

## Luxus lohnt sich wieder

Luxushotels haben den Ruf, dass sie sich erst nach der dritten Pleite rechnen. Zuletzt aber hat sich ihre Performance verbessert, weil die Nachfrage von reichen Arabern und Chinesen zunimmt und es nur wenige neue Luxushäuser gab. Das eröffnet Chancen für Projekte, die nicht nur Prestige, sondern auch Rendite bringen.

---

Umso weniger Sterne, desto höher die Rendite“, so lautet seit knapp zehn Jahren die Devise am deutschen Hotelinvestmentmarkt, seitdem hochprofitable Budgethotelkonzepte wie Motel One den Markt aufrollen. Dazu kommt, dass das Image der Luxushotellerie nicht nur unter spektakulären Pleiten gelitten hat, sondern dass das Top-Segment von der Finanzkrise besonders stark und augenfällig betroffen war (siehe Artikel „Tristesse im Fünf-Sterne-Land“, IZ 17/2010).

Und schließlich gibt es in der Luxushotellerie ein nicht unproblematisches Engagement von Mäzenen, also reichen Privatinvestoren, die sich als Hobby ein Hotel bauen. Dieses Hotel soll dann perfekt sein, während die Wirtschaftlichkeit für sie häufig nicht die wichtigste Rolle spielt. Sobald der Mäzen aber das Interesse an seinem Hotel verliert und kein Geld mehr nachschießt, gibt es ein Problem. Wie etwa beim Schlosshotel Bühlerhöhe bei Baden-Baden, mit dessen Entwicklung vom Kurhaus zum Luxushotel sich der Industrielle Max Grundig in den 1980ern ein Denkmal setzen wollte und statt geplanter 80 Mio. 200 Mio. Mark investierte. Seit dem Ausstieg 2010 des späteren Eigentümers, des SAP-Mitgründers Dietmar Hopp, steht das Haus leer. Auch wegen solcher Projekte gibt es in der Branche den Spruch: Ein Hotel rechnet sich erst nach der dritten Pleite.

An den Sprüchen war, bezogen auf die Luxushotellerie, sehr viel Wahres dran. Aber: Stimmen sie heute noch? Denn die Situation der deutschen Luxushotellerie hat sich in den letzten Jahren deutlich verändert. Trotz des Einbruchs in den Krisen Jahren 2009 und 2010 hat laut Auswertungen des Datenbankanbieters Fairmas die wichtige Kennzahl RevPar (Umsatz pro verfügbarem Zimmer) der deutschen Top-Luxushäuser von 2008 bis 2015 um 36,8% auf 164 Euro zugelegt. Bei den normalen Luxushotels liegt das Plus immer noch bei 27,5% (auf 115,9 Euro), während es in der Gesamthotellerie lediglich ein Wachstum von 13,7% (auf 70,6 Euro) gab. Zudem ist der RevPar der Top-Luxushäuser im vergangenen Jahr mit +10,2% mehr als doppelt so stark gewachsen wie im Gesamtmarkt.

Auch bei einigen einstigen Problemfällen hat sich der Wind gedreht. Dass das Grand Hotel Heiligendamm unter dem neuen Eigentümer 2015 wahrscheinlich ein Rekord-

ergebnis eingefahren hat, liegt nur zum Teil daran, dass er den aufgrund der öffentlichen Vorgaben viel zu hoch festgeschriebenen Personalschlüssel reduzieren durfte. Denn gleichzeitig hat auch der Umsatz kräftig zugelegt. Und beim Hotel Adlon, bei dem Betreiber Kempinski noch vor Jahren öffentlich über die viel zu hohe Pacht klagte, winken den Anlegern nach der Verlängerung des Pachtvertrags zur gleichen Festpacht Ende 2012 und der Refinanzierung Ende vergangenen Jahres nach extrem mageren Jahren plötzlich inklusive Tilgung 5% Rendite p.a.

