

Bewertung von Hotelimmobilien

Kay Constanze Strobl

Head of Advisory & Valuation Services Germany

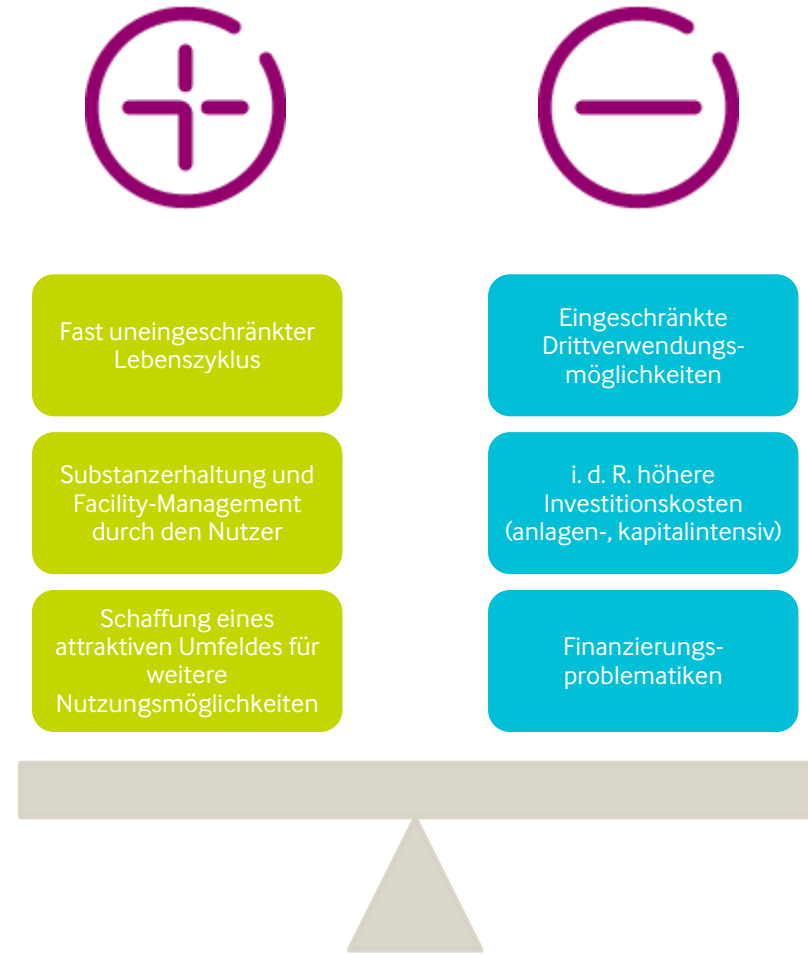
Mai 2016

Spezialimmobilie Hotels

Hotels sind Spezialimmobilien, die sich im aktuellen Marktumfeld der Niedrigzinspolitik großer Beliebtheit erfreuen. Die anhaltend hohe Liquidität im Markt, der Mangel an attraktiven Anlagealternativen und die vorherrschende Yield-Compression sorgen für eine höhere Risikobereitschaft bei den Investoren. Auf der Suche nach mehr Rendite verschiebt sich der Anlagefokus auf Immobilien im Allgemeinen und Spezialimmobilien im Besonderen, die das Anlageportfolio strategisch ergänzen.

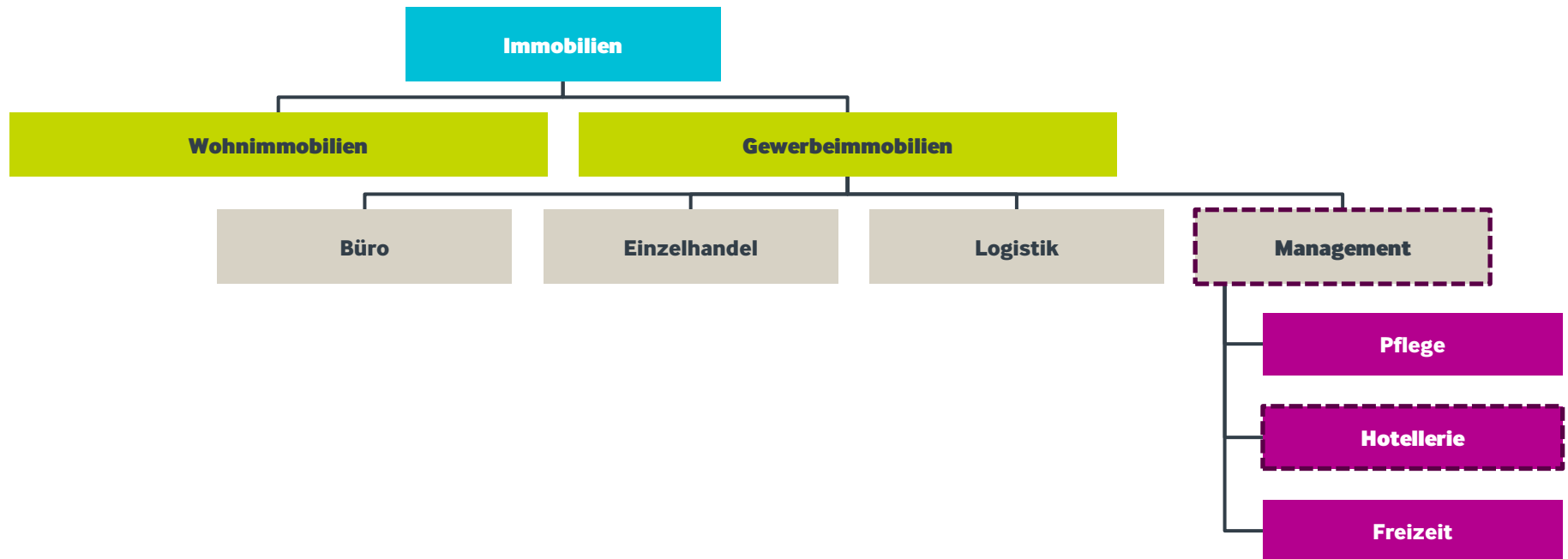
Investitionen in Hotels erfordern u. a. spezifisches Know-how zu den Hotelmärkten, den Akteuren und den gängigen Vertragsarten. Die Hotelimmobilie ist i. d. R. auf einen Betreiber zugeschnitten und weist eine eingeschränkte Drittverwendungsfähigkeit und damit höhere Risiken im Vergleich zu multifunktionalen Liegenschaften auf. Darüber hinaus verhalten sich in der Hotellerie Angebot und Nachfrage diametral entgegengesetzt, d. h. so gering die Elastizität auf der Angebotsseite ist, so volatil fällt die Nachfrageseite aus. Diese immensen Ertragsschwankungen wollen Investoren durch höhere Renditen kompensiert sehen. Weiterhin charakteristisch sind die hohe Kapitalbindung durch hohe Anfangsinvestitionen und die kurzen Investitionszyklen.

