

Bewertung von Hotels und Hotelimmobilien

Ein Leitfaden für

Käufer und Verkäufer von Hotels,

Verpächter und Pächter von Hotels,

Banken und Versicherungen, Fonds- und Leasinggesellschaften,

Investoren als Eigen- und Fremdkapitalgeber, Projektentwickler,

Gutachter, Makler und Berater

Matthias Schröder • Jakob Forstnig • Michael Widmann

PKF-Schriftenreihe, Band 1

1 Grundlagen

1.1	Die Kernfragen der Hotelbewertung	9
12	Anlass und Ziel der Bewertung	13
13	Gegenstand der Bewertung	16
1.4	Werte und Wertbegriffe	20
1.4.1	Der Preis	20
1.4.2	Ertragswert im Vordergrund	20
1.4.3	Der problematische Verkehrswert	21
1.4.4	Marktwert fast gleich Verkehrswert	21
1.4.5	Substanzwert nur in Ausnahmefällen	22
1.4.6	Beleihungswert für die Banken	22
1.4.7	Versicherungswert ist Gebäudewert	22
1.4.8	Steuerliche Wertbegriffe	23
15	Bewertungsstandards	23
15.1	Bundesbaugesetzbuch	23
15.2	European Valuation Standards	24
15.3	Appraisal and Valuation Manual	25
15.4	International Valuation Standards	25
15.5	Institut der Wirtschaftsprüfer	25

2 Die Ertragswertmethode

2.1	Die Bewertung in der Vergangenheit	26
2.2	Der Barwert - das Maß aller Dinge	28
2.3	Der entscheidende Bewertungsstichtag	31
2.4	Cashflowprognose nur nach strengen Analysen	34
2.4.1	Definition Cashflows	35
2.4.2	Das Bewertungsmodell	35
2.4.3	Prognose der Preisentwicklung	37
2.4.4	Zusammensetzung der Cashflows	37
2.4.5	Steuern	40
2.4.6	Zinsen	41
2.4.7	Exkurs: Erbbaurecht	41
2.5	Der einflussreiche Diskontierungszinsfuß	44
2.6	Zwei Rechenmodelle	46
2.6.1	Die Barwert-Formel	47
2.6.2	Abgekürztes Ertragswertverfahren	51
2.6.3	Die grobe i.o.oostel-Methode	51

3 Bewertung nach § 194 Baugesetzbuch

3.1	Fallbeispiel aus der City.	54
3.2	Ertragswertverfahren nach BauGB.	54
3.2.1	Allgemeines Pachtwertverfahren.	57
3.2.2	Variante: Ertragskraftorientiertes Pachtwertverfahren.	61
3.3	Sachwertverfahren.	62
3.4	Zur Kontrolle: Vergleichswertverfahren.	65
3.5	Überleitung zum Verkehrswert nach BauGB.	68

4 Fallbeispiel Ertragswertmethode

4.1	Fallbeispiel City-Hotel.	70
4.2	Aufbau des Bewertungsgutachtens.	72
4.2.1	Grundlagen dokumentieren.	74
4.2.2	Bewertungsobjekt exakt erfassen.	74
4.2.3	Rechtliche Verhältnisse recherchieren.	75
4.2.4	Zustand von Gebäude und Einrichtungen.	76
4.2.5	Sonstige werterhebliche Umstände.	78
4.3	Makro- und Mikro-Standortuntersuchung.	78
4.3.1	Der Makrostandort.	79
4.3.2	Der Mikrostandort.	80
4.3.3	Das Ergebnis der Standortuntersuchung.	82
4.4	Die Marktanalyse.	82
4.4.1	Allgemeiner Hotelmarkt.	82
4.4.2	Relevanter Hotelmarkt.	83
4.4.3	Ergebnis Marktuntersuchung.	85
4.5	Die Positionierung im Wettbewerb.	86
4.6	Die Ergebnisprognose.	87
4.6.1	Systematik.	88
4.6.2	Logis.	90
4.6.3	Speisen und Getränke.	91
4.6.4	Sonstige operative Abteilungen.	93
4.6.5	Ertragsstruktur.	94
4.6.6	Abteilungsergebnisse.	94
4.6.7	Gemeinkosten.	95
4.6.8	Betriebsergebnis nach Gemeinkosten.	96
4.7	Der Ertragswert.	100
4.8	Fehler bei der Ertragswertermittlung.	105

Tabellen und Charts.	107
------------------------------	-----