Ein Grund für die gute Entwicklung des Luxusmarkts ist, dass die eingangs genannten Thesen offenbar potenzielle Investoren abschrecken. Entsprechend wenige Projekte gibt es derzeit. Die Hotelberatung Treugast zählt bundesweit lediglich zwölf Luxushotelprojekte, dazu kommen weitere vier der Kategorie Upper Upscale (Vier-Sterne-Plus bis fünf Sterne; siehe Tabelle „Nur 18 Projekte in der Pipeline“). Das ist ziemlich mager, vor allem weil solche Projekte häufig mehrere Jahre in der Entwicklung benötigen. Und es eröffnet Chancen. „In der gehobenen Hotellerie sind sie mit einer Neueröffnung in den nächsten Jahren fast alleine“, sagt Matthias Lowin, Managing Director der u.a. auf Luxushotels spezialisierten Feuring Hotelconsulting.

Zwar bestehe die Gefahr, mit einem jetzt begonnenen Projekt mitten in der nächsten Krise eröffnen zu müssen, räumt Moritz Dietl, geschäftsführender Partner der Treugast Solutions Group, ein. Aber langfristig, ist er überzeugt, sprechen drei Trends für die Luxushotellerie. Zum einen der demografische Wandel, durch den es mehr wohlhabende Ältere geben werde. Aber auch die Gruppe der wohlhabenderen Jüngeren, die ein höheres Einkommen oder reich geerbt haben, werde größer. Und schließlich nehme die Reisetätigkeit aus der Golfregion, aus Ostasien, insbesondere China, und Indien zu. „Das sind Gäste, die gerne in Luxushotels absteigen.“

Anders als egalitäre Gesellschaften wie die deutsche haben Menschen aus diesen Regionen einen ganz anderen, unbefangeneren Umgang mit Luxus, bestätigt Roland Schwecke, Partner bei der Berliner Hotelberatung Dicon. Zudem ergänzt er als vierten Trend die weltweit zuneh-

mende ungleiche Vermögensverteilung, die auf absehbare Zeit für Nachfrage nach Luxus sorgen werde.

„Der Markt der Luxushotellerie scheint sich zu erholen“, meint auch Martin Bowen, Deutschland-Entwicklungschef der InterContinental Hotels Group. Noch 2011 hatte IHG den InterConti-Standort Köln aufgegeben, weil es im dortigen Markt eine geringe Akzeptanz der Zimmerpreise gegeben habe. Aktuell sucht er für InterConti nach einem Standort in München und einem Ersatzstandort in Hamburg - das Haus dort hätte IHG gerne behalten. Zudem ist er auch an Standorten für die kürzlich dazugekaufte Luxus-Boutique-Marke Kimpton dran.

Ein Zeichen für einen kleinen Paradigmenwechsel im Luxussegment ist der Umgang von IHG mit der Vertragsfrage. Denn neue Luxushotels hätten die Hotelgesellschaften auch in der Vergangenheit schon gerne gehabt, aber dann nicht mit Pachtvertrag, sondern mit dem für sie viel risikoloserem Managementvertrag. Auf das Thema Pachtvertrag bei den IHG-Luxusmarken angesprochen, sagt Bowen heute: „Ich will nichts ausschließen. Je nach Attraktivität eines Projekts sind wir bereit, unsere Bilanz einzusetzen.“ Also dem Eigentümer in irgendeiner Weise entgegenzukommen.

Ein weiteres Zeichen für den Paradigmenwechsel ist die Strategie der NH Hotel Group. Während Konzerne wie Marriott oder Hilton Budgetmarken kreieren, orientieren sich die Spanier mit der neu geschaffenen Upper-Upscale-Marke NH Collection nach oben, obwohl sie das Budgetsegment noch nicht besetzt haben. Mit erheblichen Investitionen wurden bereits vier deutsche NH-Hotels zu Collection-Häusern aufgewertet, weitere Hotels der Marke, darunter auch neue Projekte, sollen folgen. „Es bietet sich manchmal an, gegen den Strom zu schwimmen, um sich zu differenzieren“, sagt Ascan Kókai, Chefdeveloper bei NH für Zentraleuropa (siehe Interview „NH expandiert mit NH Collection“).

