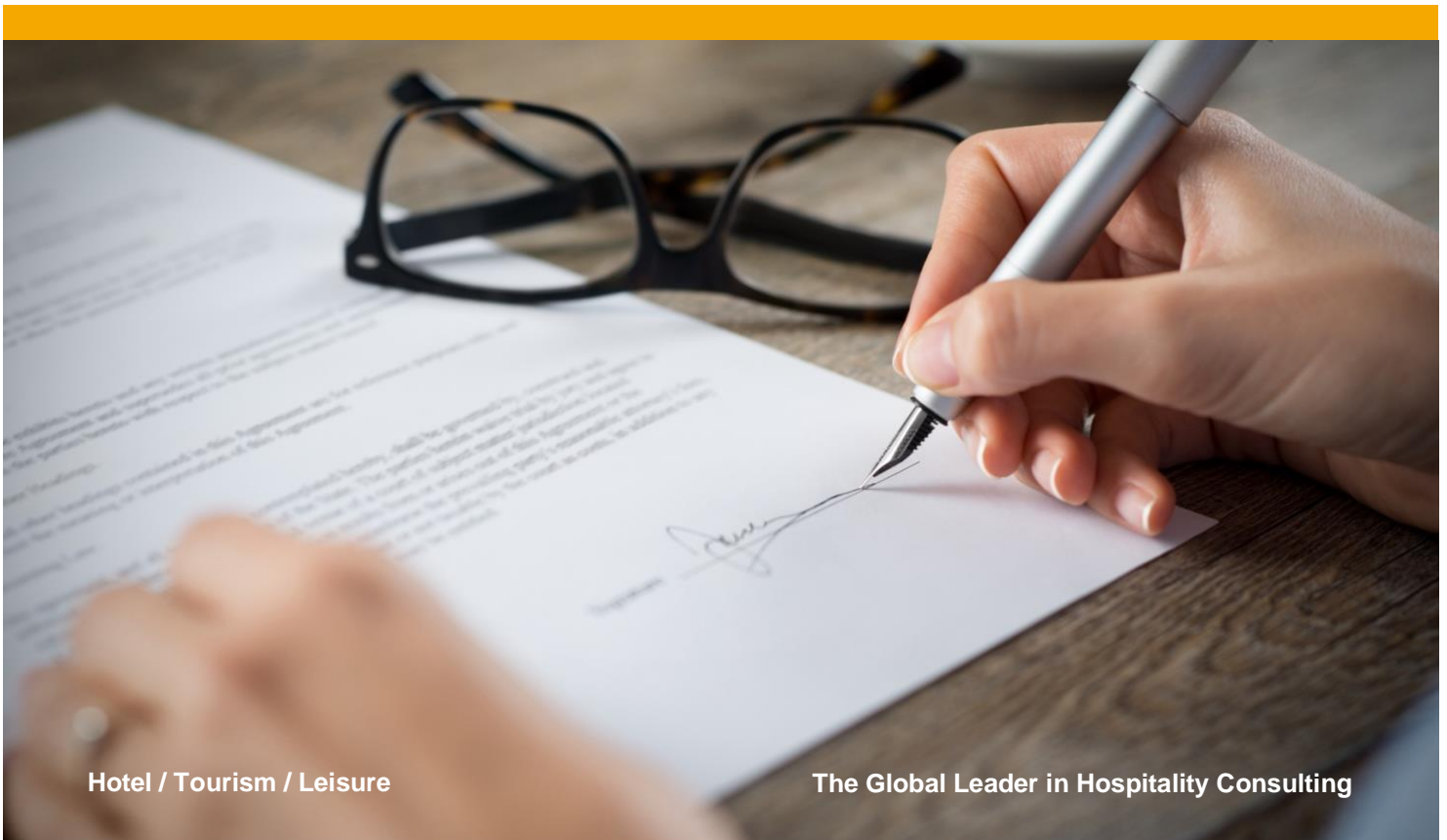


# Neuausrichtung der Hotelverträge: Wandel von Pacht- zu Managementverträgen?

Oktober 2024



*In der deutschen Hotellerie ist das vorherrschende Modell seit langem der klassische Pachtvertrag. Laut dem Hotelverband Deutschland (IHA) beherrschen inländische Investoren mit einem Anteil von 63 Prozent noch immer den deutschen Transaktionsmarkt. Durch die Entwicklung der letzten zehn Jahre hat insbesondere die Markethotellerie von einem Zuwachs neuer Hotels profitiert. Die Markethotels haben das Portfolio an verfügbaren Marken und damit das Spektrum der Kategorisierung erweitert. Bisher angestammte Märkte der „Privathotellerie“ (vor allem in B- und C-Städten) wurden damit investitionstauglich.*

