

## DAS GEHEIMNIS HINTER DEM PREIS: WELCHE KRITERIEN

### SPIELEN BEIM BEWERTEN VON HOTELIMMOBILIEN EINE ROLLE?

Jeder Eigentümer kennt den emotionalen Wert seiner eigenen Hotelimmobilie. Geht es aber um die Bewertung einer Hotelimmobilie für rein wirtschaftliche Zwecke, wie zum Beispiel den An- oder Verkauf, muss ein realistischer Preis ermittelt werden. Also der Wert, der bei einer anstehenden Transaktion im aktuellen Marktumfeld auch wirklich zu erzielen ist. Mehr dazu im Interview mit Thomas Röckelein, Geschäftsführender Gesellschafter und Firmengründer von tophotel consultants GmbH.

Herr Röckelein, in der Fachsprache unterscheidet man u.a. zwischen dem Verkehrswert und dem Transaktionswert einer Immobilie: Welcher der beiden Werte ist letztlich für den Verkauf relevant?

Röckelein: Um Hotelimmobilien zu bewerten, gibt es unterschiedliche Modelle und Herangehensweisen. Grundlegend ist immer der Zweck der Bewertung. In

beschränkt sich nicht nur auf die Immobilie an sich, sondern bezieht auch immer den Betrieb mit ein. Entscheidende Kriterien sind daher die Erträge und die Kosten, also die Cash-Flows, die für die Dauer des Investments erwartet werden. Daraus ergibt sich letztendlich die Rendite des Investments. Dabei liegt der Fokus klar auf der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung des Hotels: Welche Überschüsse

” *Der Fokus liegt klar auf der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung des Hotels.* “

Deutschland sind bei gesetzlich vorgeschriebenen Bewertungen, zum Beispiel für Zwangsversteigerungen, die Vorschriften des Baugesetzbuches (BauGB) ausschlaggebend. Laut Paragraph 194 ist der Transaktionswert der Wert einer Immobilie, der im sogenannten gewöhnlichen Geschäftsverkehr - also unter marktüblichen Umständen, ohne Rücksicht auf sogenannte ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse - erzielt wird. Allerdings wird der tatsächliche Transaktionswert oftmals von diesen Faktoren beeinflusst. Verkaufs- bzw. Zeitdruck spielen eine entscheidende Rolle. Dementsprechend kann der Transaktionswert höher oder niedriger als der festgestellte Verkehrswert ausfallen. Ist der An- oder Verkauf einer Hotelimmobilie eine rein wirtschaftliche Entscheidung, so ist hier der Ertrag der Immobilie das maßgebliche Kriterium. Natürlich verbunden mit den Kosten, die für die Dauer des Investments fließen.

Welche Faktoren sind denn konkret neben der berühmten Lage von besonderer Bedeutung bei der Wertermittlung?

Röckelein: Die Bewertung einer Hotelimmobilie

werden in den kommenden Jahren erwartet? Die Ertragslage eines Betriebs ist stark vom Marktumfeld abhängig. Eröffnen in naher Zukunft zum Beispiel fünf weitere Konkurrenzbetriebe im unmittelbaren Umfeld, sind die vergangenen positiven Ergebnisse nahezu irrelevant. Im Umkehrschluss können

#### FAKTOREN DER TRANSAKTIONSWERT-ERMITTLUNG

Cash-Flows, die für die Dauer des Investments erwartet werden, werden beeinflusst von:

- Lage
- Marktumfeld
- Verträge rund um die Hotelimmobilie, insbesondere der Betreibervertrag
- Zustand und Hoteltyp
- Kategorie
- Betriebsführung
- Ausbaureserven
- Verkaufs- bzw. Zeitdruck