Dagegen steht die nahezu uneingeschränkte Lebensdauer eines Hotels, das vom Betreiber weitgehend selbst instand gehalten wird. Auch der Verwaltungsaufwand hält sich aufgrund der oftmals langen Betreiberverträge mit i. d. R. nur einem Betreiber pro Immobilie in Grenzen. Grundsätzlich eignen sich Hotels sehr gut zur Aufwertung von Mixed-Use-Developments, da sie ein attraktives Umfeld und Synergien mit anderen Nutzungsarten schaffen.



Einordnung der Hotelimmobilie

Neben Hotelmarkt, Standort, Konzept und Vertrag wird der Erfolg dieser Assetklasse maßgeblich vom Hotelbetreiber bestimmt, der ausreichend Branchenerfahrung, ein überzeugendes Leistungs- und Wachstumskonzept sowie Vertriebs- und Finanzstärke aufweisen muss, um im immer härter werdenden Wettbewerb zu bestehen. Hotels sind demnach Betreiberimmobilien, deren Wert im Wesentlichen von der Qualität des Managements und dem wirtschaftlichen Erfolg des operativen Geschäfts abhängt. Das Gebäude dient hingegen vorwiegend als Produktionsstätte für Dienst- und Werkleistungen, sodass die Grenzen zwischen Immobilien- und Unternehmensbewertung fließend sind. Dies und die Tatsache, dass das Marktsegment volumenmäßig relativ klein und intransparent ist, stellt Bewerter ohne spezifisches Hotel-Know-how immer wieder vor Herausforderungen.



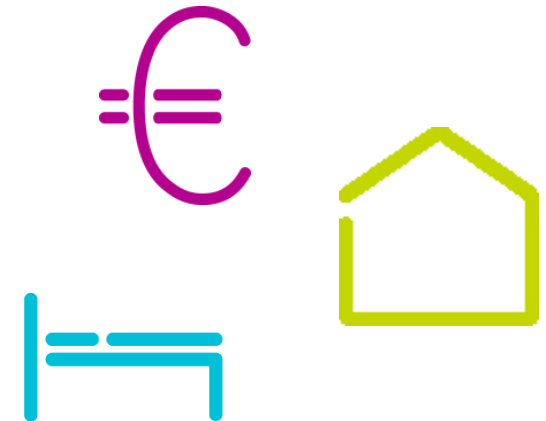
Bewertungsanlässe

Den Ausgangspunkt einer Hotelbewertung bildet der Bewertungsanlass, durch den zugleich der Bewertungsgegenstand und das Bewertungsziel definiert sowie die Bewertungsmethode abgeleitet wird.

Der häufigste Anlass einer Hotelimmobilienbewertung ist der An- bzw. Verkauf (§§ 231 und 260 KAGB). Externe Bewertungsauslöser können z. B. gesetzlich vorgeschriebene (Folge-)Bewertungen des Nettoinventars von Investmentvermögen im vierteljährlichen Turnus bzw. innerhalb von drei Monaten vor jedem Rücknahmetermin gemäß §§ 217 und 251 KAGB sein. Des Weiteren werden für Finanzierungszwecke, d. h. neu zu verhandelnde Kreditverträge und Prolongationen laufender Verträge, Bewertungsgutachten durchgeführt (§ 260 KAGB). Insbesondere bei Hotelprojekten benötigen Finanz-/Kreditinstitute i. d. R. eine Wertermittlung zur Beurteilung des Beleihungswerts und der Kapaldienstfähigkeit.

Als Auftraggeber einer Hotelbewertung fungieren häufig Projektentwickler, (inter-)nationale Investoren, Finanz-/Kreditinstitute, Hotelgesellschaften oder private Eigentümer.