*Das vertragliche Modell von Pacht-/Mietverträgen wurde durch Franchise- und Hybridmodelle erweitert. Internationale Investoren mit Bewusstsein für Wertsteigerungen durch die Beteiligung an den „Operations“, bevorzugen jedoch Management- und/oder Hybridmodelle. Zudem stärkte die Pandemie und damit verbundene Krisensituation die Tendenz zu flexibleren Vertragsmodellen. Seitdem sind Klauseln über die Begrenzung der Mietzahlungen (sog. CAP-Clause) in umsatzschwachen Zeiten oder variable Mieten, die an den Umsatz oder das Betriebsergebnis angepasst werden, fester Vertragsbestandteil. Ist diese zunehmende Risikoteilung zu Lasten der Immobilie die Ablösung des „traditionellen fixen Pachtvertrages“ durch variable Modelle die folgerichtige Konsequenz?*

## Was ist ein Pachtvertrag?

Bei einem Pachtvertrag erhält der Pächter in der Regel ein löffelfertiges Objekt vom Investor, das bereits mit allem benötigten FF&E (Fixture, Furniture & Equipment) ausgestattet ist. Dabei stellt der Faktor „Ausstattung“ einen wesentlichen Unterschied zwischen einem Pacht- und Mietvertrag dar, da bei letzterem in der Regel nicht ausgestattete Räumlichkeiten vermietet werden. Zudem ermöglicht der Pachtvertrag im Gegensatz zur Miete dem Pächter nicht nur den Gebrauch, sondern auch den daraus resultierenden Ertrag. Auf Grund steuerlicher Vorteile, wird mittlerweile in vielen Fällen das FF&E in einem separaten Mietvertrag, ergänzend zu einem Pachtvertrag vermietet. Während Mieten bei Gewerbeimmobilien wie Büros, Lagerhäusern und im Einzelhandel an die Fläche gekoppelt sind, ist dies in der Hotellerie eher unüblich. Hoteliers betreiben ihr Geschäft nicht nur in einer Immobilie, sondern mit dieser Immobilie. Daher muss deren Ertragskraft ermittelt, einen angemessenen Gewinnbeitrag abgezogen und so die Pachtzahlungsfähigkeit des jeweiligen Hotels bestimmen werden. Während der Pachtzeit kann der Pächter den vollen Nutzen aus dem Gebäude und dem FF&E ziehen. Im Gegenzug zahlt er eine festgelegte Pacht an den Investor. Die Laufzeit eines Pachtvertrags beträgt typischerweise zwischen 15 und 30 Jahren. Oftmals ist diese Pacht gestaffelt (sogenannte Staffelmietverträge), da Hotels ihr Umsatz- und Ergebnisplateau meist erst nach einer Laufzeit von drei bis fünf Jahren erreichen.

Der Pachtvertrag bietet dem Eigentümer – die Immobilie - ein kontrollierbares Risiko. Eine Gewinnbeteiligung der Immobilien am operativen Erfolg des Hotels besteht damit nicht. Es besteht aus Sicht der Immobilien eine positive Korrelation zwischen „Risiko“ und „Ertragskraft“ eines Hotels. Je größer der Fixpachtanteil, desto geringer die Möglichkeit für den Eigentümer an künftigen Erträgen zu partizipieren (Wertsicherung durch Indexklausel ausgenommen). Bei einem Pachtvertrag ist per se der Eigentümer ohne Mitspracherecht in der Betriebsführung. Die Entscheidungen, die das Management betreffen, obliegen dem Pächter. Umgekehrt hat der Pächter mit einem Pachtvertrag ein erhöhtes Risiko, da dieser verpflichtet ist, die Mietzahlungen an den Immobilieneigentümer zu leisten – unabhängig von der wirtschaftlichen und damit der finanziellen Lage seines Unternehmens. Dies führt häufig zu einer ungleichen Verteilung von Chancen und Risiken zwischen den beteiligten Parteien (Linder, 2013).

