

>> IMMOBILIENBEWERTUNG

# Wieviel ist mein Hotel wert?

Gründe für eine Immobilienbewertung gibt es viele – Verkauf, Finanzierungen oder auch die Nachfolgeregelung im Rahmen einer Erbschaft. Die Beurteilung des Hotelbetriebs nach dem Discounted Cash Flow-Verfahren gibt den finanzierenden Banken, internationalen Investoren – aber auch den Hoteliers – eine realistische Einschätzung über die Wertigkeit des familiengeführten Betriebes.



Um den Wert einer Hotelimmobilie festzustellen, wird als Bewertungsmethodik das international anerkannte **Discounted Cash Flow-Verfahren nach USALI** (Uniform System of Accounts for the Lodging Industry) angewandt. Bei diesem Verfahren werden in der ersten Phase die zukünftigen, jährlichen Cashflows über einen Betrachtungszeitraum von 10 prognostiziert und mittels Diskontierungszinssatz abgezinst. Es handelt sich hierbei um den Reinertrag, welcher dem Eigentümer als verbleibender Ein- oder Auszahlungsüberschuss nach Berücksichtigung aller entfallenden Kosten verbleibt. In der zweiten Phase wird der gesamte, zukünftig erwartete Zahlungsstrom als ewige Rente kapitalisiert und auf ein fiktiv angenommenes Verkaufsdatum abgezinst.

### Bewertung von familiengeführten Hotels

Um die Erträge eines Objekts in der ersten Phase differenzierter ermitteln zu können und realitätsnähere Annahmen zu treffen, sind genaue Marktkennntnisse nötig. Speziell in der Ferienhotellerie ergeben sich z.B. aufgrund des Standortes verschiedene Saisonalitäten und somit kürzere Aufenthaltsdauern. Oder auch unterschiedliche Produkte weisen unterschiedliche Profit Center auf, die zusätzliche Erlöse einbringen. Diese nehmen auf die Prognose des zukünftigen Cash Flows Einfluss. Da-

her ist auch von Daumenregeln wie der „1.000-Regel“ (ADR – Durchschnittsrate x 1.000) oder der verlaubbaren „2.000-Regel“ (RevPar – Erlös pro verfügbarem Zimmer x 2.000) stark abzuraten.

Erfahrungen mit operativen Abläufen im Hotelbetrieb sind für den Bewerter von Vorteil. So können auch die wirtschaftlichen Zahlen richtig eingeordnet werden. Dazu gehören Unterlagen wie die Saldenlisten der letzten drei Geschäftsjahre, GuV, Bilanz und andere statistische Kennzahlen des Betriebes. Daraus lassen sich Trends und Qualität des Betreibers ableiten.

Nach wie vor wird die privatgeführte Ferienhotellerie mit höheren Risiken als betreibergeführte Stadthotels bewertet. Während Kettenhotels andere Kostenstrukturen aufweisen, stellen kleine Betriebsformen vor allem in der 3-Sterne-Hotelserie mit 69 (Median) bis 99 (Top) Betten pro Betrieb eine Herausforderung dar. Kostenersparnisse können nicht optimal genutzt werden, hier empfehlen sich Betriebsgrößen ab 100 Zimmer.

Neben den strategischen Zielen und geplanten Aktivitäten ist für die Bewertung auch wesentlich, wie der Generationenwechsel eines familiengeführten Hotels geplant ist. Oft stellt dieser Herausforderungen dar, Traditionen und neue Trends unter einem Dach umzusetzen.

### Produktpositionierung und Vermarktung

Eine klare Produktpositionierung und Vision des Hauses ist wesentlich für den zukünftigen Erfolg in einem sehr konkurrierenden Markt. Trends im Marketing, Social Media, Bewertungsportale und OTA's sind für den privaten Hotelier oft mit einem hohen Zeitaufwand, Kosten und teilweise auch mit starken Abhängigkeiten verbunden. Das wirkt sich wiederum über die erhöhten Kosten auf die Wertigkeit des Betriebes aus.

### Investitionskosten ("Capital Expenditures")

Im Unterschied zu anderen Immobilien weist die Spezialimmobilie Hotel die Besonderheit auf, dass das Inventar Bestandteil der Bewertung ist.

Um den Qualitätsstandard zu halten bzw. auf neue Trends reagieren zu können, sollten jährlich 3 bis 4 % der Erlöse für die laufende Wartung und Instandhaltung investiert werden. 2,5 bis 4 % der Erlöse sollten für Reserven für Ausstattung sowie 1,5 % für Dach & Fach auf die Seite gelegt werden. Allerdings gibt es dazu für private Hoteliers – im Unterschied zu betreibergeführten Hotels – nur selten

vertraglich vereinbarte Zwänge und wird deshalb gerne vernachlässigt. Ein Investitionsstau wirkt sich letztlich jedoch ebenfalls wertmindernd aus.

### FAZIT:

Wer langfristig die Wertigkeit seiner privat geführten Hotelimmobilie sichern bzw. den Wert steigern möchte, sollte:

- einen reibungslosen Generationenwechsel sicherstellen
- die Wertschöpfung durch Controlling-Maßnahmen optimieren
- eine klare Positionierung mit entsprechenden Marketingaktivitäten umsetzen
- Investitionsstaus durch das Bilden von Reserven verhindert



**Autorin:**  
Nicole Hörmann,  
Senior Consultant  
Michaeler & Partner GmbH

## WIR BEGLEITEN SIE! VON DER IDEE BIS ZUM ZIEL.



PRODUKTENTWICKLUNG | BAUMANAGEMENT | UNTERNEHMENSBERATUNG.

Michaeler & Partner, gegründet 1995, zählt zu den führenden touristischen 360° Dienstleistungsunternehmen im Alpe Adria Raum und in Zentral- und Südosteuropa (CEE und SEE). Von der Erstellung von professionellen Studien für touristische Investitionsvorhaben mit fundiertem Business Plan, der Produktkonzeption und der Ermittlung von Investitionskosten für Sanierungs- und Bauvorhaben, bis hin zur Umsetzung durch eine professionelle Projektsteuerung bietet Michaeler & Partner umfassendes Know-how für Hoteliers, Investoren und Banken.

VAHRN Tel. +39 0472 978 141 | WIEN +43 1 605 40 50  
info@michaeler-partner.com | www.michaeler-partner.com

**MICHAELER & PARTNER**  
PROJECTS AND PEOPLE IN TOURISM