Mögliche Bewertungsanlässe
1. Kauf oder Veräußerung einer Immobilie
2. Gesetzliche Vorschriften (KAGB)
3. Kreditvergabe
4. Going Public (IPO)
5. Steuerliche Bemessungsgrundlage, z. B. Erbschaft, Schenkung, Rechtsformumwandlung
6. Gerichtliche Auseinandersetzungen, z. B. Scheidung, Zwangsversteigerung, Enteignung, Insolvenz
7. Performancemessung



Nationale Bewertungsstandards

Grundsätzlich kann die Wertermittlung je nach Bewertungsziel und -gegenstand nach deutschen oder internationalen Vorschriften durchgeführt werden. Bewertungsgrundlage in Deutschland bildet das Baugesetzbuch (BauGB) in Verbindung mit der am 19. Mai 2010 erlassenen und am 1. Juli 2010 in Kraft getretenen Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV)¹ und den Wertermittlungsrichtlinien (WertR 2006), die derzeit überarbeitet werden. Die Sachwertrichtlinie (SW-RL) ist bereits seit 18. Dezember 2012 und die Vergleichswertrichtlinie (VW-RL) seit 11. April 2014 gültig, während die Ertragswertrichtlinie (EW-RL) erst kürzlich am 04. Dezember 2015 im Bundesanzeiger bekannt gemacht wurde. Diese drei Einzelrichtlinien ersetzen die entsprechenden Regelungen der WertR 2006 und werden mit der Bodenrichtwertrichtlinie (BRW-RL) später wieder zu einer Gesamtrichtlinie zusammengeführt.

Das BauGB definiert gesetzlich den Verkehrs-/Marktwert, während die ImmoWertV Verfahrensgrundsätze zur Ermittlung des Verkehrs-/Marktwertes enthält und die WertR diese vertieft.

Gemäß § 194 BauGB definiert sich der Verkehrswert wie folgt:

Der Verkehrswert (Marktwert) wird durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks oder des sonstigen Gegenstands der Wertermittlung ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre“



¹ Nachfolgeregelung für die zuvor geltende Wertermittlungsverordnung (WertV)

Internationale Bewertungsstandards

Im Gegensatz zur deutschen Immobilienbewertung und ihren normierten Verfahren, gibt es international lediglich übergeordnete Hinweise und Standards ohne Festschreibung des methodischen Rechengangs.

Zu den wichtigsten internationalen Bewertungsstandards gehören:

- International Valuation Standards („White Book“), International Valuation Standards Council (IVSC), 2013, derzeitige Aktualisierung und Herausgabe voraussichtlich Mitte 2016
- European Valuation Standards („Blue Book“), The European Group of Valuers' Associations (TEGoVA), 2012
- RICS Valuation – Professional Standards („Red Book“), Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), 2014, Aktualisierung April 2015

Der Marktwert wird in § 29 der International Valuation Standards wie folgt definiert und ist von TEGoVA (EVS1) und RICS (VPS 1.2.1) entsprechend übernommen worden:

Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie oder Verbindlichkeit zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.
[Deutsche Übersetzung des englischen Originals]



Die Definition des deutschen Verkehrswertes und des internationalen Marktwertes kann – trotz semantischer Unterschiede – im Wesentlichen als identisch angesehen werden.

Bewertungsverfahren

Das **Vergleichswertverfahren (Direct Sales Comparison)** basiert auf tatsächlich durchgeführten Transaktionen, wobei Abweichungen mittels Indexreihen (§11 ImmoWertV) bzw. Umrechnungskoeffizienten (§12 ImmoWertV) berücksichtigt werden. Grundsätzlich stellt dieses Verfahren den Königsweg dar, kommt jedoch mangels geeigneter Vergleichsobjekte hinsichtlich Lage, Art der baulichen Nutzung, Größe und Alter des Gebäudes sowie Ertragsfaktoren in erster Linie zur Plausibilisierung der eigentlichen Wertermittlung von Hotels zur Anwendung. Beim Ertragswertverfahren (Income Capitalisation) erfolgt die Wertermittlung durch Kapitalisierung der nachhaltig erzielbaren Cashflows. Der hierfür verwendete Vervielfältiger muss sorgfältig bestimmt werden, da er einen erheblichen Einfluss auf den Ertragswert nimmt. Während das deutsche Ertragswertverfahren eine Trennung zwischen Boden und Gebäude mit wirtschaftlicher Restnutzungsdauer vornimmt, geht der Income-Capitalisation-Approach von einer untrennbaren Einheit von Boden und Gebäude aus, welches keiner Restnutzungsdauer unterliegt.

