

Hotelmärken schaffen Werte

Von Stephan Gerhard

Es ist heute kaum mehr vorstellbar, dass vor zehn Jahren der Sachwert einer Hotelimmobilie eine große Rolle bei der Bewertung gespielt hat. Noch weitere zehn Jahre zurückgeblickt, konzentrierten sich die Berechnungen sogar nahezu ausschließlich auf den Sachwert. Ertragswertverfahren spielten zumindest in Deutschland noch eine untergeordnete Rolle. Im Laufe der Jahre lehrte dann aber die Erfahrung, dass ein Hotel mit dem gleichen Investitionsvolumen an einem Standort mehr, am anderen Standort weniger wert war – abhängig von der dauerhaft erzielten Pacht beziehungsweise vom operativen Gewinn des Hauses.

Insbesondere bei Pachtverträgen blickten deshalb die ausstiegsorientierten Immobilieninvestoren in der Vergangenheit nahezu ausschließlich auf die erzielte Pachthöhe. Eine hohe Pacht eines namhaften Betreibers mit starker Marke galt zwar schon immer als erstrebenswert. Im Zweifelsfall entschied man sich aber oft für die höhere Pacht eines unbekannteren Betreibers, sofern dieser über eine halbwegs akzeptable Bonität verfügte.

An diesem Punkt hat gerade in den vergangenen Jahren mit der zunehmenden Verbreitung von Management- und Hybridverträgen ein Umdenkungsprozess eingesetzt. Zumindest an guten Standorten werden mehr und mehr Verträge mit weniger Sicherheit als klassische Pachtverträge akzeptiert – vorausgesetzt, der Hotelbetreiber gehört zu den großen Marken und kann auf leistungsfähige Reservierungssysteme, Vertriebs- sowie Managementstrukturen zurückgreifen. So wurde und wird von den Hotelinvestoren eher gefühlsmäßig eine Tatsache genutzt, die bisher nur wenig erforscht ist: Die Höhe des Immobilienwertes hängt zu einem Gutteil auch von der Kraft der Hotelmarke ab – völlig unabhängig davon, ob diese über einen Pacht-, Management- oder Franchise-beziehungsweise Kooperationsvertrag gesichert wird.

In einer ersten deutschlandweiten Studie zu diesem Thema stellte das Treugast International Institute fest, dass die erzielten Übernachtungspreise in den Markenhotels, insbesondere in der Vier- und Fünf-Sterne-Kategorie, weit über denen in den Nichtmarkenhotels lagen. In Einzelfällen lagen die Abweichungen bei über 30 Prozent, im Durchschnitt der Fünf-Sterne-Hotels bei knapp 19 Prozent und der Vier-Sterne-Hotels immerhin noch bei über 13 Prozent.

Es ist davon auszugehen, dass auch die Auslastung der Markenhotels höher liegt. Hierzu gibt es aber noch kein belastbares Datenmaterial. Aber schon allein der höhere Preis – im Gesamtbranchendurchschnitt ergab sich eine durchschnittliche Abweichung von rund 15 Prozent – führt auf der Grundlage branchenspezifischer Rechenmodelle zu einer Steigerung der Kapitalrendite bei Pachtverträgen mit einer prozentualen Pacht um knapp 0,9 Prozent und bei Managementverträgen um knapp über 2 Prozent.

Das wiederum heißt, dass im Idealfall der Ertragswert einer Hotelimmobilie um bis zu 30 Prozent steigerungsfähig ist – den Abschluss eines reinen Managementvertrages mit einem Betreiber, der über eine sehr starke Marke verfügt, vorausgesetzt. Aber auch sicherheitsorientierte Investoren können über einen prozentualen Pachtvertrag immerhin einen Mehrwert durch die Marke von über 10 Prozent erwarten.

Natürlich gilt es bei Hotelinvestitionen weit mehr zu berücksichtigen als nur die Markenkraft des zukünftigen Betreibers. Aber eines wird aus der Studie deutlich: Auch der Immobilien-eigentümer muss zumindest auf lange Sicht ein hohes Interesse daran haben, dass sein Hotelbetreiber die genutzte Marke pflegt, weiterentwickelt und profiliert. Er kann somit einen Beitrag leisten, dass der Wert der Hotelimmobilie steigt oder in Krisenzeiten wie diesen wenigstens weitgehend stabil bleibt.

Der Autor ist Gründer und Verwaltungsratsvorsitzender des Hotelberaters Treugast Solutions