Vorteile Pachtverträge aus Sicht des Eigentümers	Nachteile Pachtverträge aus Sicht des Eigentümers
Geringes finanzielles Risiko	Geringeres Profitpotential für den Eigentümer bei erfolgreicher Betriebsführung.
Kein operatives Risiko	Eigentümer hat kein Mitspracherecht in der Betriebsführung.
Grundstück und Immobilie bleibt im Besitz des Eigentümers und gewinnt idealerweise an Wert	Gegen Ende des Pachtvertrages hat der Betreiber wenig Interesse das FF&E des Hotels aufrechtzuerhalten.

Abbildung 1: Vor- und Nachteile von Pachtverträgen aus Sicht der Eigentümer, eigene Darstellung

## Was ist ein Managementvertrag?

Juristisch gesehen, ist der Managementvertrag ein Geschäftsbesorgungsvertrag, in dem in der Regel der Eigentümer der Immobilie einen Betreiber bittet, diese auf das Risiko des Eigentümers zu betreiben. Der Managementvertrag trennt zwischen Hotelimmobilie und dem Hotelmanagement (Betreiber). Investoren sind nicht in der Lage bzw. haben nicht das Interesse ein Hotel zu führen, wofür ein Betreiber (Manager) diese Aufgabe übernimmt. Der Investor „beauftragt“ im Sinne einer Geschäftsbesorgung einen Betreiber (z. B. eine Hotelkette), die Immobilie bzw. das Hotel zu führen, welche in diesem Fall das ketteneigene System inkl. der Hotelmarke bereitstellt. So wird das Hotel unter dem Markennamen der Kette betrieben, wohingegen die Rechnungen dauerhaft unter dem Namen des Investors laufen. Für den Betrieb des Hotels erhält die betreibende Hotelgesellschaft eine Entschädigung im Sinne der Geschäftsbesorgung, was gemeinhin als Managementgebühr verstanden wird. Der Betreiber, insbesondere die internationalen Hotelketten unterscheiden für die Geschäftsbesorgung zwischen der Entschädigung für den Markennamen (Royalty Fee), der Grundgebühr für das Management (Basic Management-Fee) und einer erfolgsabhängigen Entschädigung (Incentive Fee). Die Berechnungsgrundlage für die Marken- und Grundgebühr basiert auf dem Umsatz des Hotels. Die ergebnisabhängigen Gebühren werden als Prozentsatz des ermittelten Bruttobetriebsergebnisses (operativer Betriebsgewinn; auch bekannt als Gross Operating Profit, GOP) berechnet.

Der Investor übernimmt in diesem Modell das Risiko für Erfolg und Misserfolg, weshalb zusätzliche Gewinne oder auch Verluste ihm zugeschrieben werden. Dieser ist jedoch auch für Instandhaltungsrücklagen, Grundsteuer und Gebäudeversicherung verantwortlich. Folglich ist der Investor vom Handeln des Betreibers abhängig.

Die Risikominimierung des Investors, also der Immobilie, erfolgt durch hybride Managementstrukturen. Dabei wird der Betreiber (Manager) wirtschaftlich ins Obligo genommen. Modelle hierfür umfassen das Erzielen eines Mindestumsatzes oder das Festlegen eines Mindestergebnisses im Gross Operating Profit (GOP), bevor ein Incentive ausgezahlt wird. Da jedoch die Managementgebühr auch abhängig vom Erfolg des Hotels ist, wird sich die betreibende Hotelgesellschaft bemühen, ein möglichst gutes Ergebnis zu erzielen, in dem sie einen möglichst hohen Umsatz generieren und simultan möglichst wenig Kosten verursachen, da beide Faktoren essenziell für die finale Managementgebühr sind (Henschel, Gruner und von Freyberg, 2018).

