



Copyright: privat

**Dipl.-Ing. / Architekt /
CIS HypZert (F/M)
Peter Begiebing**

54 Jahre,
angestellt,
Architekt,
Mülheim an der Ruhr,
Mitglied der
Vertreterversammlung

Hotelimmobilien

„Ein Hotel ist ein Beherbergungsbetrieb mit Ausstattungs- und Bedienungskomfort, der gewerbliche Logis, Verpflegung und sonstige Dienstleistungen für den vorübergehenden Aufenthalt zur Verfügung stellt.“

(Hoteldefinition in Anlehnung an Dipl.-Volksw. P.A. Blutschacher)

Hotels – lateinisch hospitalis (gastlich, gastfreundlich), auch „Beherbergungsbetriebe“ bezeichnet, gehören zu den komplexesten Anlageformen in der Immobilienbranche, die vom Betreiber eine intensive Identifikation mit der Immobilie und der Branche erfordert, denn

„Täglich wird über den Erfolg neu entschieden“.



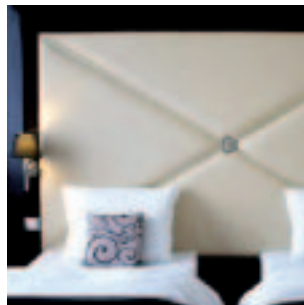
Hotelkapazitäten wie Gästezimmer, Konferenzräume, Restaurantplätze usw. sind keine lagerfähigen Produkte und im übertragenen Sinn täglich verderblich. Jedes nicht verkaufte Gästezimmer bzw. Bett ist für den Betrieb ein unwiederbringlicher Einnahmeverlust¹. Hotel stellen die klassischen Betreiberimmobilien dar, bei denen property risk² und business risk³ im unmittelbaren Zusammenhang stehen. Im angloamerikanischen Raum werden Hotels zu den active property assets gezählt.

Hotels stellen die klassischen Betreiberimmobilien dar, bei denen property risk und business risk im unmittelbaren Zusammenhang stehen. Im angloamerikanischen Raum werden Hotels zu den active property assets gezählt.

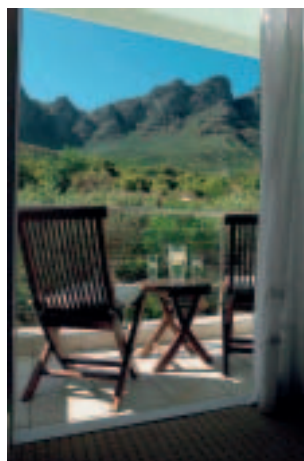
Hotelmarkt – International und in Deutschland

Trotz der Komplexität der Anlageform und nach einer allgemeinen Krise in der Hotelbranche erreichen die Transaktionen auf den Hotelinvestmentmärkten wieder ein sehr hohes Volumina. Das Hoteltransaktionsvolumen in der Region EMEA (Europe, Middle East, Africa) lag im ersten Halbjahr 2010 bei rund 1,6 Mrd. Euro⁴. Alleine in Deutschland wurden zirka 197 Mill. Euro in Hotels investiert. Und die Entwicklung hält an. Bundesweit befinden sich über 300 Neubauprojekte in der Planung bzw. Realisierung. Die geplanten Kapazitäten belaufen sich auf über 60.000 Zimmer mit einem Investitionsvolumen von über 6 Mrd. Euro⁵.

Bei den Transaktionen zeichnet sich ein hoher Anteil von ausländischen Investoren ab. Die größte Gruppe mit einem Anteil von fast 70 % am Gesamtmarkt stellen eigenkapitalstarke Investoren, wie offene und geschlossene Immobilien-



fonds sowie Spezialfonds dar. Insbesondere der europäische Hotelmarkt scheint sich von der Krise zu erholen. Die Nachfrage nach Übernachtungen steigt wieder. Im Dezember 2009 konnte eine Steigerung um 4,2 % und im Januar 2010 um weitere 3,3 % verzeichnet werden. In Deutschland jedoch kämpfen die Hotelbetreiber nach wie vor, da der deutsche Hotelmarkt durch einheimische Gäste dominiert wird, die überwiegend preisensibel sind, und ein hoher Auslastungsgrad teilweise über Preiskämpfe erzielt wird. Des Weiteren haben die Hotels in Deutschland durch die rückläufige Zahl der Geschäftsreisen, der Kongresse und der sonstigen Veranstaltungen und die Ausweitung des Angebotes an den Hauptstandorten im vergangenen Jahr heftige Einbrüche bei Umsatz und Belegung hinnehmen müssen. Ausgehend von einem niedrigen Niveau zeigt der Vergleich der Auslastungszahlen von 2009 zum 1. Quartal 2010 zwar eine Steigerung, aber die Zimmerpreise und die RevPAR⁶ bleiben weit hinter dem europäischen Durchschnitt zurück. Lediglich in den Tophotels in München und Hamburg wird eine deutliche Belebung der Hotelkonjunktur erwartet⁷.



