

KREDIT & RATING

PRAXIS

Zeitschrift der Finanzspezialisten

Offizielles Organ

BdRA Bundesverband der
Ratinganalysten und
Ratingadvisor e.V.

www.krp.ch

Hotelrating in Krisenzeiten



Artikel aus KRP 5 / 2009
Schwerpunkt Hotelrating
Martina Fidschuster

Hotelrating in Krisenzeiten

Martina Fidschuster

Hotels sind kapitalintensive Betreiberimmobilien und in der Regel stark abhängig von Fremdkapital. Hohe betriebliche Fixkosten, insbesondere Personalkosten, machen die Branche krisenanfällig. Die Hotellerie zeichnet sich, im Gegensatz zu vielen Dienstleistungsbetrieben, durch ihre Standortgebundenheit bei der Leistungserstellung aus. Die eigentliche Wertschöpfung entsteht durch die Vermietung von Räumen in Verbindung mit von Personen erbrachten Dienstleistungen. Dem gegenüber stehen hohe Fixkosten durch vorgehaltenes Personal sowie Bereitstellungs- und Bewirtschaftungskosten der Immobilie beziehungsweise Zimmer. Dabei steht und fällt der wirtschaftliche Erfolg eines Hotels mit der Qualität des Betreibers, der als Mieter beziehungsweise Pächter gewonnen werden konnte.

HOTELMARKT. Der deutsche Hotelmarkt zeigt seit Jahrzehnten eine positive Entwicklung (Abb. 1), sowohl angebots- als auch nachfrageseitig. Die Branche hat also ein beachtliches Wachstum hinter sich, das durch Globalisierung, zunehmende Mobilität in der Freizeit und nicht zuletzt immer höheren Kommunikationsbedarf im beruflichen Umfeld weiter genährt wird. Innerhalb Europas nimmt der deutsche Hotelmarkt eine herausragende Stellung ein. Das ist zum einen durch seine Größe und zum anderen durch seine Bedeutung für internationale Kongresse, Messen und Geschäftsreisen begründet.

Des Weiteren sorgen strukturelle Besonderheiten dafür, dass sich der deutsche Hotelmarkt erheblich vom europäischen und internationalen Beherbergungsmarkt unterscheidet: Zu den beiden wichtigsten Kennzeichen zählen die Polyzentrik und ein starker Binnenmarkt. Es gibt also einerseits mehrere starke Standorte. Andererseits wird nach wie vor rund 80 Prozent des Gesamt-Übernachtungsaufkommens aus dem heimischen Markt generiert. Dabei kommt das Wachstum vorrangig den größten Städten und Metropolregionen zugute, so genannte Primärstandorte (Abb. 2). Hotels an diesen Standorten verzeichnen

ABBILDUNG 1

Übernachtungen in Millionen in Beherbergungsstätten in Deutschland von 1980 bis 2008

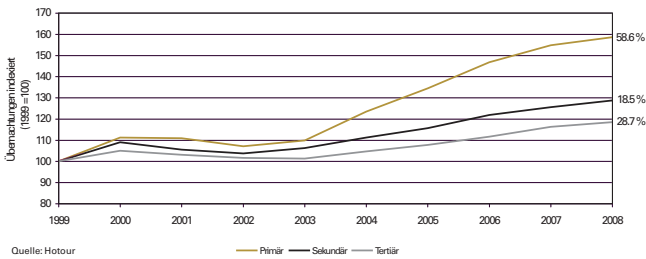
Betriebsart	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2008	Veränd. gegen. Vorjahr
Hotels	61	61.7	83.5	102.2	123.7	131.4	141	144	2.1
Hotels garnis	19	28.1	32.6	33	39.1	38.9	42.5	43.4	2.1
Gasthöfe	21	20.9	22.4	20.8	20.3	17.9	18.6	18	-3.1
Pensionen	30.3	17.9	16.8	16.4	14.9	12.6	12.6	13	2.2
Hotels, Hotels garnis, Gasthöfe, Pensionen zus.	131.2	128.6	155.4	172.4	198.1	200.8	214.7	218.2	1.7
Boardinghouses	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0.8	1	1.3	24
Erholungs-, Ferienheime, Schulungsheime	17.9	19.7	23.2	27	25.8	24.7	24.8	25.1	1.1
Ferienzentren	k. A.	3.9	3.6	5.9	9.2	8.9	9.4	9.6	1.7
Ferienhäuser, -wohnungen	18.6	15.7	23.6	28.7	30.2	29.6	30	30.2	1.6
Hütten, Jugendherbergen	k. A.	10.9	10.8	13.7	14.2	14.9	15.6	16.4	4.7
Campingplätze*	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	21.3	21.9	23	4.9
Erholungsheime, Ferien- zentren usw. zusammen	36.5	50.2	61.2	75.4	79.4	100.4	102.6	105.6	2.9
Vorsorge- und Reha-Kliniken	34.1	34.3	39.1	52.9	48.9	42.8	44.5	45.7	2.6
Beherbergungsstätten zusammen	201.8	213.1	255.7	300.6	326.3	344	361.8	370	2.1