Vorteile Managementverträge aus Sicht des Eigentümers	Nachteile Managementverträge aus Sicht des Eigentümers
Hohes Profitpotential bei erfolgreicher Betriebsführung	Hohes finanzielles Risiko
Eigentümer hat Mitspracherecht in der Betriebsführung	Eigentümer trägt volles operationelles Risiko
Managementverträge sind flexibler als Pachtverträge	Kürzere Vertragslaufzeiten können zu Unsicherheit in der langfristigen Planung führen

Abbildung 2: Vor- und Nachteile von Pachtverträgen aus Sicht der Eigentümer, eigene Darstellung

## Hintergründe und Entwicklung der Vertragsstrukturen auf dem deutschen Hotelmarkt

Pachtverträge dominieren den deutschen Hotelmarkt. Jedoch sind internationale Investoren risikoaffiner als dies bisher in Deutschland bei Immobilien bekannt ist. Wie einleitend ausgeführt, sind rund zwei Drittel der Hotelimmobilien im inländischen Eigentum.

Die Finanzierung von Immobilien ist in Deutschland traditionell ein bankfinanziertes Modell. Wohingegen im angelsächsischen Raum das Einbinden von Eigenkapital bei einem Investitionsmodell wie einem Hotel üblich ist. Die zunehmende Nachfrage internationaler Investoren führt folglich zu einem Wandel hin zu Managementverträgen. Diese Investoren haben ein differenziertes Verständnis der Risikoteilung. Wenn, wie in Deutschland üblich, die Immobilie vollständig durch den Eigentümer „bezahlt wird“, wollen diese entweder eine Risikobeteiligung des Pächters oder eben eine Beteiligung am Pächterfolg haben. Damit kommt der Managementvertrag in Hybrid-Form diesem Risikoverständnis näher. Dieser internationale Wandel hin zu risikobeteiligten Modellen kann Branchenexperte Michael Schnürle bestätigen.

*„Aus meiner persönlichen Erfahrung als Berater in Brasilien sowie als Manager bei B&B Hotels kann ich sagen, dass weltweit neben Franchiseverträgen überwiegend Managementverträge geschlossen werden. Besonders die großen, internationalen Hotelketten wie Accor oder Hilton setzen ausschließlich auf Managementverträge.“* verdeutlicht Michael Schnürle, Senior Consultant bei Horwath HTL Germany. *„In Deutschland hingegen werden größtenteils Pachtverträge geschlossen, obwohl sich hier ein deutlicher Wandel bemerkbar macht.“*

Doch woher kommt diese erhebliche Asymmetrie zwischen Pacht- und Managementverträgen in der deutschen Hotelbranche?

Kulturell bedingt bevorzugen die Deutschen in Geschäftsbeziehungen Stabilität und Vorhersehbarkeit. Diese kulturellen Werte spiegeln auch die Vorliebe für Pachtverträge in Deutschland wider. Pachtverträge sind vorhersehbarer auf Grund dessen, dass die Laufzeit im Vertrag festgelegt wird. Zudem bieten die Pachtverträge grundsätzlich mehr Stabilität in einer konstanten Zusammenarbeit, da diese beispielsweise keine Sonderkündigungsrechte enthalten, wenn vereinbarte wirtschaftliche Ziele nicht erreicht werden, wie es beim Managementvertrag oftmals der Fall ist. Im Gegensatz dazu werden Managementverträge, die ein höheres Umsatzpotential aus Sicht der Eigentümer mit sich bringen als unbeständiger und riskanter empfunden. Darüber hinaus tragen auch geringere Erfahrungswerte im Umgang mit Managementverträgen in Deutschland zu einem erhöhten Risiko bei.

Hinzu kommt, dass die rechtliche Struktur in Deutschland innovative Vertragsgestaltungen einschränkt. Dies zeigt sich vor allem daran, dass wichtige institutionelle Investoren im Hotelsektor, darunter Versicherungen und offene Immobilienfonds, gemäß der Vorschriften der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nur begrenzt wirtschaftliche Risiken übernehmen dürfen. Das wiederum steht im Gegensatz zu der Struktur der Managementverträge, die einerseits eine Vielzahl variabler Komponenten umfassen und andererseits das volle Risiko operativer Verluste auf den Eigentümer übertragen. Neben diesen Aspekten können, aufgrund der zahlreichen, zu regelnden Vertragsinhalte, im Managementvertrag Grauzonen und nicht eindeutig definierte Verantwortlichkeiten entstehen. Insbesondere die großen internationalen Hotelketten bevorzugen den Managementvertrag gegenüber dem Pachtvertrag. Ein wichtiger Grund hierfür ist, die geringere Kapitalbindung beim Managementvertrag und der daraus resultierenden Möglichkeit der schnellen

Expansion. Zudem erscheinen beim Managementvertrag keine Pachtbeträge als Verbindlichkeiten auf der Bilanz und schmälern somit das Betriebsergebnis. Wie aber reagieren Investoren auf dem deutschen Hotellerie Markt auf diese Entwicklung, die von den Hotelketten ausgeht?