Der Hotelmarkt in der Bundeshauptstadt Berlin ist zum einen durch eine kontinuierliche Ausweitung der Bettenkapazität und zum anderen durch einen Rückgang der Preise gekennzeichnet. Insgesamt verzeichnet Berlin einen kontinuierlichen Anstieg der Übernachtungen und der Ankünfte. Berlin entwickelte sich somit hinter Hamburg und neben München zu einer der wachstumsstärksten Tourismusmetropolen. Die Hotellerie in der Landeshauptstadt Düsseldorf ist stark abhängig vom Messegeschäft und daher recht volatil. Durch die letzten ungünstigen Messejahre musste die Modestadt Einbußen bei den Übernachtungszahlen hinnehmen. Auch das stark gestiegene Bettenangebot in den letzten drei Jahren

lies den durchschnittlichen Zimmerpreis um 20 % und die RevPAR um 26 % sinken. Eine Erholung wird frühestens 2012 erwartet, wenn wieder ein gutes Messejahr ansteht.

Mittelfristig wird seitens der Investoren die Performance neben London, Paris und Rom auch für die deutschen Städte Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln und München sowie auch Dresden positiv eingeschätzt. Bei anderen Städten sind die Erwartungen sehr verhalten.

Der deutsche Hotelmarkt wird durch einen Konzentrationsprozess bestimmt, für den in erster Linie die expandierenden Hotelketten (Markenhotellerie) verantwortlich sind. Zwar machen zzt. die Markenhotels nur zirka 13 % aller Betriebe aus, dafür aber erzielen sie fast 55 % des Gesamtumsatzes. Die Markenhotellerie liegt in Deutschland noch unter dem europäischen Durchschnitt, aber der deutsche Markt ist bei vielen neuen Marken sehr begehrt. Diese neuen Marken drängen bereits mit neuen Konzepten an den Markt, die unter Designaspekten konzeptionell durchdacht wurden und wirtschaftlich erfolgreich sind. Die neuen Marken verfolgen den Trend in Richtung des Segmentes Budget Hotels (ein bis zwei Sterne), dessen Durchdringung mit Hotelketten bisher noch gering ausgeprägt ist. Die Marke „Motel One“ beispielsweise kombiniert designorientierte Ausstattung mit zentralen Orten, was bisher eher unüblich war⁸. Budget Hotels werden unter den aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen als sichere Hotelkategorie betrachtet. Des Weiteren gewinnen bei den expansionswilligen Hotelketten tertiäre Standorte⁹ für ihre Zweit- und Drittmarken an Bedeutung. Hier kann in Abhängigkeit vom örtlichen Angebot die Marktführerschaft relativ schnell übernommen werden. Auch die Aussicht auf vergleichsweise günstige Grundstückspreise erhöht die Anziehungskraft. Primär Standorte haben aber weiterhin die „Nase“ vorn. Ein Wachstumstrend ist auch bei dem Segment des Boardinghouses¹⁰ zu erkennen.

¹ Beherbergungsgewerbe in Deutschland – VÖB 2007

² property risk – Immobilienrisiko

³ business risk – Betriebsrisiko

⁴ Hotel Investor Sentiment Survey 2010 – Jones Lang LaSalle Hotels

⁵ Hotelmarkt Deutschland – Colliers Property Partners Hotel GmbH

⁶ RevPAR – Revenue per available room (Logiserlös pro verfügbares Zimmer)

⁷ Hotel Market Forecast Report 2010 von STR-Global – Deloitte & Touch GmbH

⁸ Immobilien Research Spezial – DeKaBank

⁹ Tertiäre Standorte sind Städte mit mind. 50.000 Einwohnern, die im Durchschnitt zwischen 100.000 und 750.000 Übernachtungen zählen. Hierzu zählen Städte wie Augsburg, Bochum, Kiel, Ludwigshafen, Jena usw. Jedoch wird ein besonderes Augenmerk auf die Standortanalyse gelegt.

