

Sonderbeilage

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Media genre: Print media
Type of media: Daily and weekly press
Circulation: 119'537
Frequency: irregularly

Topic n°: 660.3
Subscription n°: 660003
Page: 15
Size: 63'631 mm²

Hotelbesitzer und -betreiber gehen zusammen neue Wege

Immer seltener sind die Betreiber eines Hotels auch dessen Eigentümer. Dank neuen Vertragsformen lässt sich allerdings die Zusammenarbeit der beiden Parteien gut austarieren. Von Nicolas Mayer und Sven Schaltegger

«Asset light» ist der Trend in der Hotellerie. Um Expansionen voranzutreiben und gleichzeitig das eigene Risiko zu minimieren, setzen internationale Hotelketten auf Betreiberverträge, anstatt Immobilien zu erwerben. Die Verantwortung für den Kauf und das Eigentum von Hotelimmobilien wird dabei Drittinvestoren überlassen. Dieser Trend zu sogenannten «Branded Hotels» ist auf dem europäischen Hotelmarkt bereits seit den neunziger Jahren bekannt. Auch in der Schweiz hat die Anzahl der Kettenhotels in den letzten Jahren kontinuierlich zugenommen. Pacht-, Management- und Franchiseverträge (vgl. Tabelle) sind drei Grundformen von Vertragsarten, die im Rahmen des «Branded Hotel»-Trends zur Anwendung kommen. Sie alle geben dem Eigentümer der Hotelimmobilie Zugriff auf die Managementteams und die Erfahrung des Betreibers, auf einen zentralisierten Einkauf und erlauben, von weiteren durch die Hotelketten erbrachten Skaleneffekten zu profitieren. Ausserdem können der Bekanntheitsgrad der Marke, die Qualitätssicherung durch operative und bauliche Standards sowie zentralisierte Distributions- und Buchungssysteme zu erhöhten Auslastungen und Mehrumsätzen führen. Zusätzlich mobilisieren weltweit präsenzte Hotelketten überdurchschnittlich viele Gäste aus Wachstumsmärkten, die vermehrt international bekannten Hotelketten vertrauen.

Schweizer Besonderheiten

Die drei Vertragsformen unterscheiden sich wesentlich hinsichtlich der Kosten, der Verpflichtungen und der Partizipation am Geschäftsverlauf (siehe Box) und weisen damit für die involvierten Parteien ein unterschiedliches Risiko/Rendite-Profil auf. Eine erfolgreiche Kooperation mit einem internationalen Hotelbetreiber kann sich grundsätzlich wertsteigernd auf die Immobilie auswirken. Ob und in welchem Ausmass der Eigentümer der Hotelimmobilie davon profitiert, hängt jedoch vom Verhandlungsgeschick der Parteien und vom Wortlaut des Vertrages ab.

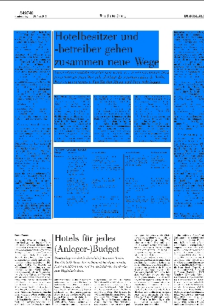
Der Anteil internationaler Hotels in der Schweiz ist zurzeit noch tiefer als im europäischen Ausland. Gründe dafür sind strukturelle und traditionelle Gegebenheiten auf dem Schweizer Hotelmarkt: Internationale Hotelketten bevorzugen aus Skalengründen vorwiegend Hotelimmobilien mit mindestens hundert Zimmern. Nur gerade 9,4% der Schweizer Hotels erfüllen jedoch diese Anforderung. Auch bauen die Geschäftsmodelle vieler Hotelketten auf dem Ganzjahresmodell auf, was erfolgreiche Kooperationen mit Eigentümern von Saisonbetrieben erschwert.

Ein weiterer Grund für die unterdurchschnittliche Präsenz internationaler Betreiber liegt in den Eigenheiten der traditionellen Vertrags- und Finanzierungsmechanismen von Schweizer Hotelinvestoren. Hotelketten favorisieren

Lösungen mit dem kleinsten Risikoprofil und damit Management- oder Franchiseverträge. In der Schweiz sind jedoch Pachtverträge weit verbreitet. Kotierte Hotelketten meiden Pachtverträge wegen der in den nächsten Jahren erwarteten Änderungen der internationalen Rechnungslegungen (IFRS). Durch diese Änderungen werden Pachtverträge die Bilanzen der Hotelketten stärker belasten als bisher. Zudem erlauben regulatorische Einschränkungen einem Grossteil der institutionellen Schweizer Immobilieninvestoren nicht, Managementverträge einzugehen. Oft bringt genau diese Konstellation auch grundsätzlich attraktive Projekte zum Scheitern.

