

## Grundsätze für die Bewertung von Golfanlagen

Von Dr. F. Billion

Die Aufgabe der Wertermittlung einer Golfanlage stellte sich bis noch vor wenigen Jahren höchst selten. Eine Bewertung war in seltenen Fällen im Zusammenhang mit Heimfallentschädigungen bei der Beendigung von Pachtverträgen vorzunehmen, hin und wieder auch schon einmal im Falle des Konkurses eines Golfplatzbetreibers.

In neuerer Zeit werden Golfanlagen in zunehmendem Maße, wie andere Immobilien auch, gekauft und verkauft. Etliche Banken und Kreditinstitute machen die sachgerechte Bewertung einer Golfanlage zum Gegenstand oder gar zur Voraussetzung für die Gewährung von Darlehen. Die Frage der Bewertung von Golfanlagen stellt sich angesichts von inzwischen mehr als 550 Golfanlagen in Deutschland heute mehr denn je. Da es „etablierte“ Bewertungsmaßstäbe bis dato nicht gibt, stellt sich die Bewertungsfrage heute grundsätzlich.

### Vergleichswerte von Golfanlagen:

Vergleichswerte aus bereits erfolgten Verkäufen sind in Deutschland derzeit nicht auf einer repräsentativen Basis vorhanden, da die Zahl der Verkaufsfälle bislang nicht sehr groß war. Die gezahlten Preise bei der Übernahme von Golfanlagen im Zuge von Insolvenzen können ebenfalls keinen repräsentativen Vergleichsmaßstab darstellen, da bei Notverkäufen und/oder „unfreundlichen“ Übernahmen eher Dumpingpreise realisiert werden.

Im Lande Hessen wurde im Jahre 1994 durch den Gutachterausschuß des Landkreises Waldeck-Frankenberg ein „Gutachten über den Verkehrswert nach § 194 Baugesetzbuch“ über den Golfplatz Bad Wildungen erstattet.<sup>1)</sup> Der Verkehrswert für Grund und Boden dieses Golfplatzes wurde in diesem Gutachten, in Ermangelung von Richtwerten für „begünstigtes Agrarland“, über die Errechnung des Barwertes einer „ewigen Rente“ auf der Basis regionsüblicher Pachtpreise für Golfplatzgelände ermittelt, und zwar mit DM 4,80 pro Quadratmeter. Der Bodenwert der zum Golfplatz gehörende Waldflächen wurde mit DM 2,40 pro Quadratmeter angesetzt.

Die Bewertung der auf dem so bewerteten Grund und Boden errichteten eigentlichen Golfanlage (also der golfplatztypischen Betriebsvorrichtungen wie Grün, Abschläge, Spielbahnen, Bunker, Be- und Entwässerungsanlagen, Bepflanzung, Parkplätze und Wege) wurde in diesem Gutachten durch „Erfragen der Baukosten eines (damals in der Nachbarschaft) im Bau befindlichen Golfplatzes“ ermittelt und auf Baukosten für „ein Loch“ (gleich eine Spielbahn) umgerechnet. Von diesem Neubauwert (einer einzelnen Golfanlage) wurde seitens des

Gutachterausschusses ein Abschlag in Höhe von 15 % für die über einen Zeitraum von 60 Jahren sukzessive errichteten Golfbahnen als angemessen erachtet.

Der Verkehrswert für die 9 Golfbahnen des Golfplatzes Bad Wildungen wurde demzufolge mit DM 850.000,- angesetzt. Gebäude und Außenanlagen der Golfanlage wurden sachwertüblich ermittelt, der Verkehrswert der Golfanlage mit insgesamt DM 2.104.000,- festgestellt.