Begriffsdefinitionen

Als Indikatoren der Hotelbranche gelten die Kapazitäten des Hotels, die Übernachtungszahlen, die Hotelprojekte, die Betten- bzw. Zimmerauslastungen sowie die Preis- und Umsatzentwicklungen aus Logis (rooms), Speisen und Getränke (food and beverage), Bad, Gesundheit, Freizeit (spa, health, leisure) und sonstiger betrieblicher Erträge (rentals & other revenue) bzw. sonstige operative Abteilungen (other departmental costs).

Weitere Begriffe werden wie folgt definiert: Occupancy ist ein gebräuchlicher Begriff für Zimmerbelegung, die Auslastung wird hierbei in Prozent angegeben. Der Mehrfachbelegungsfaktor wird mit Multiple Occupancy Factor bezeichnet. Die Zimmerpreise werden unterschieden in Rack Rate (offizieller Zimmerpreis), Corporate Rate (Firmen-Kunden-Sonderpreis), Average Room Rate (ARR – durchschnittlicher Zimmerpreis) und Revenue per available room (RevPAR – Logiserlös pro verfügbares Zimmer).

Auf die verschiedenen Betriebsarten und -typen, der Hotelkategorisierung wird an dieser Stelle nicht näher eingegangen.

Vertragstypen und Vertragsgestaltung

Für den wirtschaftlichen Erfolg einer Hotelimmobilie ist der geeignete Betreiber ganz entscheidend. Der Betreiber schließt mit dem Investor einen Vertrag ab. Trotz der allgemeinen Gestaltungsfreiheit kommen bestimmte Vertragstypen verstärkt vor. Die typischen Vertragsarten sind der Pacht – und der Managementvertrag. Aber auch Hybrid-, Franchise- und Leasingverträge werden des Öfteren abgeschlossen. Der Pachtvertrag ist zzt. noch die von den Investoren bevorzugte Vertragsart. Durch das verstärkte Auftreten ausländischer Betreiber werden verstärkt Managementverträge (Managementverträge sind auch Betreiberverträge bzw. Betriebsführungsverträge) abgeschlossen.

Bewertung

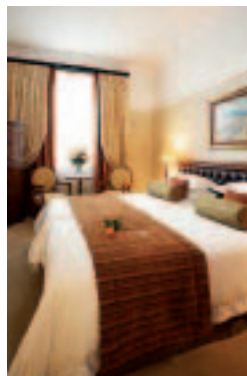
Die Bewertung einer Hotelimmobilie stellt ein komplexes Thema dar und unterscheidet sich von der Bewertung anderer gewerblicher Immobilie im Wesentlichen dadurch, dass der Wert der Immobilie mit dem Erfolg des Betreibers / des Managements verbunden ist. Für Betreiberimmobilien, die synonym auch Managementimmobilien genannt werden (hierunter fallen insbesondere Hotels), existieren keine Vergleichsmieten auf der Basis pro m² Mietfläche. Die Bewertung bewegt sich im Grenzbereich zwischen Immobilien- und Unternehmensbewertung. Gegenstand der Bewertung sind daher die Hard- und Soft-Facts. Es verlangt von dem Gutachter neben den gebäudetechnischen Kenntnissen auch die richtige Beurteilung der betriebswirtschaftlichen und wertbestimmenden Einflussfaktoren wie Standort und Markt. Der Gutachter muss mit der SWOT-Analyse¹¹ alle branchen- und umfeldbezogenen Chancen und Gefahren analysieren.

	Hotelauslastung und RevPAR					
	Vergleich Januar 2010 / Januar 2009					
	Auslastung			RevPAR		
	2010 (%)	2009 (%)	Änd. (%)	2010 (€)	2009 (€)	Änd. (%)
Europa ges.	48,30	47,30	2,00	44,85	43,55	1,10
Deutschland	48,66	47,48	1,27	42,94	39,26	7,88
Berlin	60,60	48,30	6,30	41,74	36,63	14,00
Köln	58,50	53,80	5,41	60,30	54,17	11,30
Düsseldorf	66,60	60,90	-1,70	62,09	51,88	1,80
Frankfurt	58,40	50,90	14,00	72,35	51,52	17,80
Hamburg	48,70	54,40	-10,60	46,45	49,16	-6,50
München	53,60	55,30	-4,70	50,32	59,24	-15,10
London	69,50	66,10	6,90	67,76	77,46	13,30
Madrid	51,40	50,80	1,10	45,00	51,00	-11,80
Moskau	43,30	38,80	11,90	57,62	58,90	-2,30
Paris	65,70	69,90	-0,10	100,54	102,95	-2,90
Rom	42,00	36,40	9,30	47,68	50,47	-6,50
Wien	50,60	47,30	6,53	42,94	42,64	0,70
Zürich	61,40	57,30	7,40	63,79	84,64	-1,80