Allerdings: Auch wenn sich durch die Entwicklung Chancen für lohnende Developments auftun, sind die strukturellen Probleme der deutschen Luxushotellerie nur gemildert, nicht gelöst. „Es wird auch in Zukunft nicht leicht sein, mit Luxushotels Geld zu verdienen“, meint Dietl. Und Reiner Nittka, Vorstand des u.a. auf Hotels spezialisierten Developers GBI, sieht weiterhin nur wenige mögliche Developments von Luxushotels, die für Investoren interessant wären. „Der Drei-Sterne-Bereich ist viel lukrativer.“

Das Problem der deutschen Luxushotellerie bleibe, dass trotz der Steigerungen zuletzt die erzielbaren Zimmerpreise weit unter dem europäischen und internationalen Niveau lägen, erklärt Dietl. Einen Grund dafür sieht Schwecke in der dezentralen Struktur Deutschlands, wo sich nicht wie in Frankreich oder Großbritannien so gut wie alles in einer Megametropole konzentriert, sondern mehrere Zentren existieren. Das einzige deutsche Hotel, das annähernd internationale Spitzenraten erzielen kann, ist das Mandarin Oriental in München. Laut aktuellster Auswertung der Allgemeinen Hotel- und Gastronomie-Zeitung kam es 2014 auf einen durchschnittlichen Zimmerpreis von 745 Euro, Hoteldirektor Wolfgang Greiner hält sogar 1.000 Euro für erreichbar. Grundlage des Erfolgs sei u.a. der hohe Anteil ausländischer Gäste von über 80%, erklärte er bei einer Veranstaltung des BFW-Arbeitskreises Hotelimmobilien vergangenen Herbst. „In New York, London oder Hongkong fällt keine Sekretärin

unter den Schreibtisch, wenn sie unsere Preise hört, weil sie die gewohnt ist.“ Das Münchner Haus sei sogar eines der profitabelsten der Gruppe, sagte er weiter. Da ist es kein Wunder, dass nicht nur dieses Hotel erweitert wird, sondern Mandarin Oriental „aggressiv“ nach einem weiteren deutschen Standort sucht, wie Greiner ergänzt.

Andere Fünf-Sterne-Häuser der De-Luxe-Kategorie müssen sich dagegen laut Fairmas-Zahlen mit Zimmerpreisen von im Schnitt 226 Euro begnügen. In Deutschland werde der gleiche Service wie anderswo erwartet, das spiegle sich aber in den Preisen nicht wider, sagt Dietl. Gleichzeitig drücken die gestiegenen Personalkosten für den Service. Deswegen komme von den Umsatzsteigerungen beim Ertrag nicht so viel an wie bei Budgethotels, sagt JLL-Hotelexpertin Sheima Salloum.

Andere Fünf-Sterne-Häuser der De-Luxe-Kategorie müssen sich dagegen laut Fairmas-Zahlen mit Zimmerpreisen von im Schnitt 226 Euro begnügen. In Deutschland werde der gleiche Service wie anderswo erwartet, das spiegle sich aber in den Preisen nicht wider, sagt Dietl. Gleichzeitig drücken die gestiegenen Personalkosten für den Service. Deswegen komme von den Umsatzsteigerungen beim Ertrag nicht so viel an wie bei Budgethotels, sagt JLL-Hotelexpertin Sheima Salloum.

Luxusfan Lowin will diese Argumente nicht gelten lassen. „Ich behaupte: Langfristig ist die Rendite eines Luxushotels höher als die eines Budgethotels.“ Denn Luxushotels hätten eine ganz andere Lebensdauer und Wertentwicklung. Bei einem Budgethotel müsse sich der Investor schon fragen, was passiert, wenn in 20 Jahren der Pachtvertrag ausläuft und nicht verlängert wird. „An wen soll ich das Hotel dann vermieten? Wer hat dann ein Standing wie große Betreiber in diesem Segment heute?“

Auch der Vergleich mit dem Ausland passe nicht. Zwar seien die Zimmerpreise in London viel höher, aber auch die Kaufpreise der Immobilien, was die andere Seite der Gleichung ausmache. Und schließlich seien zwar die Personalkosten in Deutschland hoch, aber das Personal hierzulande sei auch viel besser ausgebildet und deswegen produktiver. „Für den gleichen Servicestandard brauchen Sie in London bis zu doppelt so viel Personal.“ Deswegen bezweifelt er, dass die Betriebskosten in Deutschland unter dem Strich wirklich höher sind.