Die beiden Frankfurter Sachverständigen, die (ebenfalls im Jahre 1994) den Wert der für den Bau eines Golfplatzes vorgesehenen Grundstücke in der Nähe des Schlosses Gymnich (bei Köln, inzwischen im Eigentum der Gesangsgruppe „Kelly Family“) zu ermitteln hatte, bemaßen den Sachwert der Golfbahnen, welche bis heute nicht errichtet sind (!), allein aufgrund der baugenehmigungsbedingten Höherstufung des Areals von zuvor „rein landwirtschaftlich genutzter Fläche“ auf nunmehr „begünstigtes, besonderes Agrarland“ mit dem Dreifachen des reinen landwirtschaftlichen Bodenwertes, nämlich mit DM 22,50 pro Quadratmeter anstatt DM 7,50/m<sup>2</sup>. In ihrem Gutachten teilten die beiden Sachverständigen auf der Seite 9 in Klammern (!) lapidar mit: „(In dem Bodenwert des begünstigten, besonderen Agrarlandes sind die Herstellungs- und Errichtungskosten der Golfplatzanlage enthalten)“. Nähere Angaben zur Zusammensetzung des Sachwertes der golfspezifischen Betriebsvorrichtungen sind in dem Gutachten nicht enthalten.<sup>2)</sup>

Zu den Herstellungskosten eines Golfplatzes zieht das Werk „Kleiber-Simon-Weyers: Verkehrswertermittlung von Grundstücken“ (3. Aufl. 1998)<sup>3)</sup> schließlich einen Bericht aus der Süddeutschen Zeitung vom 28.12.1994 heran, nach dem eine komplette Golfanlage mit 18 Löchern auf einer Fläche von 75 ha nach Angaben der Münchner Messegesellschaft (MMG) im Jahr 1994 ohne Grundstück etwa 10 Mio. DM kostet. Die MMG ihrerseits entnahm diese Kostengrößenordnungen dem Manuskript eines Vortrages des Autors dieses Artikels, der diese Kosten zur Veranschaulichung der anteiligen Zusammensetzung der Gesamtkosten eines Golfplatzprojektes nach 17 Einzelpositionen dargelegt hatte<sup>4)</sup>, und daher zur besseren Veranschaulichung der prozentualen Anteile der Gesamtinvestition Herstellungskosten von 10 Mio. DM heranzog.

2) INTAX GmbH Wertermittlungen-Gutachten:

Feststellung des Verkehrswertes der Golfanlage „Wander Golf-Club – Schloß Gymnich“ im Zustand nach endgültiger Fertigstellung des Golfgeländes. Frankfurt, 15.11.1994, 15 Seiten.

3) Kleiber-Simon-Weyers:

Verkehrswertermittlung von Grundstücken (3. Aufl. 1998), Köln: Bundesanzeiger. S. 894 ff

4) Billion, Falk:

Das Investitionsvolumen deutscher Golfplätze.

In: MMG (Hrsg.), Golf in Deutschland als Wirtschaftsfaktor. München: MMG-Selbstverlag, September 1994. S. IV, 1 - 5

1) Gutachterausschuß des Landkreises Waldeck-Frankenberg: „Gutachten über den Verkehrswert nach § 194 Baugesetzbuch“ über den Golfplatz Bad Wildungen. Korbach, 23.11.1994, 32 Seiten.

Allein die vorstehenden drei Beispiele zeigen, daß Vergleichswerte aus bis dato vorliegenden Golfplatz-Gutachten aufgrund sehr unterschiedlicher Quellen, Methoden und Ansätze nicht ohne weiteres allgemein auf die Bewertung von Golfanlagen übertragbar sind.

**Sachwerte von Golfanlagen:**

Die tatsächliche Höhe der Anschaffungs- und Herstellungskosten von Golfanlagen hängt sehr stark ab von den Faktoren

- Flächengröße
- Konzept und Design
- Baustandard.

Die Flächengröße deutscher Golfanlagen mit 18 Spielbahnen, Übungseinrichtungen, ökologischen Ausgleichsflächen, Gebäuden und Nebenanlagen beginnt bei rund 40 ha und reicht bis in Dimensionen von mehr als 100 ha (tlw. bedingt durch behördliche Auflagen zu Art und Umfang von Ausgleichsflächen).

Die Konzepte und Designs deutscher 18-Löcher-Golfplätze reichen vom einfachen Golfplatz, der ohne größere Erdbewegungen, Modellierungen und Hindernisse auskommt, bis hin zum „Meisterschaftsplatz“ aus der Feder international renommierter Golfplatzarchitekten.