Auf der Suche nach einem Konsens zwischen Hotelbetreibern und -eigentümern entstehen deshalb zurzeit neue Lösungsansätze in der Vertragsgestaltung. So gibt es Investoren, die mit einem unabhängigen Betreiber einen Vertrag eingehen, um das Hotel unter einem internationalen Franchise zu führen. Alternativ wird ein Pachtvertrag mit einem globalen Betreiber abgeschlossen, der wiederum das Hotel unter einem Franchisevertrag einer Drittmarke betreibt. Beide Modelle erlauben es den Eigentümern, die Grundstruktur einer Pacht zu erhalten und gleichzeitig vom Wissen und von der Marktstärke der internationalen Hotelketten zu profitieren.

Ein weiterer Trend in der Vertragsgestaltung sind sogenannte «Manchises». Dabei geht ein Investor einen 3-



Sonderbeilage

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Media genre: Print media
Type of media: Daily and weekly press
Circulation: 119'537
Frequency: irregularly

Topic n°: 660.3
Subscription n°: 660003
Page: 15
Size: 63'631 mm²

bis 5-jährigen Managementvertrag mit einem Betreiber ein und wechselt diesen danach in einen Franchisevertrag. Der Hotelkette erlaubt dieses Modell zusätzliche geografische Präsenz mit einem zeitlich eingeschränkten, direkten Engagement. Der Investor hat Zeit, sich das Fachwissen des Betreibers anzueignen und langfristig von der Markenstärke des Franchisegebers zu profitieren.

Um Eigentümern, die den Pachtvertrag nicht aus regulatorischen Gründen, sondern primär wegen der garantierten Pachtzahlung bevorzugen, entgegenzukommen, haben einige internationale Betreiber ihre Managementverträge angepasst. Die neuen Vertragsklauseln verringern das Risiko für den Eigentümer wesentlich und nähern sich so dem Ertragsmodell eines Pachtvertrags an. In diesen Hybrid-Verträgen akzeptieren internationale Betreiber z. B. sogenannte «Performance Guarantees», die dem Eigentümer für eine bestimmte Zeitspanne eine Mindestrendite sichern.

Ob ein Hotelprojekt einen (Eigenkapital-)Investor und dieser wiederum das notwendige (Fremd-)Kapital findet, hängt nebst dem eigentlichen Hotelprojekt stark von den Vertragsbedingungen ab. Investoren und Kreditgeber werden für ihre Bewertung bzw. Tragbarkeitsanalysen die aus einem bestimmten Ver-

trag resultierenden Cashflows herleiten und danach ihre Entscheide fällen. Hotelprojekte in Schweizer Ferienregionen wurden oft mit dem Verkauf von Zweitwohnungen subventioniert. Da diese Finanzierungsquelle seit der Annahme der Zweitwohnungsinitiative versiegt ist, treten an die Stelle von Eigentumswohnungen alternative Beherbergungsformen, wie «Serviced Apartments».

Ausserhalb der Schweiz finanzieren Hotelbetreiber ihre Neubauprojekte zum Teil durch Hotelfonds, in die der Betreiber zusammen mit dritten, unabhängigen Investoren investiert. Wegen der vergleichsweise tiefen Renditen in der Schweiz dürfte dieses Finanzierungsmodell jedoch hierzulande nur beschränkt zur Anwendung kommen.

Eine weitere Finanzierungsquelle für gut strukturierte Projekte können auch die internationalen Hotelketten selbst sein. Nicht wenige Betreiber verfügen über wesentliche Liquiditätsreserven und sind – trotz «Asset light»-Strategie – unter Umständen durchaus bereit, sich an der Finanzierung ausgesuchter Projekte zu beteiligen.

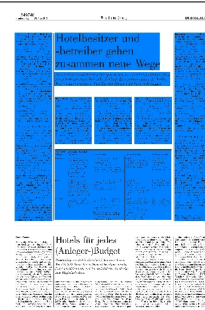
Grosse Neubauprojekte

Das Volumen der zurzeit in der Schweiz projektierten Hotelneubauten beläuft

sich je nach Schätzung auf bis zu 3 Mrd. Fr. und über 10 000 Hotelzimmer. Die Suche nach passenden Kooperationsmodellen für Schweizer Hotelprojekte wird somit in den kommenden Jahren sowohl für Investoren wie für Betreiber zunehmend wichtiger.