* = ab 2005 gesonderter Ausweis in der amtlichen Statistik

Quelle: Statistisches Bundesamt

ABBILDUNG 2

Die größten Städte im Vergleich (Übernachtungen in Mio.)



Als **Primärstandorte** für Hotels werden Großstädte (mindestens 100.000 Einwohner) mit mehr als 3 Millionen Übernachtungen definiert. Diese Städte sind international bekannt, fungieren als administrative Landeszentren und zeichnen sich durch den Sitz diverser Großkonzerne (Ausnahme: Dresden) aus. Hierdurch sind die Standorte für Investoren und internationale Hotelketten per se von zentralem Interesse. Dazu zählen gegenwärtig die Städte Berlin, Düsseldorf, Dresden, Frankfurt a. Main, Hamburg, Köln und München.

Als **Sekundärstandorte** gelten Großstädte (mindestens 100.000 Einwohner), die im Durchschnitt über mehrere Jahre hinweg zwischen 750.000 und 3 Millionen Übernachtungen generieren. Im Gegensatz zu den Primärstandorten sind diese Städte oftmals international wenig bekannt, erfüllen jedoch auf nationaler Ebene wichtige zentrale Funktionen und sind von größerer Bedeutung für den inländischen Geschäftsreise- und Städtetourismus. Hierdurch besitzen die Standorte einen ausgeprägten Hotelmarkt, der auch für internationale Hotelbetreiber mit ihren Zweit- und Drittmarken an Bedeutung gewinnt. Hierzu zählen führende Sekundärstandorte wie Stuttgart, Hannover, Bonn und Nürnberg ebenso wie nachrangige Sekundärstandorte, so z.B. Heidelberg oder Wiesbaden.

Als **Tertiärstandorte** werden Städte mit mindestens 50.000 Einwohnern bezeichnet, die im Durchschnitt über mehrere Jahre hinweg zwischen 100.000 und 750.000 Übernachtungen zählen. Die Standorte verfügen bedingt durch attraktive Stadtzentren bzw. Niederlassungen größerer Unternehmen über einen Hotelmarkt, der besonders für nationale Hotelketten zunehmend an Bedeutung gewinnt. Das touristische Einzugsgebiet beschränkt sich jedoch vor allem auf die regionale und nationale Ebene. Hierzu zählen Städte wie Augsburg, Kiel, Ludwigshafen, Jena, Konstanz oder Mönchengladbach.

ABBILDUNG 3

Die größten Städte im Vergleich (Übernachtungen in Mio.)

Marktsegment	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Großere Städte	69.4	66	62.4	62.4	65.3	66	67.7	68.1	66.5
Mittlere Städte	59.3	57.8	56.9	57.7	58.8	60.3	61.9	61.3	61.7
Kleinere Städte	58.2	57.3	56	55.8	57.2	58.2	59.4	58.1	58
Flughafenhotels	71.4	67.3	63.4	60.2	64	67	68.6	67	64.5
Durchschnittlich erzielter Zimmerpreis über 100 Euro [1]	70.7	65.6	62.4	62.9	65.3	65.7	67.6	66.9	65
Durchschnittlich erzielter Zimmerpreis zwischen 50 und 100 Euro[2]	65.4	63.7	61	60.7	63.2	64.2	65.5	65.7	64.9
Durchschnittlich erzielter Zimmerpreis unter 50 Euro[3]	48.9	48.9	48.4	49.1	50.5	52.9	54	59.4	59.4
Alle Hotels	65.3	62.8	60.2	60.2	62.5	63.5	65	65.1	64.1