Bei den Baustandards wird unterschieden nach den verschiedenen Bauausführungen der deutschen „FLL-Golfplatzrichtlinie“<sup>(1)</sup> bis hin zu den akribischen Bau-Spezifikationen der „United States Golf Association“ (USGA). Allein die Kosten für die Erstellung der Grüns können, je nach Baustandard, schwanken zwischen DM 20,-/m<sup>2</sup> (baugrundnahe Bauweise) bis zu DM 75,-/m<sup>2</sup> (Grün nach USGA-Spezifikation). Bei 18 Grüns plus 1 Übungsgrün mit jeweils 500 m<sup>2</sup> Fläche ergeben sich allein schon in diesem Bereich Baukosten-Schwankungen von zwischen DM 190.000 und bis zu DM 712.500.

Entsprechend den unterschiedlichen physischen und konzeptionellen Voraussetzungen, insbesondere aber auch den unternehmerischen Zielen der Bauherren von Golfplätzen unterscheiden sich die tatsächlichen Herstellungskosten deutscher Golfplätze beachtlich. Vom einfachen ländlichen Golfplatz für unter 5 Mio. DM bis hin zum Super-Championship-Course für mehr als 30 Mio. DM reicht das Spektrum. Die scheinbar einfache Frage nach den Baukosten eines Golfplatzes läßt sich zuweilen nur mit der Gegenfrage nach den Anschaffungskosten eines Automobils beantworten, die irgendwo zwischen DM 20.000 und DM 500.000 liegen können.

Im Hinblick auf plausible, also wirtschaftlich gerechtfertigte Sachwerte, die bei Veräußerung eines Golfplatzes tatsächlich erzielbar sind, liegt daher eine methodische Annäherung nahe, die auf das an einem bestimmten Standort „leistbare“ Investitionsvolumen abzielt. Dies schließt eine Ertragswertbetrachtung mit ein, und zwar

grundsätzlich wie folgt: Nach den Auswertungen des Betriebsvergleichs des Deutschen Golf Verbandes (DGV) für das Jahr 1996 wurden aus dem Betrieb deutscher 18-Löcher-Golfplätze im Durchschnitt ca. 400.000 DM Überschuß (vor Kapitaldienst und AfA) erwirtschaftet. In den Zahlen des DGV-Vergleichs sind Golfanlagen gemeinnütziger Golfclubs (e.V.) wie auch gewerblicher Betreiber (GmbH, KG, AG) gleichermaßen enthalten. Professionell geführte gewerbliche Golfanlagen mit 18 Spielbahnen können durchaus einen Jahresüberschuß in Höhe von DM 600.000 pro Jahr erzielen.

Kapitalisiert man ein derartiges Ergebnis über eine Nutzungsdauer von rund 25 Jahren mit einem (für Gewerbeimmobilien üblichen) Zinssatz von rund 6,5 %, so ergibt sich ein Multiplikator von rund 12,5. Ein Betriebsergebnis von DM 600.000, multipliziert mit dem Faktor 12,5, ergibt ein „leistbares“ (= wirtschaftlich verantwortbares) Investitionsvolumen in Höhe von nicht mehr als 7,5 Mio. DM für eine Golfanlage mit 18 Löchern (einschließlich aller Nebeneinrichtungen, Gebäude, Baunebenkosten und Anlaufkosten).

Anschaffungs- und Herstellungskosten in Höhe von 7,5 Mio. DM für eine derartige Golfanlage (auf einem mittleren Baustandard) setzen sich, wie die Auswertung abgerechneter Kosten in den letzten Jahren tatsächlich realisierter Golfplätze zeigt, idealtypisch wie folgt zusammen (netto, ohne Mehrwertsteuer):

Position	%	DM
Golfplatz	29,8	2.235.000
Bewässerungsanlage	6,4	480.000
Bepflanzung	2,6	195.000
<b>Summe Golfplatz</b>	<b>38,8</b>	<b>2.910.000</b>
Clubhaus incl. Nebenräume	22,1	1.657.500
Maschinenhalle, Werkstatt	2,5	187.500
Abschlagsgebäude	1,0	75.000
Parkplätze, Außenanlagen	1,9	142.500
<b>Summe Gebäude</b>	<b>27,5</b>	<b>2.062.500</b>
Vorleistungen bis Genehmigung	7,5	562.500
Rechts-, Steuer-, Wirtschaftsberatung	0,5	37.500
Marketing, Vertrieb	2,0	150.000
Voreröffnungskosten	5,0	375.000
Golfarchitekten, Ingenieure (Ausführung)	3,0	225.000
Hochbauarchitekten (Ausführung)	2,0	150.000
<b>Summe Baunebenkosten</b>	<b>20,0</b>	<b>1.500.000</b>