„Es ist zu erwarten, dass Pachtverträge auf dem deutschen Hotelmarkt weiterhin vorherrschen werden. Jedoch findet ein zunehmender Dialog über hybride Vertragsmodelle statt, die Merkmale des herkömmlichen Pachtmodells mit inhärenten Aspekten von Managementverträgen kombinieren.“ erläutert Prof. Dr. Christian Buer, Managing Partner bei Horwath HTL Germany und Professor im Studiengang Hotelmanagement an der Hochschule Heilbronn.

Ein Beispiel für die Flexibilisierung von Pachtverträgen ist die Einführung einer variablen Ergebnis- oder Umsatzpacht verbunden mit einer Mindestpacht. Nur in Verbindung mit einer Mindestpacht sind variable Umsatzpachtmodelle für institutionelle Anleger in Deutschland auf Grund des begrenzten Risikos nutzbar. Bei der Ergebnispacht zahlt der Pächter einen festgelegten Anteil am GOP, soweit dieser höher als die Mindestpacht ist. Dafür muss dieser aber seine Kostenstruktur dem Verpächter darlegen und ihm gegenüber rechtfertigen. Bei der Umsatzpacht zahlt der Pächter einen gewissen Prozentsatz, üblicherweise zwischen 20–30 Prozent des Netto-Gesamtumsatzes aus den Bereichen Logis sowie Food and Beverage (F&B), sofern dieser höher als die Mindestpacht ist.