Entscheidend für die Rentabilität eines Luxushotelprojekts sei die Flächeneffizienz, und dafür brauche man Erfahrung, was am jeweiligen Standort wirklich nötig ist und was nicht. Denn jeder Betreiber definiere erst einmal ein Maximum dessen, was er haben möchte. „Wenn man nicht genug Erfahrung mitbringt, hat man schnell goldbestickte Bordüren am Bett, und dann wird das Projekt teuer und rechnet sich nicht mehr.“

Zu beachten ist zudem, dass das Verständnis von Luxus im Wandel begriffen ist, betont Schwecke. Für den „individualisierten Luxus“ sei nicht mehr unbedingt die Zentralität entscheidend, sondern der Aspekt, anders oder besonders zu sein. Ähnlich sieht Dietl das Potenzial vor allem entlang der von ihm skizzierten Trends. Also lifestyleorientierte Konzepte für Jüngere wie Roomers oder speziell auf ausländische Gäste aus den neuen Märkten Asiens ausgerichtete Häuser. Weitere Klassiker sähe er dagegen skeptisch. „Ob der Markt mehr Adlons oder Breidenbacher Höfe braucht, bezweifle ich.“

Unter Investoren zumindest ist das Interesse an Luxushotels vorhanden, wie die Käufe der benachbarten Hotels

Sofitel Bayerpost und Le Méridien in München für stolze rund 180 Mio. Euro bzw. 158 Mio. Euro durch Deko Immobilien zeigen. Angesichts der sehr soliden Pächter und der Performance der Häuser sowie den Erweiterungsmöglichkeiten des Le Méridien seien die Preise aber nicht zu hoch, meint Lowin. Und er kennt die Hotels gut, denn Feuring hat das 2002 eröffnete Le Méridien entwickelt.

Und wer weiß, vielleicht zieht Deko noch eine andere Rendite aus dem Hotel. Denn ein Manager einer anderen Gesellschaft erklärt, dass sie ihre Anlegerversammlungen gerne in einem Luxushotel des Fonds abhält. „Das erzeugt schon Eindruck bei den Anlegern, dass ihrem Fonds das schöne Haus gehört - viel mehr, als es ein Motel One könnte, selbst wenn da die Rendite höher ist.“ **pm**

## Nur 18 Projekte in der Pipeline

Neubauten, Umbauten und grundlegende Modernisierungen von Spitzenhotels

	Ort	Kategorie	Zimmeranzahl	Eröffnung	Projektart
The Fontenay	Hamburg	Luxury	131	2016	Neubau
Fairmont Vier Jahreszeiten	Hamburg	Luxury	156	unbekannt	Umbau
Frasers Suites	Hamburg	Luxury	147	voraussichtl. 2018	Konversion
Roomers-Hotel	München	Luxury	290	2016	Neubau
Andaz München	München	Luxury	275	2017	Neubau
Dom Hotel Köln	Köln	Luxury	125	voraussichtl. 2018	Umbau
Hotel Cologne Rudolfplatz	Köln	Luxury	301	2016	Umbau
Sofitel An der alten Oper	Frankfurt	Luxury	150	2016	Neubau
Rennbahnhotel	Frankfurt	Luxury	226	unbekannt	Neubau
Europäischer Hof	Baden-Baden	Luxury	120	2018	Renovierung
Roomers-Hotel	Baden-Baden	Luxury	130	2016	Neubau
Fürstenhof Resort	Bad Kissingen	Luxury	123	2018	Neubau
The Westin Hamburg	Hamburg	Upper Upscale	244	2016	Neubau
Fleming's Deluxe Hotel Hamburg	Hamburg	Upper Upscale	102	voraussichtl. 2018	Konversion
Le Méridien	Hamburg	Upper Upscale	275	2018	Renovierung
Steigenberger-Hotel	München	Upper Upscale	292	2017	Konversion
Steigenberger-Hotel	Bad Homburg	Upper Upscale	174	2015	Renovierung
Hyatt Neues Schloss Baden-Baden	Baden-Baden	Upper Upscale	146	2018	Konversion

© Immobilien Zeitung; Quelle: Treugast