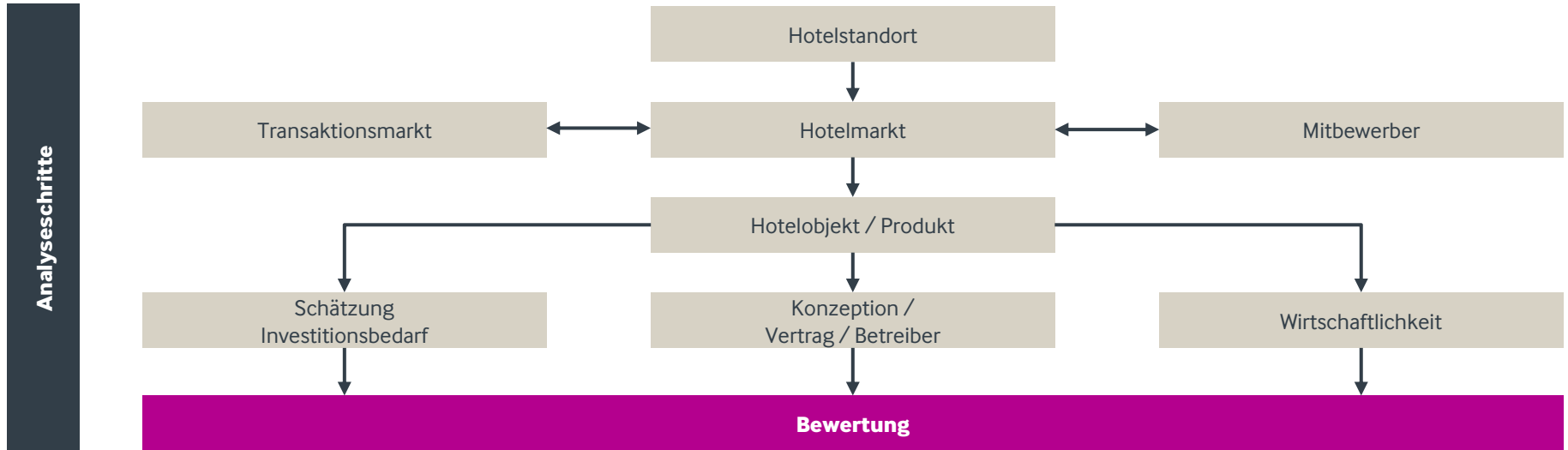
Das **Sachwertverfahren (Depreciated Replacement Cost)** findet Anwendung, wenn in erster Linie die Herstell- bzw. Ersatzbeschaffungskosten im gewöhnlichen Geschäftsverkehr wertbestimmend sind. Daher wird diese Methode meist bei eigengenutzten Gebäuden, zur Wertplausibilisierung von Neubauten oder zur Ermittlung eines Restwertes von Objekten mit hohem Investitionsbedarf eingesetzt. Da es sich um einen vergangenheitsbezogenen Wert auf Basis der Wiederherstellungskosten handelt, kommt diesem Verfahren bei der Hotelbewertung nur eine geringe Bedeutung zu.

Das **Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren)** ist hingegen – ebenso wie das Ertragswertverfahren – eine zukunftsorientierte Methode zur Wertermittlung. Hier werden die tatsächlich erwirtschafteten Gewinne bzw. Verluste des Eigentümers angesetzt, die zu Bewertungszwecken in Barwerte aufeinanderfolgender Jahre überführt werden, um volatile Marktschwankungen abbilden zu können. Das Vorgehen beruht insofern auf der Addition der diskontierten hotelbetrieblichen Cashflows über einen meist zehnjährigen Zeitraum, mit dem als ewige Rente kapitalisierten und anschließend auf den Bewertungsstichtag abgezinsten Terminal Value. Dieser ist als Verkaufserlös am Ende des Prognosezeitraums anzusetzen.

Nachdem es sich bei Hotelimmobilien um ertrags- und renditebezogene Objekte handelt, erfolgt die Bewertung in der Praxis überwiegend nach dem Income-Capitalisation- bzw. dem DCF-Verfahren, die dem Erfolgspotenzial des Hotels entsprechend Rechnung tragen.

Datenerhebung und Analyse

Der Wert einer Hotelimmobilie wird durch eine Vielzahl von Faktoren beeinflusst, die schrittweise analysiert werden müssen.



Die Bewertung einer Hotelimmobilie fußt auf fundiertem Desktop-Research (Statistiken, Marktberichte, Hoteldatenbanken, Grundbuchauszug, Pläne etc.) sowie Primärerhebungen (mit Bildmaterial dokumentierte Vor-Ort-Untersuchung, Interviews mit relevanten Akteuren etc.). Bei einem Bestandsobjekt sollten u. a. folgende Parameter untersucht und auf ihren wertbestimmenden Einfluss hin analysiert werden:

- der Makro- und Mikrostandort des Hotels (derzeitige Situation, voraussichtliche Standortentwicklung)
- der Hotelmarkt (Entwicklung von Angebot und Nachfrage, Analyse des Wettbewerbsumfelds, Marktanteilsanalyse, Einschätzung der zukünftigen Marktentwicklung)
- das Bewertungsobjekt (sämtliche wertrelevanten Daten insbesondere hinsichtlich Grundstücksmerkmale, Immobilienqualität, Performancekennzahlen und Instandhaltungstau)
- das Betriebskonzept (Produkt, Positionierung des Hotels im Wettbewerbsumfeld)
- Vertragsverhältnisse (Vertragsart, Rechte und Pflichten der Vertragspartner)
- Hotelbetreiber (Bonität, Image, Strategie, Management)

Ablauf der Bewertung nach DCF-Verfahren

Die Bewertung von Hotelimmobilien läuft grundsätzlich nach folgendem Schema ab:

1	Herleitung bewertungsrelevanter Cashflow (stabilisiertes Betriebsjahr/10 Jahre)
2	Bei Miet-/Pachtobjekten: Prüfung, ob tatsächlich vereinbarte Pacht/Miete erwirtschaftbar ist
3	Ableitung Zinssätze
4	Ermittlung Ertragswert
5	Feststellung und Abzug Sofortinvestitionen zur Erhaltung des Status Quo (sowie ggf. Erwerbsnebenkosten)
6	Ermittlung Marktwert
7	Plausibilisierung

Aufgrund der zunehmenden Internationalisierung der Hotelmärkte und steigenden Anzahl an Cross-Border-Transaktionen setzt sich das internationale DCF-Verfahren zur Bewertung von Hotelimmobilien immer stärker durch. Es handelt sich um eine periodische Betrachtung der Zahlungsströme unter Außerachtlassung des Bodenwertes zur Ermittlung des zukünftigen Ertragspotenzials des Objekts. Bei bestehenden Immobilien wird u. a. auf den Cashflow der letzten Jahre zurückgegriffen sowie die wertrelevanten Ergebnisse der Standort-, Hotelmarkt- und Wettbewerbsanalysen quantifiziert und entsprechend in der Prognose berücksichtigt, z. B. Ausbau Flughafen, außerordentliches Event mit überregionaler Tragweite, Erweiterung der Zimmerkapazitäten im lokalen Markt, Schließung eines Wettbewerberhotels.

