

Investmentmarkt für Hotels

Ansturm endet abrupt

Von Steffen Urtich



Kaufobjekt: Motel One in Nürnberg

04. Dezember 2009 Das Transaktionsgeschäft mit Hotels ist in Deutschland in diesem Jahr weitgehend zum Erliegen gekommen. Der Immobilienberater Jones Lang LaSalle (JLL) hat bislang nur neun Einzeltransaktionen mit einem Investitionsvolumen von mehr als 10 Millionen Euro gezählt. Für die ersten zehn Monate summiert sich das Investitionsvolumen auf 245 Millionen Euro. Auch am Jahresende sollte es nach den aktuellen Prognosen deutlich unter 500 Millionen Euro liegen.

In den Jahren 2006 und 2007 waren es noch 2,3 Milliarden Euro. „Damit fällt der Einbruch deutlich höher aus als auf dem Büromarkt“, sagt Christoph Härle, Geschäftsführer von JLL Hotels. Allerdings war das Volumen von Hoteltransaktionen in den vorangegangenen Jahren auch schneller gewachsen.

Auswirkungen der Krise

Durch die weitgehende Stille am Investmentmarkt ist ein Einbruch der Kaufpreise für Hotels derzeit schwer messbar. Stephan Gerhard von der Beratungsgesellschaft Treugast spricht von einem Rückgang des Faktors vom 16,5-Fachen der Jahresmiete auf etwa 14,5, was sich in einer niedrigeren Bewertung der Bestandsobjekte niederschlagen sollte. „Die Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf das Hotelgewerbe waren stärker als erwartet“, sagt Gerhard. Ein kleiner Trost sei lediglich, dass der Rückschlag im Vergleich zum Ausland etwas geringer ausfiel.

In den beiden Ausnahmejahren hatte das Geschäft vor allem von der Spekulation ausländischer Beteiligungsgesellschaften (Private-Equity-Fonds) auf kräftig steigende Umsätze der Hotelbetreiber gelebt. Sichtbar wurde dies an dem Umstand, dass mit den Betreibern überwiegend Managementverträge abgeschlossen wurden, bei denen sich die Mietzahlung am Gewinn der Hotelgesellschaft orientiert. „Das ließ mehr Spielraum für die Phantasie der Investoren und war das richtige Produkt für die damalige Zeit“, sagt JLL-Hotelgeschäftsführer Härle.

Sicherheit ist gefragt

Inzwischen sind die Einnahmen aus solchen Managementverträgen jedoch in den meisten Fällen rückläufig. Deswegen überrascht es nicht, dass die wenigen Transaktionen in diesem Jahr wieder auf der Basis langfristiger Pachtverträge erfolgen. „Das Geschäftsmodell Managementvertrag ist tot“, sagt Marc Thiel vom dänischen Investor Euro Ejendomme, der gerade einen Hotelfonds vermarktet. Der Fokus dieses Fonds spiegelt die neuen Anforderungen an Hotelinvestitionen nahezu idealtypisch wider: langjährige Mietverträge von bis zu 15 Jahren, bonitätsstarke Betreibergesellschaften, Zwei- bis Drei-Sterne-Häuser statt Luxus, 6 Prozent avisierte Ausschüttung auf den Mietvertrag.

Allein drei der neun größeren Objekte, die in diesem Jahr hierzulande den Besitzer wechselten, sind Budget-Hotels der Marke Motel One. Der einzige Verkauf eines Luxushotels - „The Charles“ von Rocco Forte in München - fand im Rahmen des Gesamtpakets Lenbachgärten von der österreichischen Immofinanz an die Vermögensverwaltung AM alpha statt.

Niedrigere Steuer

Keine nennenswerten Auswirkungen auf Investitionen in Hotelimmobilien dürfte die von der Bundesregierung geplante Absenkung des Mehrwertsteuersatzes für das Gastgewerbe von 19 auf 7 Prozent vom kommenden Jahr an haben. Dazu müsste die Steuerersparnis auf die Mieteinnahmen durchschlagen, was jedoch im überschaubaren Rahmen bleiben sollte, erwartet JLL-Hotelgeschäftsführer Härle. Er geht davon aus, dass etwa ein Drittel der Steuerersparnis der Hotelier einbehält, ein Drittel in die Immobilie beziehungsweise an die Mitarbeiter fließt und ein Drittel an die Gäste weitergegeben wird.

Durch die Steuersenkung könnten sich Hotels für Geschäftsreisende sogar mit sinkenden Buchungszahlen konfrontiert sehen, sagt Deloitte-Steuerfachmann Thomas Knauer. Werden die 12 Prozentpunkte nicht an den Kunden weitergegeben, verteuert sich nämlich der Nettopreis für Gäste, die zum Vorsteuerabzug berechtigt sind, weil sie statt 19 nur noch 7 Prozent abziehen können. „Ob die Ermäßigung des Mehrwertsteuersatzes zu höheren Umsätzen und damit zu einer vermehrten Investitionstätigkeit in Hotelimmobilien führen wird, ist ungewiss, wenn nicht sogar fraglich“, lautet seine Einschätzung.