ERFOLG HÄNGT AUCH VOM BETREIBER AB

Der volumenmässig kleine Markt für gastgewerbliche Immobilien und fehlende Vergleichswerte stellen Immobilienbewerter ohne Gastro-Know-how vor erhebliche Herausforderungen. TEXT – **STEPHAN THALMANN***

BILD: 123RF.COM

Die Individualität der Betriebe erschwert die Vergleichbarkeit von Gastroimmobilien.

INTRANSPARENTER MARKT

Hotels und Restaurants sind Gewerbeimmobilien und zählen aus Bewertungs- und Finanzierungssicht zu den Spezialimmobilien. Sie zeichnen sich dadurch aus, dass sie meistens für eine spezifische Nutzung konzipiert wurden und nur über eine eingeschränkte alternative Verwendungsfähigkeit verfügen. Neben baulichen Einschränkungen kommen teilweise gesetzliche Regularien hinzu, die eine Umnutzung erschweren oder verunmöglichen.

Der Erfolg einer Gastroliegenschaft wird erheblich von inneren (Betreiber, Konzept, Betriebsabläufe, Lage etc.) und äusseren (Trends, Pandemien, Wirtschaft etc.) Faktoren beeinflusst. Nicht selten hängt der Erfolg auch von immateriellen Werten wie Bekanntheit und Reputation des Betreibers oder der Marke ab. Beide sind nicht Teil der Immobilie, beeinflussen den Wert aber massgeblich. Zusammen mit einem eher kleinen, intransparenten Markt für gastgewerbliche Immobilien und den fehlenden klassischen Immobilienkennzahlen ergeben sich für Immobilienbewerter ohne Gastro-Know-how erhebliche Herausforderungen.

SCHLECHTE VERGLEICHBARKEIT DER OBJEKTE

Das Bundesamt für Statistik zählte 2020 rund 5800 Beherbergungs- und 26 500 Gastronomiebetriebe. Trotz der stattlichen Zahl ist der Markt der Gastgewerbeimmobilien verschwindend klein im Verhältnis zum Wohnimmobilienmarkt mit rund 1 Million Einfamilienhäuser und über 4,5 Millionen Wohnungen. Allein dadurch ist die Anzahl potenzieller Vergleichsobjekte begrenzt. Ein Hauptgrund für die fehlenden Immobilienkennzahlen bei Gastgewerbeliegenschaften liegt jedoch in der mangelnden Korrelation bekannter Werttreiber zum Immobilienwert. Bei Wohnimmobilien und klassischen Gewerbeimmobilien bilden die Fläche oder Anzahl Zimmer die Berechnungsgrundlage für den Miet- oder Verkaufswert. Verschiedene Dienstleister publizieren regelmässig Angebots- und Transaktionsdaten, die bei korrekter Anwendung relativ exakte Ergebnisse liefern.

Bei gastgewerblichen Objekten kommt die Vergleichswertmethode zur Ermittlung von Mietwerten oder Verkehrswerten praktisch nie zur Anwendung. Sie kann jedoch in bestimmten Fällen zur Plausibilisierung verwendet werden. Diese Ausnahmefälle bilden grosse, eher standardisierte (Stadt-)Hotels, für die Kennzahlen wie Mietwert oder Marktwert pro Zimmer verfügbar sind. Ebenso kann bei Gastroflächen in gemischten Geschäftsliegenschaften, welche oftmals im Roh- oder Edelrohbau vermietet werden, der Miet- oder Verkehrswert mittels Quadratmeterpreisen ermittelt werden.

Abgesehen davon führt die Vergleichswertmethode selten zu verlässlichen Ergebnissen. Zwischen der Fläche eines Restaurants und dessen Umsatz, respektive dessen Ertragskraft, besteht kaum eine kausale Beziehung. Zu unterschiedlich sind die Immobilien und Betriebe. Individuelle Faktoren wie Lage, Betriebstyp, Ausstattung oder Zustand sind entscheidend für ihre Ertragskraft. Diese bildet den zentralen Werttreiber einer (gast-)gewerblichen Immobilie.

In der Praxis hat sich die Ertragswertmethode als Standard durchgesetzt. Da die Fläche keine relevante Grundlage für den Liegenschaftsertrag bildet, muss dieser auf andere Art und Weise festgelegt werden.