Position	%	DM
Golfplatz, Übungseinrichtungen	0,7	52.500
Möblierung u. Dekoration Clubhaus	2,5	187.500
Küchen- und Kühltechnik	2,3	172.500
Pro Shop, Rezeption, Büros, EDV	1,3	97.500
Caddiehalle	0,4	30.000
Pflegemaschinen, Werkstatt	6,5	487.500
<b>Summe Einrichtung, Ausstattung</b>	<b>13,7</b>	<b>1.027.500</b>
<b>Herstellungskosten Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>7.500.000</b>

1) Forschungsgesellschaft Landschaftsentwicklung-Landschaftsbau (FLL): Richtlinie für den Bau von Golfplätzen. Bonn: FLL, 1995, 36 Seiten

Dr. Billion: Bewertung von Golfanlagen

Deutlich wird an dieser Übersicht der idealtypischen Herstellungskosten, daß der eigentliche Golfplatz, also die Golfbahnen, mit nur knapp 40 % der Gesamtkosten zu Buche schlagen. Für die Immobilienbranche atypisch hoch liegen die Baunebenkosten. Diese setzen sich zu einem nicht unwesentlichen Teil aus Vorleistungen zusammen, die bis zur Baugenehmigung zu erbringen sind, einschließlich der Aufwendungen für die Durchführung eines Raumordnungsverfahrens (überwiegend einschl. Umweltverträglichkeitsstudie), die Änderung des Flächennutzungsplanes und die Aufstellung eines Bebauungsplanes mit Grünordnungsplan (landschaftspflegerischem Begleitplan).

Die Herstellungskosten des eigentlichen Golfplatzes teilen sich in unserem Beispiel dabei wie folgt auf (alle Beträge netto, d.h. ohne MWSt.):

Positionen:	Anzahl	Größe (m <sup>2</sup> )	E.P. (DM)	G.P. (DM)
<b>Übungseinrichtungen</b>				
Driving Range, Landefläche	1	30.000	1,50	45.000
Driving Range, Abschlag	1	1.800	30,00	54.000
Putting Green	1	1.000	50,00	50.000
Pitching Area	1	5.000	25,00	125.000
<b>Summe Übungseinrichtungen</b>				<b>274.000</b>
<b>Golfplatz</b>				
Grüns	18	500	50,00	450.000
Vorgrüns	18	300	25,00	135.000
Abschläge	36	150	35,00	189.000
Sandbunker an Grüns	36	100	50,00	180.000
Fairwaybunker	24	150	50,00	180.000
Umfeldgestaltung				
Grüns, Tees	18	300	25,00	135.000
Fairway/Semirough	18	11.000	2,50	495.000
Rough	18	11.000	1,00	198.000
<b>Summe Golfplatz</b>				<b>1.962.000</b>
<b>Golfplatz u. Übungseinrichtungen</b>				<b>2.236.000</b>

Die vorstehend dargestellten Kosten für die Herstellung (Neuerstellung) einer Golfanlage dürfen nur als Anhaltswerte verstanden werden. Allzu unterschiedlich sind die Voraussetzungen und planerischen Anforderungen an Golfplätze. Golfplätze sind in keiner Weise „genormt“. Jeder Golfplatz hat sein eigenes unverwechselbares Gesicht. Der Sachwert der Betriebsvorrichtungen jedes einzelnen Golfplatzes ist mit Fachkunde und Sachverstand im Detail zu prüfen und zu bewerten.

