

Österreichische Zeitschrift für

LIEGENSCHAFTS- BEWERTUNG

Schriftleitung: Heimo Kranewitter

gast & kommentar

Definitionen des Verkehrswerts

im fokus

Betreiber- bzw Managementimmobilien

schwerpunkt

**Urbaner Fokus auf Technologie
& Community**

befund & gutachten

**Neue Assetklassen in der
Immobilienbewertung**

preis & markt

Büroimmobilienmarkt Wien

bewertung international

Marktübersicht Estland

bilanz & steuern

Neue Klassen – Alte Themen

finanzieren & investieren

Moderne Assetklassen

liegenschaftsbewertung.manz.at

MANZ 

Mag. (FH) Mag. Roman Kovacs, MRICS REV/Mag. (FH) Gerald Stocker, MBA MRICS WAVO WRV

Allgemein beeidete und gerichtlich zertifizierte Sachverständige

Co-Working-Spaces

Betreiber- bzw Managementimmobilien. Co-Working-Spaces treten als Betreiber- bzw Managementimmobilien in differenzierten Erscheinungsformen auf. Das Konzept des Betreibers sowie die konkreten Serviceleistungen, die vertragliche Gestaltung sowie die mittel- und langfristige Nachfrage der Endnutzer bestimmen die Beurteilung und Bewertung dieser Assetklassen.

Geschäftskonzept

Co-Working-Spaces stehen für die Anmietung eines Schreibtisches oder Büros in einem Gemeinschaftsgebäude, wo meist kreativ tätige Personen in einem Großraumbüro für sich allein oder gemeinsam an Projekten arbeiten. Der Arbeitsplatz kann stunden-, tage- oder wochenweise gebucht werden, was flexibles Arbeiten ermöglicht.

Die Betreiber mieten die Räumlichkeiten idR mittel- bzw langfristig vom Liegenschaftseigentümer und vermieten sie in Folge partiell an die Co-Working-User weiter. Die Vermietung kleinerer Einheiten (zB Einzelarbeitsplätze bzw -räume, gemeinschaftlich genutzte Einheiten) an Endnutzer stellt die Haupteinnahmequelle der Betreiber dar. Durch Serviceleistungen (zB Gastronomie, Bereitstellung technischer Infrastruktur) können weitere Einnahmen generiert werden.¹

Pacht- bzw Ertragswertverfahren

Bei der Bewertung von Co-Working-Spaces sind die vertraglichen Grundlagen zwischen dem Betreiber und dem Liegenschaftseigentümer zu analysieren. Die Höhe des Ertragswerts kann idR mit Hilfe des Pachtwertverfahrens ermittelt werden, bei welchem anstelle der marktüblichen Mieterträge die marktüblichen Pachterträge angesetzt werden.

Das marktübliche Pachtentgelt ergibt sich aus den marktüblichen Erträgen eines lebenden Unternehmens, abzüglich dessen Aufwendungen und eines angemessenen Gewinns für den Betrieb bzw das Management. Die Erträge und Aufwendungen sind idR aus einem mehrjährigen Businessplan abzuleiten. Die Ansätze sind unter Berücksichtigung der Marktüblichkeit auf Nachhaltigkeit zu prüfen. Auch bei Fixmietverträgen zwischen Liegenschaftseigentümer und Betreiber ist eine Nachhaltigkeitsprüfung unter Berücksichtigung eines fiktiv er-

mittelten nachhaltigen Pachtentgelts vorzunehmen.

Während der erzielbare Umsatz auf Basis der zukünftigen Umsatzentwicklungen unter Berücksichtigung der vergangenen Umsätze abgeleitet werden kann, existieren kaum valide durchschnittliche Kostenstrukturen von Co-Working-Betreibern, die unmittelbar auf ein mögliches Pachtentgelt schließen lassen. Zur Orientierung könnte die Studie von Deskmag dienen, die allerdings nur Durchschnittswerte für die BRD aus dem Jahr 2018 zeigt. Demnach liegt der Anteil der Mietkosten an den Gesamtkosten in der BRD mit 54% über dem internationalen Durchschnitt von 37%.²

Als Basis der Bewertung dient eine Markt- und Wettbewerbsanalyse.