Die Cashflow-Prognose umfasst meist einen Zeitraum von zehn Jahren und erfolgt nach dem in der internationalen Hotellerie verwendeten einheitlichen Kontenrahmen Uniform System of Accounts for the Lodging Industry (USALI). Seit 2014 liegt es in der derzeit aktuellen 11. Auflage vor. In dieser einfachen Kostenstellenrechnung werden die operativen Erträge und Aufwendungen für die einzelnen Abteilungen ermittelt, sodass sich deren Wirtschaftlichkeit direkt darstellen lässt.

Exemplarischer Aufbau nach USALI (11. Auflage)

English Version
Operating Revenue Rooms Food and Beverage Other Operated Departments Miscellaneous Income Total Operating Revenue
Departmental Expenses Rooms Food and Beverage Other Operated Departments Total Departmental Expenses
TOTAL DEPARTMENTAL PROFIT
Undistributed Operating Expenses Administrative and General Information and Telecommunication Systems Sales and Marketing Property Operation and Maintenance Utilities Total Undistributed Expenses
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)
Management Fees
INCOME BEFORE NON-OPERATING INCOME AND EXPENSES
Income Rent Property and Other Taxes Insurance Total Non-Operating Income and Expenses
EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)
Replacement Reserve
EBITDA LESS REPLACEMENT RESERVE

Deutsche Version
Erträge operative Abteilungen Logis Speisen und Getränke Sonstige operative Abteilungen Sonstige operative Erträge Erträge operative Abteilungen gesamt
Aufwendungen operative Abteilungen Logis Speisen und Getränke Sonstige operative Abteilungen Aufwendungen operative Abteilungen gesamt
ERGEBNIS OPERATIVE ABTEILUNGEN GESAMT
Aufwendungen Serviceabteilungen (Gemeinkosten) Verwaltung und Allgemeines Informations- und Telekommunikationssysteme Sales und Marketing Reparatur und Instandhaltung Energie und Wasser Aufwendungen Serviceabteilungen gesamt
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)
Managementvergütung (Basis- + Incentivegebühr)
INCOME BEFORE NON-OPERATING INCOME AND EXPENSES
Nicht operative Erträge Miete/Pacht Betriebs- und Objektsteuern Versicherungen Nicht operative Erträge und Aufwendungen gesamt
EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)
Instandhaltungsrücklage
EBITDA NACH INSTANDHALTUNGSRÜCKLAGE

Cashflow-Entwicklung bei unterschiedlichen Vertragsarten

Je nach zugrundeliegender Vertragsart wird der bewertungsrelevante Cashflow unterschiedlich berechnet. Unabhängig davon, ob es sich um einen Management- oder einen Pacht-/Mietvertrag handelt, ist es unabdingbar, die Position des Hotelbetreibers einzubeziehen, um der Art der Betriebsführung Rechnung zu tragen. Insofern ermittelt sich der Cashflow bei einem Managementvertrag, indem von den Umsätzen sämtliche Aufwendungen, die Management-Fee (Base und Incentive Fee), die Gebäudeaufwendungen sowie Rücklagen für die Instandhaltung für FF&E und Dach & Fach in Abzug gebracht werden. Bei einem Pacht-/Mietvertrag dient die Pacht/Miete als Ausgangslage, welche um die vom Eigentümer zu tragenden Aufwendungen reduziert werden muss. Dieser Schritt entfällt, wenn diese z. B. im Falle eines Triple-net-Vertrages vom Pächter/Mieter übernommen werden.

Managementvertrag	
	Umsätze operative Abteilungen
./.	Aufwendungen operativer Abteilungen
./.	Aufwendungen Serviceabteilung (ggf. Franchise-Gebühren)
=	GOP
./.	Base Management Fee
=	Adjusted GOP
./.	Incentive Fee
./.	Anlagebedingte Aufwendung (Grundsteuer, Gebäudeversicherung)
./.	kalk. Rücklage FF&E + D&F
=	bewertungsrelevanter Cashflow

Pacht-/Mietvertrag	
	Pacht/Miete
./.	Anlagebedingte Aufwendung
./.	kalk. Rücklage D&F
=	bewertungsrelevanter Cashflow

Die so identifizierten bewertungsrelevanten Cashflows werden auf den Bewertungsstichtag diskontiert und aufsummiert. Hinzugezählt wird ebenfalls der antizipierte Verkaufserlös am Ende des Prognosezeitraumes, der sich durch die Kapitalisierung des Cashflows im Jahr zehn ergibt und ebenfalls auf den Bewertungsstichtag abgezinst wird (Terminal Value). Auf diese Weise erhält man den Barwert bzw. nach Abzug der ggf. notwendigen Sofortinvestitionen und der Erwerbsnebenkosten (Grunderwerbssteuer, Notar-, Grundbuch- und Maklergebühren) den Nettobarwert der Hotelimmobilie. Der so ermittelte Marktwert der Immobilie sollte abschließend durch Vergleichstransaktionen plausibilisiert werden.