**Wertverzehr und Wertzuschreibung bei der Sachwertermittlung:**

Ein Spezifikum bei der Sachwertermittlung von Golfanlagen besteht darin, daß Teile der (zumeist auf fremden Grundstücken errichteten) Betriebsvorrichtungen sich in ihrem Wert verzehren, andere hingegen einem Wertzuwachs unterliegen. Dieser Aspekt wurde in der eingangs zitierten Wertermittlung für den Golfplatz in Bad Wildungen durch den Gutachterausschuß berücksichtigt, wenn gleich dort nur in eher allgemeiner Form, indem ein genereller Abschlag von „nur“ 15 % auf die Kosten der Neuerstellung eines benachbarten Golfplatzes angesetzt wurden.

Nach allgemeiner Auffassung unterscheidet man auf Golfanlagen folgende Betriebsvorrichtungen:

1. Besonders hergerichtete Abschläge
2. Spielbahnen
3. Roughs
4. Greens (Spielbefestigung, Drainage, Rasen)
5. Spielbahnhindernisse
6. Übungsflächen
7. Einfriedigungen, soweit sie unmittelbar als Schutzvorrichtungen dienen
8. Abgrenzungseinrichtungen zwischen Spielbahnen und Zuschauern
9. Anzeige- und Markierungseinrichtungen oder -gegenstände
10. Unterstehhäuschen
11. Küchen- und Ausschankanlagen
12. Bewässerungsanlagen einschließlich Brunnen und Pumpen
13. Drainagen, wenn sie ausschließlich der Unterhaltung der für das Golfspiel notwendigen Rasenflächen dienen.

Nach den jahrzehntelangen Erfahrungen aus der Bewirtschaftung von Golfanlagen ist bekannt, daß die unter Ziff. 7. bis 13. aufgeführten Betriebsvorrichtungen sich in ihrem Wert verzehren. Die steuerliche AfA wird hier von den Finanzbehörden überwiegend über eine Nutzungsdauer von 20 Jahren mit linear 5,0 % p.a. angesetzt.

Die unter Ziff. 1. bis 6. bezeichneten Betriebsvorrichtungen hingegen verlieren nicht an Wert, sondern gewinnen vielmehr mit fortschreitender Nutzungsdauer der Golfanlage einen zunehmenden Wert. Nach einer Periode des Einwachsens erreichen die Spielelemente eines Golfplatzes (Abschläge, Spielbahnen, Grüns, Roughs, Hindernisse und Übungsflächen) ihre Periode maximaler Funktionserfüllung, die - im Gegensatz etwa zum Wertverlauf von Bäumen und Waldbeständen - nicht etwa in einen späteren Wertverlust durch Alterung mündet. Aufgrund der ständig intensiven Pflege, Unterhaltung, Umbau und Renovation (Greenkeeping) nehmen diese Spielelemente vielmehr mit zunehmender Reife des Golfplatzes an Wert zu.

Für diese werthaltigen golfspezifischen Betriebsvorrichtungen schlägt der Autor vor, mithin eine Zuschreibung anzusetzen, und zwar über eine Nutzungsdauer von 30 Jahren (gleich der Laufzeit von Landpachtverträgen nach § 594b BGB) mit linear 3,0 % p.a..

Die Investitionen für eine Golfanlage mit 18 Löchern und Nebeneinrichtungen verteilen sich (siehe auch die Darstellung weiter oben) im Mittel prozentual wie folgt, wenn man den Nettopreisen die Baunebenkosten anteilig direkt zuordnet:

- Spielelemente (Betriebsvorrichtungen gem. Ziff. 1. - 6.) 37,3 %
- Sonstige Betriebsvorrichtungen (gem. Ziff. 7. - 13.) 11,1 %
- Gebäude (Clubhaus, Maschinenhalle, Außenanlagen) 34,4 %
- Einrichtung, Ausstattung (Clubhaus, Küche, Maschinen) 17,2 %

Bezogen auf eine 18-Löcher-Golfanlage, deren Herstellungskosten (wie im aufgeführten Beispiel) 7,5 Mio. DM (netto) betragen haben, ergeben sich für die Wertminderungen bzw. Zuschreibungen mithin folgende Ansätze (Minderung minus, Zuschreibung plus):

Teilbereich	Herstellungskosten		Minderung/ Zuschreibung % p.a.	Betrag p.a. DM
	%	Mio DM		
Spielelemente	37,7	2,828	+ 3,0	+ 84.840
Betriebsvorr.	11,1	0,833	- 5,0	- 41.650
Gebäude	34,4	2,850	- 2,0	- 51.600
Mobilien	17,2	1,290	- 15,0	- 193.500

Dementsprechend sind bei der Sachwertermittlung gemäß dem Alter und Pflegezustand der zu bewertenden Golfanlage die entsprechenden Zuschläge und Abschläge in Ansatz zu bringen.