Quelle: STR Global

[1] Von 2000 bis 2001: Kategorie „Durchschnittlich erzielter Zimmerpreis über 200 DM“.
 [2] Von 2000 bis 2001: Kategorie „Durchschnittlich erzielter Zimmerpreis zwischen 125 und 200 DM“.
 [3] Von 2000 bis 2001: Kategorie „Durchschnittlich erzielter Zimmerpreis unter 125 DM“.

stets höhere Auslastungsquoten (Abb. 3) als dies in kleineren Standorten (Sekundär- und Tertiärstandorten) der Fall ist. Hervorzuheben ist, dass in Deutschland nach wie vor kleine mittelständische Betriebe die Angebotsseite dominieren. Bei einer tiefer gehenden Betrachtung der Marktsituation zeigt sich jedoch ein differenzierteres Bild: Der Anteil der Markenhotellerie

ABBILDUNG 4

Nettoumsatz der Hotellerie und des Gastgewerbes insgesamt 1997 bis 2008

Jahr	Klassisches Beherbergungsgewerbe		Gastgewerbe insgesamt	
	Umsatz in Mio.	Nominale Veränd. gegenüber Vorjahr	Umsatz in Mio.	Nominale Veränd. gegenüber Vorjahr
1997	15'299 €	-0.5%	60'807 €	-0.9%
1998	15'299 €	0.0%	59'956 €	-1.4%
1999	15'729 €	2.8%	60'237 €	0.5%
2000	16'683 €	6.1%	60'914 €	1.1%
2001	16'621 €	-0.4%	61'421 €	0.8%
2002	16'098 €	-3.1%	58'547 €	-4.7%
2003	15'376 €	-4.5%	56'349 €	-3.8%
2004	15'545 €	1.1%	55'335 €	-1.8%
2005	15'683 €	0.9%	55'110 €	-0.4%
2006	16'360 €	4.3%	56'011 €	1.6%
2007	16'513 €	0.9%	55'673 €	-0.6%
2008	16'590 €	0.5%	55'729 €	0.1%

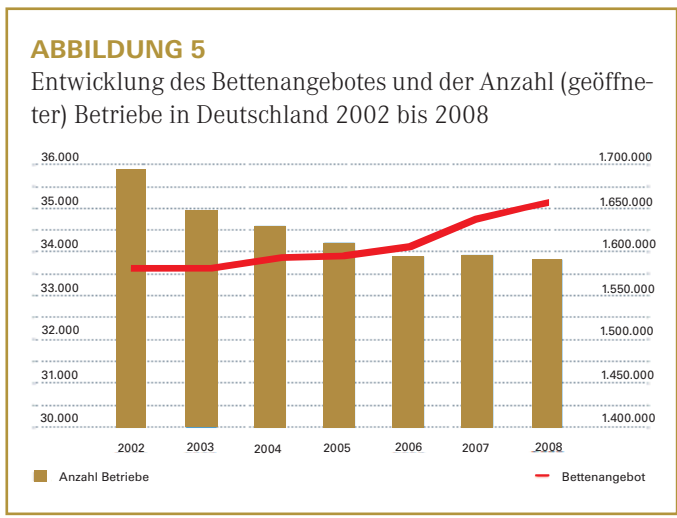
Quelle: Statistisches Bundesamt und Hotelverband Deutschland (IHA)

an allen Beherbergungsbetrieben beläuft sich in Deutschland lediglich auf rund 10 Prozent. Zum Vergleich: In Europa entfallen insgesamt 25 Prozent der Hotels, in den USA 70 Prozent auf Markenbetriebe. Trotz des augenscheinlich geringeren Marktanteils gelingt es der Markenhotellerie in Deutschland, rund 40 Prozent der Zimmer und 50 Prozent des Umsatzes für sich zu vereinnahmen. Die Hotellerie in Deutschland ist also trotz des seit etwa zwei Jahrzehnten beschleunigten Strukturwandels nach wie vor sehr uneinheitlich strukturiert. Der Rückgriff auf allgemeine Branchen-Benchmarks wird daher den meisten Betrieben nicht gerecht.