Hotelbewertung

Berechnungsformel DCF-Verfahren

$$\begin{aligned} & \text{Cashflow 1. Jahr} / (1+d) \\ + & \text{Cashflow 2. Jahr} / (1+d)^2 \\ + & \text{Cashflow 3. Jahr} / (1+d)^3 \\ + & \text{Cashflow 4. Jahr} / (1+d)^4 \\ + & \text{Cashflow 5. Jahr} / (1+d)^5 \\ + & \text{Cashflow 6. Jahr} / (1+d)^6 \\ + & \text{Cashflow 7. Jahr} / (1+d)^7 \\ + & \text{Cashflow 8. Jahr} / (1+d)^8 \\ + & \text{Cashflow 9. Jahr} / (1+d)^9 \\ + & \text{Cashflow 10. Jahr} / (1+d)^{10} \\ + & \text{Verkauf 31.12. des 10. Jahres}^* / (1+d)^{10} \\ = & \text{Summe der Barwerte} \\ - & \text{Erwerbsnebenkosten} \\ = & \text{Netto-barwert des Hotels} \end{aligned}$$

Hinweise:

* Berechnungsformel: $\text{Cashflow 10. Jahr} / k$

d = Diskontierungszinssatz in %

k = Kapitalisierungszinssatz in %

Beim DCF-Verfahren kommt der marktgerechten Ableitung eines geeigneten Diskontierungs- bzw. Kapitalisierungszinssatzes eine hohe Bedeutung zu.

Der Diskontierungszinssatz kann basierend auf der Methode der **Weighted Average Cost of Capital (WACC)** berechnet werden, d. h. als gewichtetes Mittel der Eigen- und Fremdkapitalkosten, wobei die Fremdkapitalkosten um den Steuervorteil zu reduzieren sind. In Deutschland üblicher ist der Ansatz eines **Opportunitätszinses für eine alternative Anlage**. Dieser setzt sich aus dem Basiszinssatz einer langfristig durchschnittlich erzielbaren Rendite einer (quasi) risikofreien Anlage am Kapitalmarkt und einem Risikoaufschlag, der das erhöhte durchschnittliche markttypische Risiko bei einer Investition in eine Hotelimmobilie im Vergleich zu einer festverzinslichen Geldanlage berücksichtigt, zusammen. Aufgrund der derzeitigen Niedrigzinspolitik und dem sinkenden Basiszinssniveau geht die Tendenz allerdings dahingehend, den Diskontierungszinssatz direkt aus dem Markt auf Basis von **Vergleichstransaktionen** abzuleiten. Die Höhe des Diskontierungszinssatzes muss ebenfalls die Risiken, die mit dem zugrundeliegenden Vertrag verbunden sind, widerspiegeln. Grundsätzlich gilt, je höher der Diskontierungszinssatz angesetzt wird, desto niedriger fällt der Barwert zukünftiger Zahlungen aus. Nachdem bei den Cashflow-Prognosen i. d. R. eine jährliche Inflationsrate unterstellt wird, ist der Kapitalisierungszinssatz durch einen Wachstumsabschlag zu mindern, um eine entsprechende nominale Erhöhung der Cashflows abzubilden.

Die Vorteile des DCF-Verfahrens sind insbesondere in der starken Wertorientierung am Markt zu sehen. Es ermöglicht, schwankende Cashflows transparent und individuell zu modellieren, insbesondere in volatilen Märkten, bei Hotelprojekten oder bei einer Repositionierung bestehender Projekte. Letztlich ist eine gute Vergleichbarkeit unterschiedlichster Kapitalanlagen untereinander gegeben, um die Vorteilhaftigkeit des Investments zu überprüfen.

Die Nachteile ergeben sich aus den wertbeeinflussenden Zukunftsannahmen, die gewissen Unsicherheitsfaktoren unterliegen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit prognostizierter Ereignisse nimmt ab, je länger der Prognosezeitraum ausfällt; allerdings werden durch die Abzinsung der angenommenen Erwartungswerte die Auswirkungen dieser Unsicherheiten in der Zukunft wieder abgeschwächt. Neben der realistischen Prognose der zukünftigen Zahlungsströme liegt die Herausforderung des Verfahrens wie oben beschrieben in der marktgerechten Ableitung geeigneter Zinssätze, die aufgrund der Intransparenz auf den Hotelmärkten erschwert wird.

Fazit

Die Bewertung von Hotelimmobilien ist eine spezielle Form der Immobilienbewertung, die nicht nur ein fundiertes Verständnis der allgemeinen Bewertungsvorschriften und -verfahren, sondern ebenfalls spezifisches Hotel-Know-how erfordert. Neben der limitierten Verfügbarkeit veröffentlichter Daten und Branchenbenchmarks gewährt die begrenzte Anzahl an relevanten Transaktionen oftmals nur unzureichende Repräsentativität. Darüber hinaus erschweren die verschiedenen Arten und Ausgestaltungen von Hotelbetreiberverträgen zusätzlich die Vergleichbarkeit. Daher sollte für die Durchführung der Hotelbewertung ein erfahrenes Unternehmen beauftragt werden. Die Bewerter sollten über entsprechende Qualifikationen sowie Branchen- und Marktkenntnisse verfügen, um z. B. einen marktgerechten Verkaufspreis zu bestimmen, als Vermittler im Rahmen von Schiedsgutachten aufzutreten oder als neutraler Gutachter den Beleihungswert und die Kapitaldienstfähigkeit zu ermitteln. Die meisten Bewerter in Deutschland sind freie Sachverständige, von der IHK öffentlich bestellt und vereidigt, nach HypZert zertifiziert oder RICS Chartered Surveyors.

Gerade in der jetzigen Marktsituation mit noch nie dagewesenen Rekorden auf dem deutschen Hoteltransaktionsmarkt, den zunehmenden Auswirkungen des Strukturwandels und der Konsolidierung großer Hotelgesellschaften, sind objektive und unabhängige Hotelbewertungen unabdingbar, um marktferne Ergebnisse und die nächste Immobilienblase zu vermeiden.