**Ertragswerte von Golfanlagen:**

Für die Bewertung einer Golfanlage ist aus der Sicht eines Käufers oder Übernahmeinteressenten in erster Linie nicht der Sachwert, sondern vielmehr der Ertragswert maßgeblich. Einen Käufer interessiert nicht, was der Verkäufer tatsächlich in die Golfanlage investiert hat. Den Käufer interessiert vielmehr, was er auf die Zukunft gesehen mit dem Betrieb der Golfanlage verdienen kann.

Der Ertragswert einer Golfanlage errechnet sich, wie derjenige anderer Immobilien auch, aus dem Überschuß der betrieblichen Einnahmen über die betrieblichen Ausgaben, multipliziert mit einem angemessenen Kapitalisierungszinssatz auf die Restnutzungsdauer der Golfanlage.

Golfanlagentypische betriebliche Einnahmen sind:

- Jahresbeiträge der Golfspieler (Clubmitglieder)
- Greenfees (Spielgebühren von Gastspielern)
- Übungsbetrieb (Gebühren, Ballverleih)
- Turniereinnahmen

- Werbung
- Miet- und Pachteinahmen
- Pro Shop
- Gastronomie

Nach dem Betriebsvergleich des Deutschen Golf Verbandes (DGV) für das Jahr 1996 liegen die Einnahmen aus dem Betrieb einer Golfanlage mit 18 Löchern und Nebeneinrichtungen durchschnittlich bei rund 2 Mio. DM.

Golfanlagentypische betriebliche Ausgaben sind:

- Personalkosten
- Pachten (für Grundstücke und Gebäude)
- Platzpflegekosten (Maschinenkosten, Betriebsmittel, Fremdleistungen)
- Clubhauskosten (Reparaturen, Betriebskosten)
- Sportbetrieb (Mannschaft, Jugend, Turniere)
- Verwaltung

Nach dem Betriebsvergleich des Deutschen Golf Verbandes (DGV) für das Jahr 1996 liegen die Ausgaben für den Betrieb einer Golfanlage mit 18 Löchern und Nebeneinrichtungen durchschnittlich bei 1,6 Mio. DM (ohne Abschreibungen und Kapitaldienst). Das Betriebsbudget eines deutschen 18-Löcher-Golfplatzes kann, wiederum in idealtypischer Verteilung, wie folgt aussehen:

Position	DM	%
Jahresbeiträge der Mitglieder	1.475.000	74
Greenfees	150.000	8
Driving Range	50.000	3
Golfschule	25.000	1
Turniere	75.000	4
Vermietung	35.000	2
Pro Shop (Pacht)	60.000	3
Restaurant (Pacht)	35.000	2
Werbung	30.000	2
Sonstiges	65.000	3
<b>Summe Einnahmen</b>	<b>2.000.000</b>	<b>100</b>

Position	DM	%
Pacht Gelände	180.000	11
Miete Gebäude	60.000	4
Personal	650.000	41
Platzpflege	250.000	16
Clubhaus	75.000	5
Verwaltung	240.000	15
Werbung	35.000	2
Turniere	90.000	6
Sonstiges	20.000	1
<b>Summe Ausgaben</b>	<b>1.600.000</b>	<b>100</b>
<b>Überschuß</b>	<b>400.000</b>	

Die Überschüsse der Einnahmen über die Ausgaben belaufen sich in diesem Beispiel auf DM 400.000 (vor AfA und Zinsen). Dieser jährliche Überschuß ist für die Er-

tragswertermittlung auf die Restnutzungsdauer der Golfanlage zu kapitalisieren.

