

14. Januar 2009 - Frankfurt Finanzmarkt und Immobilienwirtschaft

Hotels: Geld wird im Ein- bis Drei-Sterne-Bereich verdient

Hotelimmobilien gelten angesichts der rückläufigen Büromärkte wieder als interessante Anlagemöglichkeit. Auch Initiatoren geschlossener Fonds sind wieder an dem Thema dran. Doch nicht alle können halten, was sie in blumigen Prognoserechnungen und Hochglanzprospekten den Anlegern versprechen, denn vielfach fehlt es am Hotellerie-Know-How.

Viele Hotels haben mit zu geringen Auslastungen und einem hohen Verdrängungswettbewerb zu kämpfen, sind doch etliche Standorte hotelmäßig deutlich überbaut. Aus Sicht des Hotelbetreibers ein wenig erfreuliches Ergebnis. Noch mehr Sorgen können sich allerdings manche Anleger von Hotelfonds machen. Für sie bleibt am unteren Ende oft kaum etwas übrig. Funduszeichner können ein Lied davon singen. Woran liegt das? Lange galten Hotels als Exoten unter den Immobilienanlagen. Das hat sich trotz zunehmender Akzeptanz auch heute noch nicht grundlegend geändert, so Martina Fidschuster, Geschäftsführerin der Frankfurter hotour Hotelberatung. Daher sind Hotelinvestoren mit sehr konservativen Anlageverhalten eher selten zu finden, müssen doch die vielfältigen Risikofaktoren verstanden werden. Zwar gelten die deutschen Hotelpreise im internationalen Vergleich immer noch als sehr günstig und bieten daher durchaus Chancen. Doch der Verdrängungswettbewerb ist auf dem Vormarsch. In Deutschland sind nur 11 Prozent der Hotels gebrandet und gehören einer starken Marke an. Im Vergleich dazu: In den USA sind es 70 Prozent, in Großbritannien 39 Prozent und in Frankreich immerhin noch 38 Prozent. Vor allem die hohen Instandhaltungskosten, die Einmieterproblematik und die Angst vor dem wirtschaftlichen Risiko durch rückläufige Übernachtungszahlen liegen negativ in der Waagschale. Fällt der Hotelbetreiber aus und gelingt es der Fondsgesellschaft nicht, einen kompetenten Ersatz

zu finden, bleibt meist nur ein kostenintensiver Umbau. Die Auswirkungen auf die Performance eines Fonds sind dann oft gravierend.

Ein weiterer Problemkreis sind die Pachtverträge. Sie stellen zunehmend einen Negativfaktor dar. Fidschuster bringt es auf den Punkt: „Die Bedürfnisse der Immobilienfonds und der Hotelketten gehen in diesem Punkt deutlich auseinander.“ Während die Fonds auf eine gut kalkulierbare Fixpacht bestehen, fordern immer mehr Hotelketten variable Pachtverträge oder Managementverträge. Das hat auch buchhalterische Gründe. Viele internationale Hotelketten können sich wegen ihrer Bilanzierungsrichtlinien auf keine Festpacht einlassen, da sie beispielsweise einen 25-jährigen Festpachtvertrag, so Fidschuster, als Eventualverbindlichkeit in die Bilanz nehmen müssen. Ketten pochen auf die variablen Pachtverträge. In der Vergangenheit wurden viele Hotels genau auf die Bedürfnisse von offenen Immobilienfonds zugeschnitten. Sie tun sich inzwischen schwer, neue Pächter zu finden. Potenzielle Pächter fürchten ein zu großes Risiko, wurden doch in der Vergangenheit etliche Fünf-Sterne-Hotels gebaut, die vom Standort her besser ein Vier-Sterne Produkt vertragen hätten. Während viele Investoren meist fälschlicherweise die Luxushotellerie für den Goldesel halten, ist es vor allem die Ein- bis Drei-Sterne-Hotellerie, die die höchsten Renditen einfährt. Einen Grund für die Zurückhaltung der Investoren bei den Budget-Hotels sieht Fidschuster im Transaktionsvolumen. Schlagen Firstclass-Hotels schnell mit gut 50 Millionen Euro und mehr zu Buche, sind Budgethotels oft schon für drei bis acht Millionen Euro zu haben. Die Arbeit für den Investor ist aber die gleiche. Portfolien von Ecohotels könnten diesen Malus ausgleichen.

Beatrix Boutonnet