positive Marktveränderungen, wie der Ausbau der Infrastruktur, nicht nur zur besseren Erreichbarkeit, sondern künftig auch zu besseren Betriebsergebnissen führen. Da jede Partei - Käufer wie Verkäufer - diese bevorstehenden Ereignisse anders bewertet, ist oft die Verhandlungsstärke der Parteien entscheidend. Auch sämtliche Verträge rund um die Hotelimmobilie beeinflussen den Wert der Immobilie. Das gilt natürlich insbesondere für den Betreibervertrag: Ist ein Hotel verpachtet, dient die vereinbarte Pacht dem Investor als Grundlage für seine Rendite. Pachtverträge weisen meist sehr lange Laufzeiten auf. In der Regel sind das 20 Jahre, gegebenenfalls mit zweimal fünf Jahren einseitiger Option für den Pächter den Vertrag zu verlängern. So begleitet ein Pachtvertrag nicht selten das ganze Investment des neuen Eigentümers. Der Grundsatz „Kauf bricht Miete nicht“ macht es nahezu unmöglich, einen Pachtvertrag vorzeitig zu lösen. Auch für den Fall, dass dieser für den Investor unvorteilhaft ist.

### Und welche Rolle spielen der Zustand der Hotelimmobilie und der Hoteltyp?

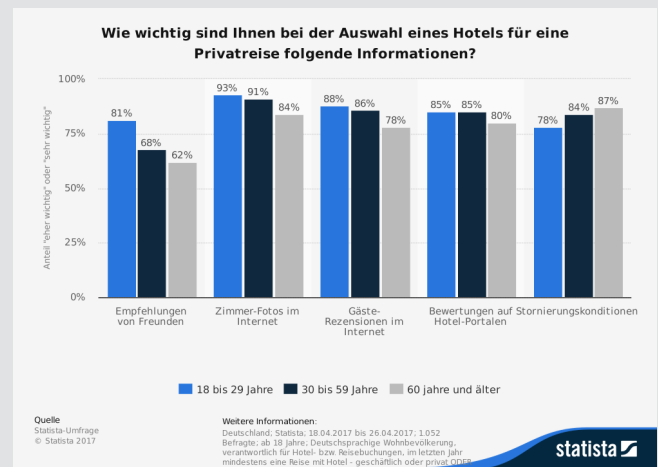
Röcklein: In der Praxis bilden Grund und Boden sowie Immobilie und Betrieb jeweils eine Bewertungseinheit. Diese Faktoren sind für den Erfolg des Hotels maßgeblich. Weist das Hotel Renovierungsstau auf oder entspricht es in seiner Ausstattung nicht mehr dem vom Gast erwarteten Standard, beeinflusst das den Zimmerpreis sowie die Belegung und somit die zu erwirtschaftenden Überschüsse. Positiv auf die Zukunftsaussichten eines Hotels und somit auch auf seinen Wert wirken sich Ausbaureserven aus.

Auch der Hoteltyp beziehungsweise die Kategorie entscheiden ganz klar über den Wert mit. Ein Vollhotel besitzt eine deutlich höhere Kostenstruktur als ein Hotel garni. Der Personalkostenanteil ist größer, der Wareneinsatz und die Energiekosten liegen höher, so dass in der Regel die Erträge geschmälert werden.

**Kurz gesagt: Alle Faktoren wie Lage, Marktumfeld, Betreiberverträge, Zustand, Betriebsführung, Kategorie oder auch Ausbaureserven, die sich auf den zukünftigen Ertrag auswirken, sind für die Bewertung relevant. Somit wird der Vorgang sehr komplex. Und aufgrund der Tatsache, dass Verkäufer und Käufer diese Faktoren sicherlich unterschiedlich gewichten, letztlich auch immer subjektiv.**

## ZEITGEMÄSSE ANFORDERUNGEN POTENTIELLER HOTELGÄSTE

Erwartungen gilt es mindestens zu erfüllen, damit die Gäste nicht ausbleiben.



## Kostenfreier Download-Center: Fachunterlagen mit echtem Mehrwert & konkretem Praxisbezug

Anwenderberichte, Leitfäden mit nützlichen Checklisten, spannende Interviews, Marktberichte. Im Kern sind es jeher ähnliche Themen, die unsere Interessenten und Kunden der Hotelimmobilien-Branche „umtreiben“. Wir bereiten Sie sukzessive auf – und stellen sie Ihnen KOSTENFREI zum Download bereit.

[tophotel-consultants.com/downloads](http://tophotel-consultants.com/downloads)

# tophotel consultants

Hotelimmobilien seit 1992

tophotel consultants GmbH  
Flugstraße 15  
76532 Baden-Baden  
[www.tophotel-consultants.com](http://www.tophotel-consultants.com)