Kay Constanze Strobl

Head of Advisory & Valuation Services Germany
Christie & Co GmbH

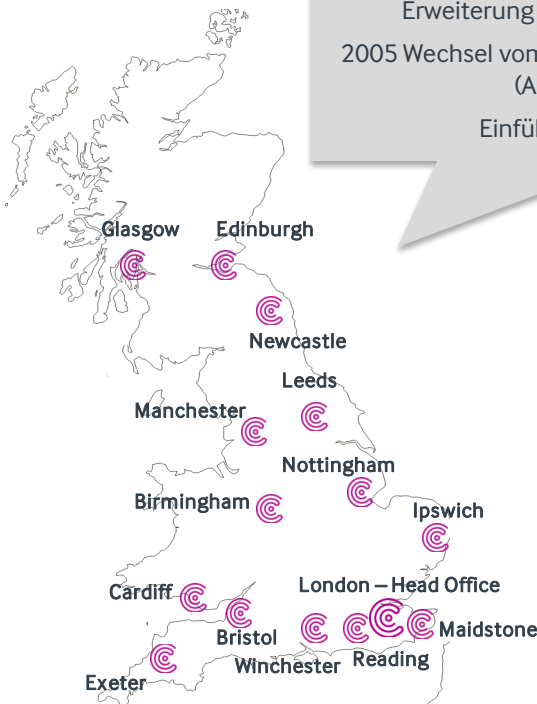


Über Christie & Co

Die führenden Hotelexperten in Europa

Über 80 Jahre kontinuierliches Wachstum

1935 Gründung durch drei Partner in Londons West End
Erste internationale Büros in Paris (1998) und Frankfurt (1999)
Erweiterung unserer Services im Corporate-Segment
2005 Wechsel vom London Stock Exchange (seit 1988) zum AIM
(Alternative Investment Market)
Einführung des Asia-Desk im Jahr 2015



Christie & Co heute

Mehr als **300 Mitarbeiter**

Führende Bewerter, Berater und Broker

Branchenexperten für **8 Spezialbereiche**

Pan-europäisches **multilinguales** Team

450 Hotelbewertungen pro Jahr

Mehr als **400 laufende Hotel Verkaufsmandate**

32 Niederlassungen in Europa

16 Büros im Vereinigten Königreich und
16 hundertprozentige Niederlassungen
verteilt in ganz Europa, inklusive
drei in Deutschland



Über Christie & Co

Wir sind näher am Markt

Wir haben das größte Expertenteam in den Bereichen Hotel, Freizeitimobilien und Pubs in Europa

Wir bieten ein internationales Netzwerk mit 32 Niederlassungen in acht Ländern Europas, das lokales Wissen mit globaler Expertise vereint.

Wir sind Branchenspezialisten

Seit über 80 Jahren sind wir die Spezialisten für Hotel-, Freizeit-, Einzelhandel- und Pflegemärkte.

Unser Netzwerk ist einzigartig

Wir erbringen auch in herausfordernden Märkten erstklassige Dienstleistungen durch die Nutzung unseres weit verzweigten Netzwerkes und unserer jahrelangen Branchenexpertise.

Unsere Dienstleistungen sind maßgeschneidert

Wir entwickeln maßgeschneiderte Lösungen, um Werte zu schaffen und zu bewahren. Es gibt einen Grund, warum unsere Kunden immer wieder zu uns zurückkehren.

Wir bieten Lösungen aus einer Hand

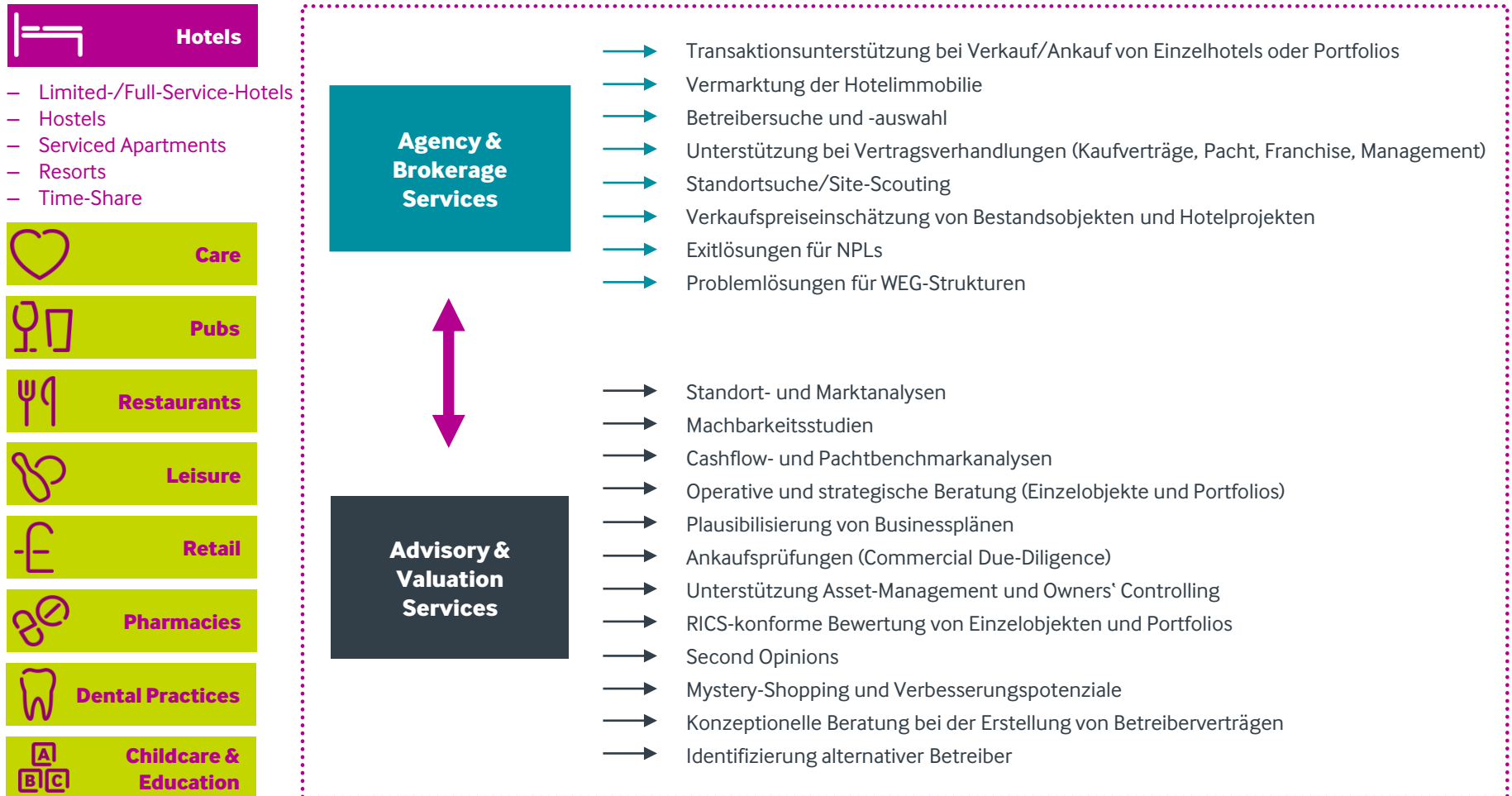
Mit unseren Beratungs-, Bewertungs-, Transaktions- und Investmentdienstleistungen sind wir der ideale Partner in jedem Stadium Ihres Projektes.