Zusätzlich zur grundlegenden Attraktivität der Projekte wird der Erfolg einer Hotelfinanzierung zukünftig vermehrt davon abhängen, ob die Vertragsparteien das gesamte Register der Vertrags- und Finanzierungsmöglichkeiten kennen und auszuschöpfen wissen. Dabei werden Investoren und internationale Hotelketten mit der Möglichkeit von flexiblen Vertragsstrukturen eine grössere Erfolgchance haben. Investoren, die frühzeitig das Gespräch mit Betreibern suchen, werden durch diese eine wesentliche Unterstützung in der Erarbeitung von Finanzierungs- und Betreibermodellen erhalten. Für alle Marktteilnehmer wird die Finanzierung von Hotelprojekten auf jeden Fall herausfordernd bleiben.

.....
Nicolas Mayer ist Director und Leiter Tourismus und Hotellerie. **Sven Schaltegger** ist Senior Manager im Bereich Real Estate Advisory von PwC Schweiz.



Sonderbeilage

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Media genre: Print media
Type of media: Daily and weekly press
Circulation: 119'537
Frequency: irregularly

Topic n°: 660.3
Subscription n°: 660003
Page: 15
Size: 63'631 mm²

Die Vertragsarten im Überblick

Vertragsart	Beschreibung	Klauseln/Eckdaten	Vorteile für Investor	Nachteile für Investor
Management	Eine meist internationale Hotelkette führt den Hotelbetrieb im Namen des Eigentümers der Hotelimmobilie und auf dessen Rechnung und Risiko. Der Hotel-eigentümer erhält das vom Betreiber erwirtschaftete Betriebsergebnis und bezahlt diesem damit Umsatz- und erfolgsabhängige Gebühren.	Umsatzbasierte Grundentschädigung (1,5–3% des Umsatzes). Erfolgsabhängige Gewinnbeteiligung (6–12% vom Betriebsgewinn). Verschiedene Zusatzhonorare für zentrale Dienstleistungen des Betreibers (Buchungen, Marketing, Finanzen, technischer Support usw.).	Zugriff auf professionelles Management und internationale Marke. Gewinne kommen (nach Abzug der Management Fee) vollumfänglich dem Eigentümer zugute.	Verlustrisiko aus der operativen Tätigkeit. Höherer administrativer Aufwand. Verantwortung für alle betrieblichen Investitionen.
Pacht	Der Hotelinvestor stellt einem Hotelbetreiber (Pächter) die Räumlichkeiten sowie gegebenenfalls die Betriebsmittel gegen eine fixe, vom Geschäftsverlauf unabhängige Entschädigung zur Verfügung. Die betrieblichen Risiken werden vom Pächter getragen.	Fixe Mindestpacht und/oder variable Pacht (10–25% des Umsatzes, je nach Umsatz-kategorie). Vertraglich geregelte Investitionsverpflichtungen über die Laufzeit der Pacht.	Stabile Erträge. Reduziertes bzw. indirektes operatives Risiko. Limitierter operativer Aufwand. Investitionen in Ausbau und Erhalt werden teilweise vom Pächter getätigt.	Limitierte Möglichkeiten zur operativen Einflussnahme. Limitierte Beteiligung an steigendem operativem Erfolg.
Franchise	Der Franchisegeber stellt dem Hotel-eigentümer (Franchise-nehmer) sein Geschäftskonzept gegen Entgelt zur Nutzung zur Verfügung.	Erstgebühr abhängig von der Grösse des Betriebs (z. B. Fr. 60 000.– fix plus Fr. 400.–/ Zimmer). Jährliche oder monatliche Gebühren abhängig vom Ertrag aus Übernachtungen (1–3% Logisumsatz). Marketing- und Reservationsgebühren (auf Transaktions- oder Zimmerbasis) (z. B. Fr. 12.– Zimmer/Monat plus Fr. 8.– per Reservation). Weitere Gebühren (Kundenprogramme, IT usw.).	Zugriff auf internationale Marke. Nutzung zentraler Dienstleistungen (Distribution, Marketing, Einkauf, IT usw.). Kürzere Vertragsdauer als Management- und Pachtvertrag. Eigentümer behält komplette operative Kontrolle über den Betrieb. Kann mit Pacht- oder Managementvertrag kombiniert werden.	Operative Führung des Betriebes inklusive aller Chancen, Risiken und Kosten verbleibt beim Eigentümer.