EXTERNER BRANCHENRATING. Viele Branchen-Ratings greifen auch deswegen zu kurz, weil sie den strukturellen Unterschieden nicht hinreichend Rechnung tragen. Eine Frühstückspension und ein Kongresshotel in Frankfurt sind ebenso

wenig miteinander vergleichbar wie ein Gasthof in Berchtesgaden und ein Deluxe-Hotel in Hamburg. Erschwerend kommt hinzu, dass in Branchen-Ratings nicht selten Hotellerie und Gastronomie unter dem Oberbegriff «Gastgewerbe» zusammengefasst werden. Dabei könnten diese beiden Branchen unterschiedlicher nicht sein, wie die Umsatzentwicklung im Langzeitvergleich (Abb. 4) verdeutlicht. Selbiges gilt für die Insolvenzquote: Während 0,8 Prozent der Ho-

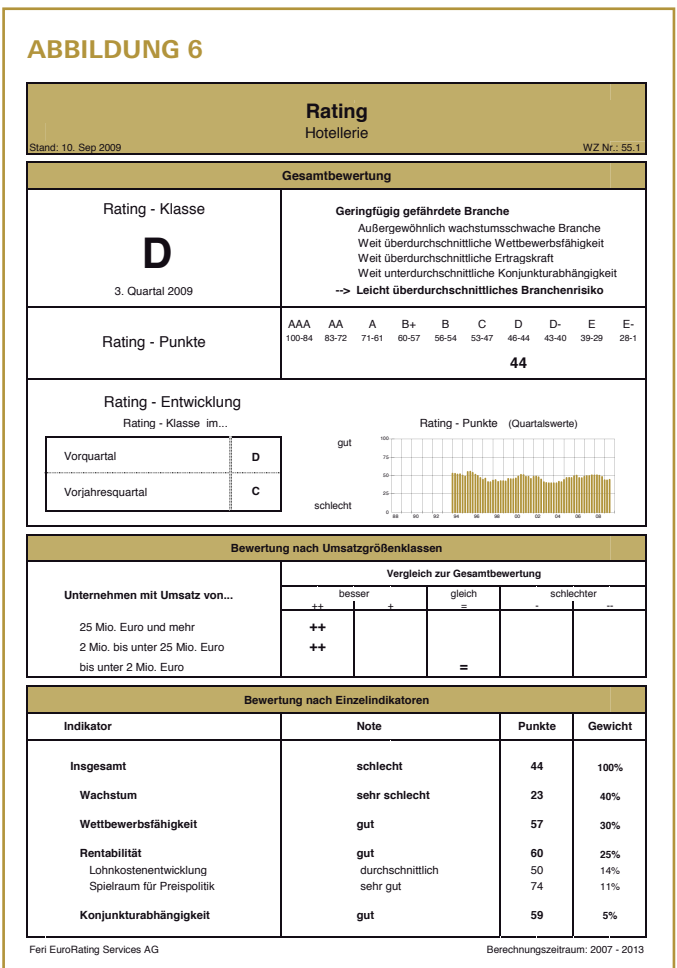
telbetriebe zahlungsunfähig werden, sind es in der Gastronomie bereits 2,1 Prozent (Feri, 2008). Aus der Analyse der Nachfrage-Entwicklung unterschiedlicher Betriebstypen (Abb. 1) im Langzeitvergleich ist ersichtlich, dass kleinere Beherbergungsbetriebe immer mehr Marktanteil an Hotels abgeben. Die Angebotsentwicklung zeigt im Gegenzug



einen parallelen Trend: Während die Zahl der Hotels mit mehr als 100 Zimmern innerhalb der letzten zehn Jahre um rund 20 Prozent zunahm, sank die Zahl der Pensionen und Hotels Garni mit weniger als 100 Zimmern ebenfalls um rund 20 Prozent. Nachfolgende Grafik verdeutlicht nochmals, in einer Sieben-Jahresbetrachtung, die gesamte Entwicklung am Deutschen Beherbergungsmarkt: hin zu weniger, aber größeren Betrieben. (Abb.5) Immerhin wird das Feri-Branchen-Rating dem strukturellen Unterschied und dem fortschreitenden Strukturwandel innerhalb der Hotelbranche zumindest dahingehend gerecht, dass die Hotellerie nach Betriebstypen (Hotels, Hotels Garni und Gasthöfe) und Umsatzgrößen differenziert wird (Abb.6). Allerdings lässt sich aus der Unterscheidung nach Bundesländern hinsichtlich des Risikoprofils von Hotels wenig Aussagekraft ableiten. Banken differenzieren deshalb intern häufig noch nach Städten und Postleitzahlen, was der Gewichtung der Standortqualität, die für ein Hotel schließlich essentiell ist, eher gerecht wird.