Die bei Kleiber-Simon-Weyers zu findende (S. 897) Auffassung, mit einer derartigen Kalkulation sei ein Golfplatz nicht rentierlich, da die Finanzierung der Herstellungskosten nicht berücksichtigt sei, ist vom systematischen Grundsatz her nicht zutreffend. Kosten für die Finanzierung der Investitionen einer Golfanlage sollten in den Zahlen der betrieblichen Einnahmen und Ausgaben systematisch nicht enthalten sein. Die Finanzierung (Eigenkapital, Kapitaldienst für Fremdkapital) ist im Rechnungswesen einer Golfanlage systematisch separat zu erfassen.

Die Erstellung von Golfanlagen wurde bis in die 80er Jahre hinein zumeist aus Aufnahmebeiträgen, Spenden und Darlehen von den Mitgliedern eines Golfclubs (e.V.) bewerkstelligt. Heutzutage erfolgt die Finanzierung in aller Regel in der Regie gewerblicher Gesellschaften (GmbH, KG, AG), und zwar entweder über die Hereinnahme von Gesellschaftskapital durch Plazierung von Gesellschaftsanteilen oder durch den Erlös von Einmalentgelten beim Abschluß zeitlich definierter Spielrechtsverträge mit Golfspielern.

Es muß an dieser Stelle indessen eingeräumt werden, daß im Rechnungswesen von Golfanlagen die systematische Trennung von Investition und Finanzierung einerseits und des laufenden Betriebs andererseits zuweilen nicht konsequent vorgenommen wird. In solchen Fällen muß danach unterschieden werden, ob die Golfanlage bereits „bezahlt“ ist, oder ob in den betrieblichen Zahlen Einnahmen und Ausgaben zur Anlagenfinanzierung enthalten sind. Wenn dies der Fall ist, müssen diese anteiligen Einnahmen (z.B. Spielrechtsentgelte) und Ausgaben (z.B. Zins und Tilgung für die Investition) aus den betrieblichen Zahlen herausgerechnet werden, um den korrekten Wert für den bereinigten betrieblichen Überschuß zu erhalten.

Nur der Überschuß aus den tatsächlichen betrieblichen Einnahmen und Ausgaben (ohne anteilige Kosten und Erlöse aus der Finanzierung der Investitionen) ist der Ertragswertberechnung zugrundezulegen. Da der größte Teil der deutschen Golfanlagen nicht auf Eigentums-, sondern auf Pachtflächen errichtet ist, bemißt sich die zur Bestimmung des Kapitalisierungsfaktors heranzuziehende Restnutzungsdauer nach der Laufzeit der Pachtverträge. Landpachtverträge für Golfanlagenflächen nach § 594b BGB haben in der Regel eine Höchstlaufzeit von 30 Jahren, bei Erbbaurechtsverträgen beträgt die Nutzungsdauer i.d.R. bis zu 99 Jahren.

Der Liegenschaftszinssatz für Golfanlagen ist nach Auffassung des Autors in aller Regel in einer gewerblich-immobilienüblichen Größenordnung von 6,5% angemessen. Bei Golfanlagen handelt es sich um „Managementimmobilien“, besser noch um „Frequenzimmobilien“. Der wirtschaftliche Erfolg oder Mißerfolg ist maßgeblich von der erfolgreichen Gewinnung von Stamm- und Dauerkunden (Clubmitglieder, Spielberechtigte) abhängig, die bis

zu rund 75 % der jährlichen Einnahmen aufbringen. Weiterhin ist die Frequentierung durch Gastspieler (Greenfees) wichtig. Da beide Teile des Geschäfts stark von Marketingfolgen abhängig sind (das Geschäft mit Gastspielern ist dazu noch stark witterungsabhängig), ist der Betrieb von Golfanlagen keineswegs risikofrei. Anlaufverluste im Betrieb von Golfanlagen über mehrere Jahre hinweg sind grundsätzlich einzukalkulieren. Je nach Entwicklung der regionalen Wettbewerbssituation können sich auch für bestehende Golfanlagen zuweilen wirtschaftliche Schwierigkeiten in Gestalt vorübergehender Liquiditätseingänge durch nachlassende Frequentierung ergeben, welche durch Marketingmaßnahmen (insbesondere im Bereich der Preis- und Kommunikationspolitik) jedoch wieder ausgeglichen werden können.