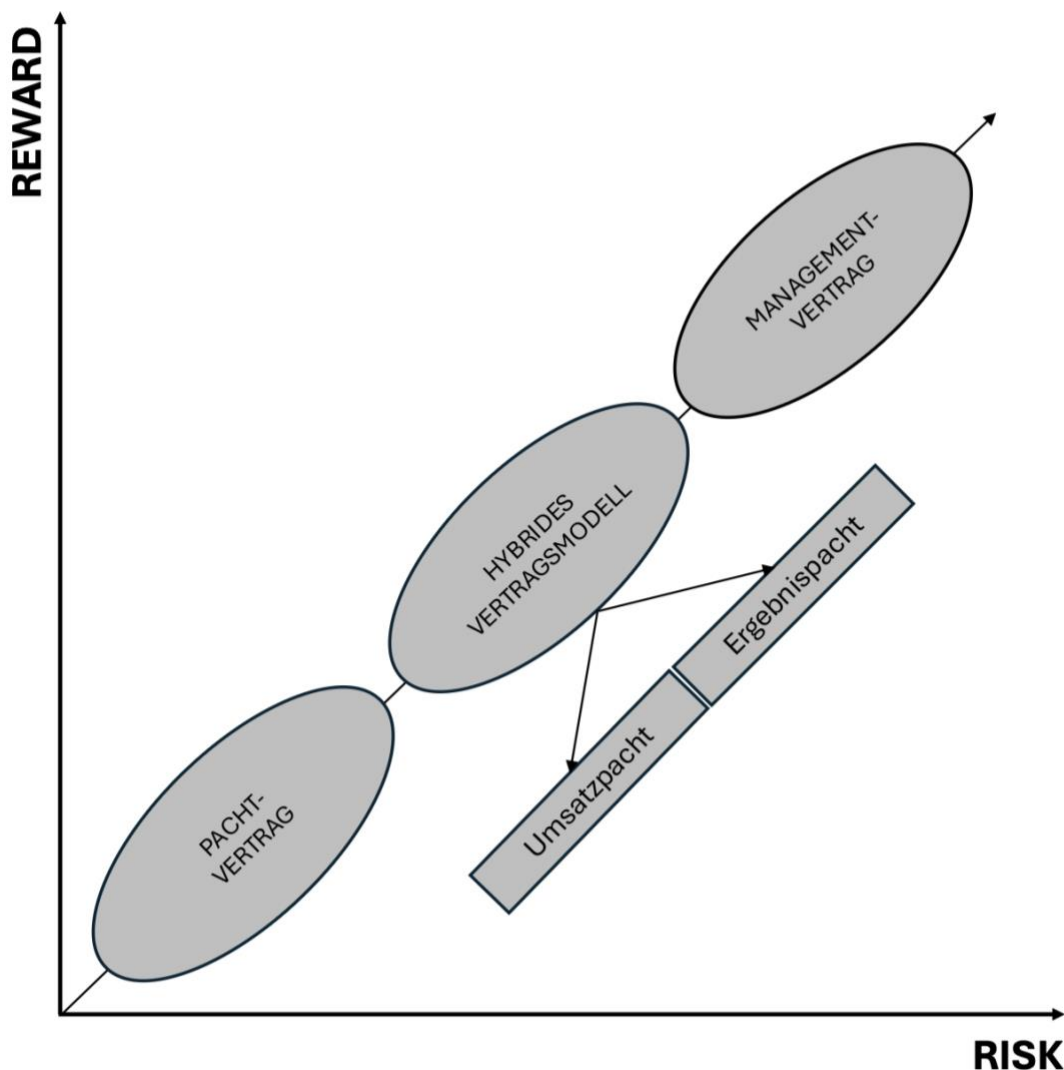


Abbildung 3: Verteilung Risk/Reward der Vertragsarten, eigene Darstellung

Jede dieser Vertragsformen kann mit einem Franchisevertrag kombiniert werden. Gegen eine Gebühr profitiert hierbei der Franchisenehmer, also der Betreiber des Hotels vom Konzept, dem Vertriebssystem sowie den operativen Standards der Marke des Franchisegebers. In der Praxis

zeigt sich oftmals die Konstellation Eigentümer – Betreiber/Pächter – Franchisegeber, das sogenannte „sandwich lease“. Das ist der Fall, wenn ein Investor trotz eines attraktiven Standorts keinen Betreiber findet, da die internationalen Hotelketten eben keine Pachtverträge abschließen möchten. Deshalb wird eine unabhängige Betreibergesellschaft zwischengeschaltet, die im Rahmen eines Franchisevertrags die Marke und das Vertriebssystem für den Hotelbetrieb beschafft.

## Absicherung in Krisenzeiten

Die neuen, flexibleren Abwandlungen von Pachtverträgen dienen dazu die Vorteile von Managementverträgen in Pachtverträge zu integrieren und das Risiko für Pächter und Verpächter möglichst gering zu halten. Eine Möglichkeit Pachtverträge zu flexibilisieren und damit das Risiko des Pächters zu minimieren, ist die Integration einer CAP Clause. Diese Klausel ermöglicht es dem Pächter, den Vertrag zu ändern, zu kündigen oder fortzuführen, wenn ein zuvor im Vertrag festgelegter kumulierter Verlust (in der Regel basierend auf dem Nettogewinn) eintritt.