Regulated by RICS

Über Christie & Co

Wertschöpfungskette über den gesamten Lebenszyklus der Hotelimmobilie



Über Christie & Co

Ihre Ansprechpartner



Kay Strobl – Head of Advisory & Valuation Services Germany

Als Head of Advisory & Valuation Services leitet Kay Strobl den Beratungs- und Bewertungsbereich von Christie & Co in Deutschland. Vor ihrem Eintritt bei Christie & Co war sie neun Jahre bei der Deloitte und Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tätig und verantwortete zuletzt als Managerin die Abteilung Real Estate & Hospitality. Ihr beruflicher Schwerpunkt lag dabei auf Hotel-Machbarkeits- und Rentabilitätsstudien, Hotelbewertungen, Betreiber- und Investorensuchen sowie Transaktionsbegleitungen. Zuvor war Strobl für die gato ag tätig und wirkte bei der Konzeption und Realisierung touristischer Großprojekte mit. Kay Strobl begann ihre Laufbahn mit einer Ausbildung zur Hotelfachfrau im München Marriott Hotel und ist Absolventin der Hochschule München. Die Diplom-Betriebswirtin hält zusätzlich einen Master Degree in Tourismusmanagement der Université de Savoie, Frankreich, und hat berufsbegleitend Immobilienökonomie an der IRE|BS studiert. Sie ist nach PMI als Project Management Professional zertifiziert und IHK-geprüfte Ausbilderin. Strobl engagiert sich auch seit 2013 als Lehrbeauftragte an der Hochschule München, Fakultät für Tourismus.



Lukas Hochedlinger MRICS – Managing Director Germany, Austria & CEE

Lukas Hochedlinger eröffnete im September 2010 die Wiener Niederlassung von Christie & Co und ist mittlerweile Geschäftsführer für Deutschland, Österreich und CEE, wobei der Schwerpunkt seiner Tätigkeit in der Entwicklung und Expansion des Unternehmens in dieser Region liegt. Vor seiner Zeit bei Christie & Co war er bei KPMG CEE als Senior Advisor im Bereich Real Estate, Leisure & Tourism tätig. Seine Aufgabenfelder umfassten sowohl Tätigkeiten im Transaktionsbereich als auch die Erstellung von Hotel- und Resortbewertungen, Businessplänen, Marktanalysen und Machbarkeitsstudien sowie die Investoren- und Betreibersuche. Zuvor war Lukas Hochedlinger als Development Manager bei RIMC in Hamburg tätig. Internationale Erfahrung im Bereich Hotel- und Freizeitwirtschaft sammelte er vorrangig in der D-A-CH- und CEE-Region, der Karibik sowie den USA, unter anderem bei InterContinental Hotels, Renaissance, Sacher und Sandals Antigua Resort. Lukas Hochedlinger hat einen Magisterabschluss in Tourismusmanagement und Freizeitwirtschaft von der Fachhochschule IMC Krems sowie einen Master of Science in Real Estate von der Donauuniversität Krems. Er ist außerdem Member der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Kontakt

Kay Constanze Strobl – Head of Advisory & Valuation Services Germany

T + 49 (0) 89 / 2 00 00 07-12

E Kay.Strobl@christie.com

Lukas Hochedlinger – Managing Director Germany, Austria & CEE

T + 43 (0) 1 / 89 05 35 72

E Lukas.Hochedlinger@christie.com

Christie & Co GmbH

Büro München

Pfisterstraße 6

80331 München

T +49 (0) 89 / 2 00 00 07-0

F +49 (0) 89 / 2 00 00 07-10