Quelle: ITH Global, Deutsche & Tochter, eigene Darstellung



Vorab muss jedoch der Bewertungsanlass definiert werden, denn der Bewertungsanlass bestimmt das Bewertungsziel und die Bewertungsmethode. Seitens der internationalen Investoren und Wirtschaftsprüfern wird das Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF-Methode) präferiert. Bei der Ermittlung des Verkehrswertes (Marktwertes) nach § 194 Baugesetzbuch (BauGB) sind die normierten Verfahren entsprechend der Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV) anzuwenden. Bei Hotelimmobilien ist zwischen zwei Verfahren zu differenzieren: das Pachtwertverfahren¹² und das betriebswirtschaftliche Verfahren (auch GOP-Verfahren¹³ bezeichnet).



Bei dem Pachtwertverfahren werden die durchschnittlichen Erträge der letzten drei bis fünf Jahre ermittelt und auf Angemessenheit überprüft. Aus den Gesamterträgen wird eine branchenübliche und nachhaltig erzielbare Jahrespacht hergeleitet, die dem Rohertrag entspricht. Das Pachtwertverfahren hat die Schwäche, dass nur die Umsätze des Betreibers beachtet werden. Die Kostensituation des Betreibers bleibt hierbei unberücksichtigt. Hier stellt das betriebswirtschaftliche Verfahren eine Variante dar. Bei diesem Verfahren werden vom Umsatz die betriebsbedingten Aufwendungen abgezogen.

Jedoch wird innerhalb der Bewertung gegenüber des international einheitliche Betriebsabrechnungssystems USALI¹⁴ der Hotellerie abgewichen. Beispielsweise werden Fremd- und Eigenkapitalzinsen, Steuern und AfA nicht berücksichtigt. Der fiktive Pachtzins wird dann anhand des operativen Betriebsergebnisses (GOP) ermittelt. GOP stellt einen internationalen Standard zur Ermittlung der Umsatzrentabilität dar. Bei diesem Verfahren wird das Betriebsergebnis 1 zu den Umsatzerlösen in Verhältnis gesetzt. Dadurch ist es möglich, Hotels unabhängig von ihren Eigentumsverhältnissen zu vergleichen. Die Umsatzrentabilität gibt an, wie viel Prozent der Umsatzerlöse dem Unternehmen für Reinvestitionen und als Gewinn zur Verfügung stehen. Aber auch das betriebswirtschaftliche Verfahren ist nicht unumstritten. Denn es wird vielfach unterstellt, dass ungeprüft die Betriebsergebnisse kapitalisiert werden. Es hat sich zur Plausibilisierung herausgestellt, beide Verfahren gegenüber zu stellen. Denn bei richtiger Anwendung sollten die o.g. Verfahren, wie auch das DCF-Verfahren, zu vergleichbaren Ergebnissen führen.



Hotelimmobilien bieten ein interessantes Gebiet für Architekten und Ingenieure nicht nur auf dem Gebiet der Bewertung. Aufgrund der Komplexität der Immobilienart, der allgemeinen Marktlage der Hotelbranche sowie der Bewertungssystematik sind – vor allem vor einem Einstieg in diesem Segment – profunde Kenntnisse zur Hotelimmobilie erforderlich.

Dipl.-Ing. / Architekt BDB / CIS HypZert (F/M)
Peter Begiebing
Mülheim an der Ruhr

¹⁰ Boardinghouse – Service-Apartment (Angebot für Langzeitnutzer mit wohnähnlicher Ausstattung)

¹¹ SWOT-Analyse – Strength (Stärke), Weakness (Schwäche), Opportunities (Chancen), Threats (Bedrohungen)

¹² Lt. Kleiber zählt das Pachtwertverfahren zu den marktwertverfahren. „Das Pachtwertverfahren ... wird im Wirtschaftsleben allgemein anerkannt und dient auch bei der Beleihung als Grundlage. ... wobei der Grundstücksertrag aber nicht aus den üblichen

Mieten, sondern aus dem nachhaltig erzielbaren Pachtvertrag des Eigentümers gebildet wird.“ – Kleiber – Verkehrswertermittlung von Grundstücken, Kommentar und Handbuch, 6. Auflage 2010, Seite 2168, Besondere Immobilienarten VI, Rn 394, Bundesanzeiger Verlag Köln

¹³ GOP – gross operating profit (Betriebsergebnis vor Verwaltungskosten)

¹⁴ USALI – Uniform System of Accounts for the Lodging Industry – Abrechnungssystem der Hotellerie aus Amerika