INTERNE RATINGS. Banken gehen häufig dazu über, für die bankinternen Rating-Kriterien die Spezialimmobilie Hotel sehr differenziert zu betrachten. Das führt dazu, dass bei Hotelneubauten, die heute fast nur noch Betriebsgrößen ab 80-100 Zimmern und Investitionsvolumina ab 10 Millionen Euro betreffen, aufgrund der hohen Kapitalintensität meist eine Trennung zwischen Besitz und Betrieb stattfindet.

RATING-GENGENSTAND HOTELIMMOBILIE. In diesem Fall ist der Rating-Gegenstand meist die Immobilie. Als Kreditgeber fungiert typischer Weise eine Hypothekenbank, da Geschäftsbanken Hotels nur in Ausnahmefällen finanzieren. Kreditnehmer ist in der Regel ein Projektentwickler/Bauträger, der für das Hotel eine Baufinanzierung anstrebt oder ein Investor, der die Hotelimmobilie über eine längere Zeitdauer – direkt oder über eine Objektgesellschaft hält. Das Einkommen des Kreditnehmers wird dabei meist aus Vermietung/Verpachtung der Immobilie an einen Hotelbetreiber generiert. Dass das Einkommen aus Gewerbebetrieb im Rahmen eines Geschäftsbesorger-Vertrags mit dem Betreiber generiert wird, ist zwar international üblich, in Deutschland jedoch immer noch selten. Die Bank setzt ihre Rating-Schwerpunkte in dieser Konstellation erfahrungsgemäß bei der Bewertung der nachhaltigen Kapitaldienstfähigkeit und dem Beleihungsauslauf. Die Bewertung des Betreibers, sei-



ner Management-Qualifikationen und seiner Bonität spielen dabei ebenso eine Rolle wie die Beurteilung der Drittverwendungsfähigkeit des Hotels hinsichtlich alternativer Betreibermöglichkeiten. In der Regel werden Kreditanträge in dieser Assetklasse mit profunden Gutachten und Feasibility-Studien hinterlegt. Dem Banker wird somit einerseits eine Recherche erspart, die profunde fach- und marktspezifische Kenntnisse verlangt, andererseits kann die finanzierende Bank durch eine unabhängige dritte Meinung die Chancen-Risiko-Relation des Projekts zusätzlich verifizieren.

RATING-GENGENSTAND HOTELBETRIEB. Kleinere mittelständische Hotels, typischer Weise inhabergeführt, mit Kreditvolumina von bis zu 5 Millionen Euro (in Ausnahmefällen bis zu 10 Millionen Euro), werden meist im Rahmen einer Modernisierung mit einem flankierenden Betriebsmittelkredit finanziert. Neubauten finden, wie bereits eingangs erwähnt, in dieser Betriebsklasse kaum mehr statt. Klassische Finanziers dieser Hotels sind lokale Sparkassen oder Genossenschaftsbanken, ggfs. unterstützt durch ihre jeweilige Landesbank oder die DZ-Bank. Die Einheit von Besitz und Betrieb führt dazu, dass der Investor und Hotelier von den Banken im Rating-Prozess wesentlich stärker nach seinen Soft Skills, seiner Branchenerfahrung und seinen unternehmerischen Qualifikationen beurteilt wird. In der Regel handelt es sich hier um langjährige Kundenbeziehungen, die – zumeist auch kontoführende – Bank kennt den Hotelier aus seinem unternehmerischen Alltag und verfügt oft über langjährige betriebliche Kennzahlen.

ABBILDUNG 7

Frühwarnsysteme für Hotels und Hotel-Kredit-Portfolios

	Hotel 1	Hotel 2	Hotel 3	Hotel 4
Geschäftsmodell	30%	50%	60%	80%
Standort und Immobilie	35%	60%	50%	65%
Management / Strategie	40%	38%	60%	70%
Marktsituation	35%	60%	55%	60%
Personal und Organisation	60%	70%	65%	75%
Leistungsprozess	50%	70%	75%	75%
Rechnungswesen und Controlling	40%	35%	50%	55%
Finanzen	35%	40%	50%	55%
Gesamtbewertung nach % Zielerreichung	38%	49%	58%	70%

Fazit

Quelle: HOTOURL

Exit Intensiv- Beratung/
betreuung Beobachtung OK

Nicht unerwähnt bleiben soll in diesem Zusammenhang die Schwierigkeit vieler mittelständischer Hoteliers, überhaupt noch Kredite für Modernisierungen oder gar Erweiterungen zu erhalten. Dies liegt an der – teilweise zu Unrecht verallgemeinernden – kritischen Beurteilung der Branche durch die Banken. Diese fußt einerseits auf der generellen Risikoanfälligkeit der Hotellerie, andererseits aber auch – leider oft zu Recht – an der fehlenden Professionalität so mancher mittelständischer Hoteliers, die kaufmännische Aufgaben wie Finanz- und Liquiditätsplanung, Controlling und auch Marketing häufig dem Tagesgeschäft unterordnen und Krisen dadurch oft zu spät erkennen. Damit disqualifizieren sich nicht wenige Hoteliers dauerhaft als Kreditnehmer und schaden zudem dem Ruf der Branche.

