitskräften bedeutet. Gründe für den Fachkräfterrückgang sind

vermehrt auch in der Akademisierung des Personals zu sehen. Ein Zuwachs von dualen Studiengängen und dem danach folgenden Wunsch eine Führungsstelle zu besetzen, vermindert die Anzahl der Fachkräfte. Die damit einhergehenden Herausforderungen für die Branche sind enorm und verlangen Restrukturierung und Umdenken. Diesen Fachkräftemangel stehen auch die finanzierenden Banken kritisch gegenüber. Ein Investor sollte die Branche demnach gut kennen und mögliche Bedingungen seitens Finanzierungspartnern entsprechend bei der Betreiber-suche anpassen.

Fachkräftemangel als Branchenherausforderung

Mögliche Lösungsansätze in puncto Fachkräftemangel sind in der Anstellung von Quereinsteigern und auch Flüchtlingen zu sehen. Das Potenzial der Quereinsteiger verringert sich jedoch zunehmend durch den Fachkräftemangel auch in anderen Branchen, weswegen dies keine Dauerlösung darstellt. Die Einstellung von Flüchtlingen bedeutet für die Hoteliers einen vermehrten Administrationsaufwand, ist aber eine gute Lösungsmöglichkeit, wenngleich mengenmäßig der Fachkräftemangel zukünftig dadurch auch nicht annähernd behoben werden kann. Benchmarks der Branche im Umgang mit dem Fachkräftemangel sind attraktive HR-Programme, ein professionelles Employer Branding sowie eine langfristige Weiterentwicklung der Hotelkonzepte mit einem Trend zur Zentralisierung, Automatisierung und Digitalisierung – große Hotelketten, wie etwa Motel One, mit eigenen Mitarbeiterakademien sind hier einen Schritt voraus. Einer der wichtigsten Faktoren bei der Hotelimmobilie ist und bleibt der Mensch.

Bei der Betreiberwahl einer Hotelimmobilie sollte auch Digitalisierung ein Thema sein. In der Hotellerie werden weiterhin zukünftig alle Bereiche stark von der Digitalisierung beeinflusst sein, so sind nicht nur komplette Betreuungsprozesse des Gastes von der Buchung über den Aufenthalt zur Post-Stay-Kommunikation betroffen, sondern auch Hoteltechnik, Marketing und Sales sowie die internen Prozesse wie etwa Dienstplangestaltung, Wareneinkauf und Mitarbeiterkommunikation. Auch digitale Aufwertungen der Immobilie spielen eine Rolle. Von zentraler Bedeutung ist daher der Ausbau der IT-Kompetenz in der zukünftig personenintensivsten Abteilung seitens der Betreiber.



Ziel der europäischen Bankenunion ist eine dauerhafte Stabilisierung des Bankenmarktes durch die Übertragung nationaler Kompetenzen auf zentrale Institutionen und die Erarbeitung gemeinsamer Richtlinien. Dazu gehört neben einer gemeinsamen Bankenaufsicht sowie dem Instrumentarium der Bankenabwicklung als dritte Säule die harmonisierte europäische Einlagensicherung.

Das Buch bietet einen breiten Überblick über die wesentlichen Elemente und die Mechanik der Europäischen Bankenunion. Eine kritische Analyse der vorgeesehenen Funktionsweise und der eigentlichen Intentionen des Konzepts zeigt die positiven Elemente ebenso auf wie bestehende Schwachstellen. Auch wird der Frage nachgegangen, wie sich dieser Ansatz in die sich abzeichnende Struktur der globalen Finanzarchitektur einfügt.

Die Europäische Bankenunion
– ein Element der internationalen Bankordnungspolitik
Von Hannes Rehm
2015. 96 Seiten, broschiert,
17,90 Euro.
ISBN 978-3-8314-1237-2.

*Mehr Informationen zur
Taschenbuchreihe finden Sie
unter www.kreditwesen.de.*



Fritz Knapp Verlag
60553 Frankfurt/Main

Postfach 70 03 62
Telefon (069) 97 08 33-21
Telefax (069) 707 84 00
vertrieb@kreditwesen.de