Hier sind zwei Ansätze verbreitet: die Berechnung auf Basis des Mietwertes oder des Liegenschaftscashflows. Diese können im verkürzten Verfahren vom Umsatz abgeleitet oder anhand einer detaillierten Betriebsanalyse mittels Planerfolgsrechnung ermittelt werden. Das zweite Vorgehen bildet dabei den Königsweg. Beim vereinfachten Verfahren wird primär auf den Ertrag abgestellt und der Kostenstruktur der Liegenschaft und des Betriebs ungenügend Rechnung getragen.

Die Berechnung erfolgt anschliessend mittels Discounted-Cashflow-Methode oder einfacher Ertragskapitalisierung. Die Wahl und Kombination der Berechnungsgrundlage und der -methode hängt unter anderem von der Betriebsart (Eigentümerbetrieb oder Mietbetrieb), der künftig zu erwartenden Geschäftsentwicklung und dem Bewertungsauftrag ab.

BETREIBERLIEGENSCHAFTEN, ABER KEINE BETREIBER-BEWERTUNGEN

Hotels und noch viel mehr Restaurants sind klassische Betreiberliegenschaften. Der Erfolg wird massgebend durch den Betreiber, ob Mieter, Eigentümer oder Managementgesellschaft, bestimmt. Die Immobilie dient der Leistungserbringung. Die Qualität der Leistung – und damit auch der Erfolg – hängt jedoch mindestens so stark vom Betreiber wie vom Gebäude ab. Bei Liegenschaftsbewertungen steht jedoch meistens die Wertermittlung der Immobilie und nicht die des Betreibers im Vordergrund. Die klare Trennung der beiden stellt eine nicht zu unterschätzende Herausforderung dar. Abhängig vom Ziel der Bewertung sind der Faktor Betreiber und die Vergangenheitszahlen mehr oder weniger stark zu berücksichtigen. Ist der Fortführungswert zu ermitteln, wie es oftmals bei Refinanzierungen der Fall ist, bilden die bisherigen Geschäftszahlen die Grundlage der Bewertung. Ist der Marktwert zu ermitteln, basiert die Ertragsschätzung auf objekt- und standorttypischen Branchenkennzahlen.

> **DA DIE FLÄCHE KEINE RELEVANTE GRUNDLAGE FÜR DEN LIEGENSCHAFTSERTRAG BILDET, MUSS DIESER AUF ANDERE ART UND WEISE FESTGELEGT WERDEN.**

In beiden Fällen bildet eine ausführliche Analyse des Marktes (Standort, Konkurrenz, Nachfrage etc.), des Betriebs (Potenzial, Betriebsabläufe, Kosten etc.) und sofern vorhanden der Erfolgsrechnung die Grundlage für die Bewertung. Vorgehen und Methodik weisen dabei viele Parallelen zu einer Unternehmensbewertung auf, wobei der Immobilie ein grösseres Augenmerk gilt. Gastgewerbliche Immobilien gelten als besonders kapitalintensiv, sowohl in der Erstellung als auch im Unterhalt. Die exakte und detaillierte Ermittlung der Kosten hat einen erheblichen Einfluss auf die Bewertung. Aus diesen Gründen erfordert die Bewertung von Hotelimmobilien neben den Kenntnissen der allgemeinen Bewertungsgrundsätze fundierte Branchenkenntnisse. ■

***STEPHAN THALMANN**
Der Autor ist geschäftsführender Inhaber der Hogabe GmbH, die auf die Bewertung von Hotel- und Gastroliegenschaften spezialisiert ist.

ANZEIGE

Bruno Eggenschwiler wird ab 1. April 2023 neuer CEO der p-4 AG

Nach 15 Jahren als CEO der p-4 AG übergibt Sandro Polo den Stab an Bruno Eggenschwiler, welcher ab 1. April 2023 die operative Leitung des Familienunternehmens p-4 AG übernimmt.

Die Ausrichtung des Immobilien-Gesamtleisters bleibt auch nach dem Wechsel an der Spitze bestehen: Der Fokus der Unternehmung liegt auf der Projektentwicklung, Planung und Realisierung von Immobilienprojekten.

p-4 Plant und baut. Für Sie.

p-4 AG, Industriestrasse 22, 6302 Zug
info@p-4.ch, www.p-4.ch