Aus diesen Gründen setzt der Autor den bei der Berechnung des Kapitalisierungsfaktors für die Ermittlung des Ertragswertes von Golfanlagen den Zinssatz mit 6,5 % an. Bei Golfanlagen mit einer Restnutzungsdauer von 20 Jahren kommt man somit auf einen Kapitalisierungsfaktor von 11,02. Bei einem Überschuß der rein betrieblichen Einnahmen über die rein betrieblichen Ausgaben in Höhe der oben dargestellten DM 400.000 ergäbe sich in einem derartigen Fall ein Ertragswert in Höhe von 4,4 Mio. DM.

#### Schlußbetrachtung:

Die vorstehenden Rechenbeispiele aus der Sachwert- und aus der Ertragswertbetrachtung von Golfanlagen zeigen, daß es durchaus vorkommen kann, daß eine Golfanlage mit einem Sachwert von 7,5 Mio. DM einen Ertragswert von „nur“ 4,4 Mio. DM hat. Der Autor dieses Beitrags ist in der Tat bei der Mehrzahl der bis dato von ihm bewerteten deutschen Golfanlagen zu dem Ergebnis gekommen, daß der jeweilige Ertragswert unter dem vorläufigen Sachwert, d.h. unter dem Substanzwert lag (d.h. der Marktanpassungsfaktor<sup>1)</sup> des Sachwertverfahrens deutlich unter 1,0 liegt).

Der Grund für diesen gutachterlichen Befund war in fast allen Fällen der gleiche: Die Initiatoren hatten, beseelt vom Traum des Golfspiels auf einer „eigenen“ Golfanlage, elementare Gebote wirtschaftlichen Denkens außer Acht gelassen. Einige für die Branche nicht untypische Aspekte seien genannt:

- Bereits bei der Geländesicherung (Pachtverträge) werden weitgehende Zugeständnisse an die Grundeigentümer gemacht, die zu hohen Fixkosten im laufenden Betrieb führen.
- Golfplatzarchitekten werden nicht selten ohne konkrete Budgetvorgabe und ohne weiteres Briefing mit der Planung eines „Meisterschaftsplatzes“ beauftragt, was zu erhöhten Baunebenkosten, Baukosten und Kosten für die laufende Pflege der Golfanlage führen kann.

1) Zum Begriff des Marktanpassungsfaktors und zu empirisch ermittelten Marktanpassungsfaktoren für Managementimmobilien vgl. Sprengnetter: Grundstücksbewertung, Arbeitsmaterialien, Band II, Abschnitte 3.41.1 und 3.03.7.

- Das Raumprogramm und die Funktionalität von Clubhäusern ist nicht immer optimal; viele Clubhäuser sind zu groß oder zu teuer in der laufenden Unterhaltung.
- Das regionale Nachfragepotential an Golfspielern wird überschätzt, der Zeitraum für die Finanzierung des Investitionsvolumens entsprechend unterschätzt. Dies führt zu Finanzierungslücken und zusätzlich zu Unterdeckung im laufenden Betrieb.
- Kaum eine Golfanlage in Deutschland kann ein deutlich elaboriertes Betriebskonzept mit ausgewiesenen Zielen, Strategien und Leitlinien für die operative Umsetzung aufweisen; häufig wird „Feuerwehrpolitik“ betrieben und Lösversuche erst unternommen, wenn es lichterloh brennt.

Angesichts der Fülle und Vielfalt der Aspekte, die bei der Bewertung von Golfanlagen zu berücksichtigen sind, bedarf es bei der Erstellung entsprechender Gutachten besonderer Sorgfalt, eines Minimums an Sachkunde in Golfplatzfragen (Bau, Finanzierung, Betrieb) sowie eines auf die Besonderheiten des jeweiligen Einzelfalls abgestimmten Vorgehens. Pauschalierende Wertansätze und vereinfachte Verfahren sind dabei nicht dienlich.

*Dr. Falk Billion, Von der IHK für München und Oberbayern öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Wirtschaftlichkeitsbewertung von Golfanlagen, Agathenstraße 8, 81827 München*