

# Goldstück statt Liebhaberstück

Haben Sie sich auch schon einmal gefragt, was Ihr Hotel eigentlich wert ist? Gute Frage – heißes Thema

**Sicher ist eines:** Der in der Bilanz ausgewiesene Buchwert bildet nur selten eine geeignete Orientierung, wenn es um den »Markt- oder Verkehrswert« einer Hotelimmobilie geht. Wie bestimmt man nun den Verkehrswert? Wenn nicht der Buchwert, ist es dann der Substanzwert, der Geschäftswert, der Vergleichswert, der Ertragswert ... Welcher Wert gilt und wie ermittelt man ihn?

Auch der Substanzwert, darüber besteht unter den Experten inzwischen Einigkeit, ist nicht maßgeblich. Dieser orientiert sich nämlich an den Herstellungskosten und am Erhaltungszustand der Immobilie.

## Der Ertragswert ist entscheidend

Ausschlaggebend ist der wirtschaftliche Erfolg. Hier gilt der einfache Satz: Der Erfolg verleiht der Substanz ihren Wert! Und zwar der zukünftige Erfolg als der in der Zukunft nachhaltige mit der Immobilie erzielbare Ertrag. Dieser ist von einer Vielzahl von Parametern bestimmt, nicht zuletzt auch von der Kompetenz des Betreibers. Und das macht die Wertermittlung für branchenfremde Bewerter oder Bausachverständige so schwer. Es ist vertiefte Kenntnis des Hotelmarktes erforderlich.

So reicht es nicht, allein die Erträge der Vergangenheit zu betrachten und sie für die Zukunft fortzuschreiben oder vermeintlich allgemeingültige Kennzahlen aus Hotelbetriebsvergleichen oder Lexika über Verkehrswertermittlung heranzuziehen. Vielmehr müssen die nachhaltig erzielbaren Zukunftserträge für das konkrete Objekt individuell eingeschätzt werden. Wertbildende Parameter sind hier unter anderem der Standort, die Markt- und Wettbewerbsposition, die Betriebsart und Hotelkategorie sowie die Gebäude- und Ausstattungsqualität. Auf der Kostenseite

wirkt sich die Qualität der Gebäudesubstanz aus: So erhöhen eine mangelnde Funktionalität, lange Servicewege, veraltete Energiesysteme oder ein Reparaturstau die für die Zukunft zu erwartenden Kosten, drücken die Rendite und damit auch den Ertragswert.

Es gilt die Frage nach der Zukunftsfähigkeit des Betriebes zum Bewertungszeitpunkt zu beantworten, und was diese gefährden könnte. Zu kleine Zimmerachsen, überdimensionierte Gemeinschaftsflächen, eine veraltete technische Gebäudeausstattung oder nicht erfüllbare Auflagen des vorbeugenden Brandschutzes beispielsweise können Risikofaktoren sein.

## Gibt es einen Käufer?

Der Ertragswert stellt für einen wirtschaftlich rational denkenden Käufer zunächst den angemessenen Preis dar. Ist dieser Preis aber auch tatsächlich erzielbar? Viele Beispiele zeigen, dass der in der Praxis erzielte Preis erheblich von einem errechneten Ertragswert abweichen kann. So lassen sich in Zeiten der Hochkonjunktur, in einer optimistischen Stimmungslage oder bei niedrigen Zinsen wesentlich höhere Preise erzielen als in einer Abschwungphase. Oft ist es sogar unmöglich, für ältere Betriebe überhaupt einen Käufer zu finden, wenn sie sich nicht in herausragender Lage befinden. Umgekehrt kann ein Hotel in guter Lage mit »Liebhaberqualität« einen Preis erzielen, der den rechnerischen Ertragswert übersteigt. Der Ertragswert ist deshalb für den Marktwert nur die langfristige Orientierungsgröße. Er stellt aber auf jeden Fall die richtige Ausgangsbasis für



**Ausschlaggebend für den Wert eines Hotels ist nicht der Substanzwert, sondern der wirtschaftliche Erfolg – also der Ertragswert**

das Ansetzen eines Verkaufspreises – oder umgekehrt – die Bewertung eines Kaufangebotes dar und ist somit eine wichtige Entscheidungshilfe.

Wie die Ausführungen zeigen, ist für die Verkehrswertermittlung von Hotels umfangreiches Fach- und Branchenwissen erforderlich. Der Gutachter muss die bisherige Ausschöpfung des Umsatzpotenzials, die weitere Wettbewerbsfähigkeit des Objektes und die zukünftige Marktentwicklung ebenso beurteilen können wie die Höhe von Betriebskosten und den Aufwand zur Beseitigung eines Renovierungsstaus. Diese Kenntnisse können nur spezialisierte Gutachter haben. **TH**

**Martina Carduck**, FCSI, ist Geschäftsführerin von HOGARAT - Carduck &



Partner in Wiesbaden und öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige für Hotel- und Gaststättenbetriebe der IHK.

Info: [www.hogarat.de](http://www.hogarat.de)