FRÜHWARNSYSTEM. Die zurückliegenden Monate haben einmal mehr gezeigt, dass selbst lange Zeit erfolgreiche Geschäftsmodelle nicht jeder stürmischen Wirtschaftslage trotzen können. Hotels sind extrem konjunktur reagibel. In Krisenzeiten können sie schnell an die Grenze ihrer Kapitaldienstfähigkeit stoßen. Dem Banker, der in diesen Zeiten mit einem Problemkredit konfrontiert wird, obliegt dann die schwierige Aufgabe festzustellen, ob ein Hotel überhaupt sanierungswürdig ist und wo dabei möglicherweise die größten Risikopotentiale liegen. Für diese Fälle benötigt er ein Instrumentarium als Entscheidungshilfe, in dem die primären Erfolgsfaktoren eines Hotels – Standort, Geschäftsmodell und Marktsituation – hinreichend Berücksichtigung finden. 2002 wurde von der HOTOURL zusammen mit dem Hotelverband Deutschland ein entsprechendes Tool entwickelt, das sich seither beim Projekt- und Objektrating im Rahmen der gutachterlichen Tätigkeit sowie in der Beratungspraxis als Frühwarnsystem mehrfach bewährt hat. Die untenstehenden Beispiele von vier Hotelratings zeigen auf, wie diese – als Frühwarnsystem genutzt – eine erste Indikation geben können, ob ein Hotel sanierungswürdig ist und welche Empfehlungen für die nächsten Schritte gegeben werden können.

FAZIT. Banken haben zwar nicht zuletzt durch Basel II ihre Methoden zur Risikomessung und -steuerung in den vergangenen Jahren stetig weiter entwickelt. Der Teufel steckt jedoch auch hier – wie so oft – im Detail. Hotels sind sehr komplexe Betreiberimmobilien mit vergleichsweise niedrigen Anfangsrenditen

und einem erhöhten Risiko – vor allem in den ersten Betriebsjahren. Konzeptionelle Fehler werden nur an außergewöhnlich guten Standorten kompensiert. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass ungünstige Standorte, wenig aussichtsreiche Märkte und problematische Geschäftsmodelle derartige Risiken darstellen, dass diese durch andere, positive Faktoren nicht mehr kompensiert werden können. Um die Chancen und Risiken eines Hotels zu erkennen, sind Rating-Instrumente gefragt, die leistungsfähig genug sind, die hotelspezifischen Marktbesonderheiten mit allen relevanten Einflussfaktoren systematisch und gleichzeitig auch mit der erforderlichen Präzision zu erfassen. Dabei sollte der Fokus nicht nur auf quantitativen Daten, sondern vielmehr auf qualitative Aspekte ausgerichtet sein. Nur so lassen sich die Branchensituation und Zukunftsperspektiven des zugrundeliegenden Geschäftsmodells adäquat klassifizieren.

AUTORIN

Martina Fidschuster ist seit 1993 als Unternehmensberaterin für die Hotellerie selbständig tätig. Sie ist geschäftsführende Gesellschafterin der HOTOURL Unternehmensberatung für Hotellerie und Touristik, Frankfurt am Main, und berät Investoren, Finanzierungsinstitute, Projektentwickler und Hoteliers in allen Fragen rund um die Hotelimmobilie und den Betrieb. Zu ihren Spezialgebieten zählen Projekt- und Finanzierungsberatung, Konzeption und Neupositionierung von Hotels sowie die Begleitung der Umsetzung. Martina Fidschuster ist zudem öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige für Hotels und Gaststätten und hat 2002 mit dem Hotelverband Deutschland ein spezielles Hotelrating-Instrument entwickelt. Sie betreibt darüber hinaus mit ihrem Mann, Klaus Fidschuster, das PARK PLAZA in Trier, ein 150-Zimmer Hotel der Vier-Sterne Kategorie. www.hotour.de