Aufgrund von Recherchen liegen die Preise für Co-Working-Spaces, je nachdem, ob lediglich ein geteilter Arbeitsplatz oder ein Einzelstudio weitervermietet wird, zwischen € 170,- und € 550,- pro Monat. Der Preis orientiert sich vor allem an der Lage und Ausstattung und sollte idR unter dem eines normal ausgestatteten Büros liegen. Dem folgen eine gute Erreichbarkeit, flexible Mietverträge, eine gute Basisausstattung sowie eine ansprechende Arbeitsatmosphäre der Räume.

Als Basis der Bewertung dient eine Markt- und Wettbewerbsanalyse. Hohe Mietkosten im Verhältnis zu geringen „Tischpreisen“ führen idR dazu, dass der Betreiber mittel- bzw langfristig seinen mietvertraglichen Verpflichtungen gegenüber dem Liegenschaftseigentümer nicht nachkommen kann. Bei hohen Preisen sinkt allerdings die Nachfrage nach Co-Working-Spaces, wodurch die Preiskalkulation eine der wichtigsten Werttreiber darstellt.

Kapitalisierungs- bzw Liegenschaftszinssatz

Der Liegenschaftszinssatz ist aus der regionalen Immobilienmarktentwicklung zum Bewertungsstichtag abzuleiten, wobei zur Plausibilisierung auf anerkannte Veröffentlichungen von Richtwerten zurückgegriffen werden kann.³

Eine retrograde Ableitung des Kapitalisierungs- bzw Liegenschaftszinssatzes auf Basis einer ausreichenden Anzahl zeitnaher Vergleichstransaktionen ist in der Praxis nur eingeschränkt möglich.

Es bestehen somit Grenzen der direkten Ableitung aus dem Liegenschaftsmarkt.⁴ Im Zinssatz ist nicht nur das Risiko der Büroimmobilie an sich (zB Lage, Beschaffenheit, Ausstattung, Drittverwendungsfähigkeit), sondern auch das Risiko des Betreibers, die mietvertraglichen Bedingungen, die durchschnittliche Vertrags-Restlaufzeit und die absolute Höhe der vereinbarten Miete zu berücksichtigen.⁵ Dies führt dazu, dass seitens des Sachverständigen – mangels konkreter Vergleichsobjekte – Zinssätze klassischer Büroimmobilien herangezogen werden müssen und das Risiko der Betreiberimmobilie ggf durch einen Zuschlag berücksichtigt wird. Der Sachverständige hat Abwägungen zu treffen. Die Überlegungen sind im Gutachten darzulegen.

Gesamtnutzungsdauer

Die wirtschaftliche Gesamtnutzungsdauer von Co-Working-Spaces orientiert sich an jener klassischer Büroimmobilien, welche in einer Bandbreite zwischen 30 und 60 Jahren angegeben wird.⁶ Je nach Bau- und Ausstattungsqualität sowie Drittverwendungsfähigkeit der Räumlichkeiten ist die wirtschaftliche Gesamtnutzungsdauer an die tatsächlichen Gegebenheiten anzupassen.

ZLB 2021/2

¹ Vgl Hackelberg/Hilgenrainer, Bewertung von Co-Working Spaces, GuG 2020, 4. ² Vgl Deskmag, Die 2018er Global Working Survey, (2018) 5. ³ Vgl ÖNORM B 1802-1, Pkt. 6.5.6. ⁴ Vgl Popp/Stocker, Kapitalisierungs- und Liegenschaftszinssatz, ZLB 2020, 5. ⁵ Vgl Hackelberg/Hilgenrainer, GuG 2020, 11. ⁶ Vgl Hauptverband der allgemein beeideten und gerichtlich zertifizierten Sachverständigen Österreichs, Landesverband Steiermark und Kärnten (2020) 19.