Für den Investor, der seine Immobilie vermietet, ist es entscheidend, sicherzustellen, dass seine Ansprüche aus dem Mietvertrag gut abgesichert sind. Insbesondere in Krisenzeiten, wie in den letzten Jahren, ist die Bedeutung einer effektiven finanziellen Absicherung gestiegen. Um die Inflation zu berücksichtigen und damit eine faire Verteilung von Risiken zwischen Vermieter und Mieter zu gewährleisten, werden Indexierungsklauseln in die Vertragsmodelle integriert, welche die zu zahlenden Pachtbeträge an den Verbraucherpreisindex (VPI) koppeln. In Zeiten hoher Inflation, wie seit der Corona-Pandemie, führt dies für Mieter häufig zu erheblichen finanziellen Herausforderungen. Mietsicherheiten wie Mietbürgschaften, die entweder durch Banken, Versicherungen oder Konzernmuttergesellschaften gestellt werden, haben ebenfalls an Bedeutung gewonnen. Auch Patronatserklärungen, die eine ähnliche Sicherheitsfunktion erfüllen, kommen vermehrt zum Einsatz. Die Praxis zeigte jedoch bereits, dass selbst Bürgschaften in manchen Fällen nicht ausgereicht haben, da diese gerichtlich angefochten werden können. Um sich umfassend abzusichern, wird demnach empfohlen, verschiedene Sicherungsmittel gleichzeitig zu nutzen. So dient beispielsweise auch das FF&E-Reservekonto, welches der Mieter verpflichtet ist zu führen, als zusätzliche Sicherung des Vermieters. Dieser erhält Zugriff auf das Konto, falls der Mieter seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Ein weiterer Aspekt ist die Betriebspflicht, diese stellt sicher, dass der Mieter das Hotel im vertraglich vereinbarten Umfang betreibt. Gerade wenn der Mietzins einen variablen Anteil enthält, verhindert die Betriebspflicht, dass der Mieter den Umsatz absichtlich verringert, indem er den Betrieb einschränkt. Während der Corona-Pandemie kam es vor, dass Hotelbetreiber aufgrund geringer Buchungen den Betrieb teilweise einstellten, was zwar kurzfristig Kosten reduzierte, aber langfristig das Risiko für den Vermieter erhöhte. Eine gesetzliche Betriebspflicht besteht nicht automatisch und muss deshalb explizit im Vertrag vereinbart werden. Darüber enthalten die meisten Hotelmietverträge umfangreiche Informationspflichten für den Mieter. Dies ist besonders bei umsatzabhängigen Mieten wichtig, damit der Vermieter die Mietberechnung nachvollziehen und überprüfen kann.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Wahl der Vertragsart – sei es ein Pachtvertrag, Managementvertrag oder ein hybrides Modell – maßgeblich von den rechtlichen Rahmenbedingungen eines Landes, den subjektiven Präferenzen und der Risikobereitschaft der Vertragsparteien beeinflusst wird. Auf dem deutschen Markt zeichnet sich ein deutlicher Wandel ab, bei dem innovative und flexible Vertragsgestaltungen zunehmend an Bedeutung gewinnen, wobei auf bewährte Grundsätze der Hotelverträge zurückgegriffen wird. Diese neuen Ansätze bieten nicht nur eine bessere Absicherung und Anpassungsfähigkeit in Krisenzeiten, sondern machen den deutschen Markt auch attraktiver für internationale Hotelketten. Dafür können juristisch ausgeklügelte Klauseln zwar einen Rahmen schaffen, aber der tatsächliche Schlüssel zu funktionierenden Verträgen liegt darin, dass beide Parteien diese Vereinbarungen auch in der Praxis umsetzen.



# Horwath HTL

Hotel, Tourism and Leisure

## Horwath HTL Germany

Niederuau 78  
60325 Frankfurt am Main  
Germany

Contact:

**Susann Sparwasser**

+49 1718146308

ssparwasser@horwathhtl.com



## About Horwath HTL

At Horwath HTL, our focus is one hundred percent on hotel, tourism and leisure consulting. Our services cover every aspect of hotel real estate, tourism and leisure development.

Our clients choose us because we have earned a reputation for impartial advice that will often mean the difference between failure and success. Each project we help is different, so we need all of the experience we have gained over our 100-year history.

We are a global brand with 52 offices in 38 countries, who have successfully carried out over 40,000 assignments for private and public clients. We are part of the Crowe Global network, a top 10 accounting and financial services network. We are the number one choice for companies and financial institutions looking to invest and develop in the industry.

We are Horwath HTL, the global leader in hotel, tourism and leisure consulting.

## Horwath HTL Global Offices

### AFRICA

Rwanda  
South Africa

### ASIA

**PACIFIC**  
Australia  
China  
India  
Indonesia  
Japan  
Malaysia  
New Zealand  
Singapore  
Thailand

### EUROPE

Albania  
Andorra  
Austria  
Croatia  
Cyprus  
Germany  
Greece  
Hungary  
Ireland  
Italy  
Netherlands  
Norway  
Poland  
Portugal  
Serbia  
Spain  
Switzerland  
Turkey  
United Kingdom

### LATIN

**AMERICA**  
Argentina  
Brazil  
Chile  
Dominican  
Republic  
Mexico

### MIDDLE

**EAST**  
Israel  
Oman

### NORTH AMERICA

Atlanta, GA  
Denver, CO  
Los Angeles, CA  
New York, NY  
Oregon, OR  
Orlando, FL  
Scottsdale, AZ  
Montréal, Canada  
Toronto, Canada

[www.horwathhtl.com](http://www.horwathhtl.com)