

Büromarkt aus Bewerterpersicht

Der aktuelle Büromarkt stellt den Immobilienbewerter vor einige neue Herausforderungen. Bei nachhaltig vermieteten Objekten an guten Lagen dürften die zugrunde liegenden Annahmen relativ klar sein. Hingegen bei leer stehenden Objekten ergeben sich diverse Unsicherheiten.



Der Flächenbedarf an Büroraum pro Arbeitskraft nimmt stetig ab (Bild: 123rf.com).

STEPHAN WEGELIN* •

AKTUELLE AUSGANGSLAGE IM BÜROMARKT.

Die durchschnittlich verfügbare Büronutzfläche ist gesamtschweizerisch auch im vergangenen Jahr weiter angestiegen.

ANZEIGE

Trockag

Wann's uns Trockne saht!

- **Wasserschadensanierungen**
- **Bauaustrocknungen**
- **Isolationstrocknungen**
- **Mikrowellen-Trocknung**
- **24 Std. Notservice**

www.trockag.ch

Dietikon	043 322 40 00
Boniswil	062 777 04 04
Chur	081 353 11 66
Horw	041 340 70 70
Muttenz	061 461 16 00

Partner

Ausserdem ist die Projekt-Pipeline ziemlich voll. Auf dem Investitionsmarkt steigen die Preise weiterhin, was an kontinuierlich sinkenden Netto-Anfangsrenditen deutlich erkennbar wird – nicht zuletzt auf Grund des Anlagedrucks institutioneller Anleger und mangels attraktiver Anlage-Alternativen. Und dies, obwohl die Nachfrage auf dem Mietermarkt, mit wenigen Ausnahmen wie zum Beispiel Basel, eher schwächelt. Der Flächenbedarf an Büroraum pro Arbeitskraft nimmt stetig ab. Unter anderem sind Desk-Sharing- und Co-Working-Modelle sowie eine allgemeine Sensibilität für den Kostenfaktor «Raumbedarf» dafür mitverantwortlich. Eine Absorption des Angebotsüberhangs infolge Wirtschaftswachstum ist kurz- und mittelfristig nicht zu erwarten. Man spricht in der Branche von einem strukturellen und nicht bloss konjunkturellen Leerstand im Büromarkt.

Diese gegenläufig verlaufenden Entwicklungen haben ihre Konsequenzen. Zahlreiche Objekte stehen leer – vor allem an wenig attraktiven Lagen. Die Nachfrager nutzen die Gunst der Stunde und optimieren ihren Standort. Von dieser Querverschiebung sind wiederum die benachteiligten

Bürogebäude betroffen. Im Weiteren machen die Nachfrager Gebrauch von ihrer Verhandlungsmacht, welche eine logische Folge dieser Marktbedingungen ist.

„Mieterforderungen müssten im Bewertungsgutachten mitberücksichtigt werden.“

SCHADENSBEGRENZUNG DANK ZWISCHENNUTZUNG. Stehen Bürogebäude leer – meist an peripheren Lagen und mit problematischer Gebäudestruktur – setzt der Bewerter in der Regel einen angenommenen Wiedervermietungszeitraum fest. Gerade in den ersten Jahren sind die Wertverluste infolge der Zinsmechanismen besonders hoch. Bei einem langfristig betrachteten durchschnittlichen Zinsniveau fällt in den ersten fünf Jahren rund ein Fünftel des Verkehrswertes

an bzw. dieser Fünftel des Wertes bricht infolge des Leerstandes eben weg. Gerade wenn von einem mehrjährigen Leerstand ausgegangen werden muss, sollte der Bewerter auch eine Zwischennutzung prüfen und diese im Bewertungsgutachten berücksichtigen. Dabei ist nicht nur zu beachten, dass während der Zwischennutzung Erträge anfallen, welche sonst ausbleiben würden, sondern auch der Tatsache Rechnung zu tragen, dass diejenigen Kosten, welche bei einem Leerstand durch den Vermieter zu tragen sind, bei einer Zwischennutzung dem Mieter belastet werden (mieterseitige Nebenkosten).

Ferner lassen sich unter Umständen weitere Kosten für Sicherheit (Vorbeugung Hausbesetzungsrisiko) oder Imageschäden infolge Verwilderung einer Baute einsparen. Insgesamt können also zwischen einer Bewertung unter der Annahme des Leerstandes und einer Bewertung auf der Basis einer Zwischennutzung erhebliche Differenzen entstehen.

UMNUTZUNG ALS NOTLÖSUNG. Ist die Vermietbarkeit einer Bürobaute aufgrund eines wenig geeigneten Standortes mässig erfolgsversprechend, pendeln sich ferner die Mieten (gegenüber einer Wohnnutzung) auf einem sehr tiefen Niveau ein und kann eine Umnutzung im Rahmen der Baugesetze sowie der bestehenden Gebäudestruktur grundsätzlich in Betracht gezogen werden, dann sollte dieses Szenario dringend geprüft werden. Im Grundsatz ist die Bewertung der beiden Szenarien (Fortführung/Umnutzung) eine simple finanzmathematische Turnübung. Der Bewerter errechnet auf der einen Seite den Verkehrswert aus dem Umnutzungsprojekt (Projektwert – abgezinst auf den Tag des Bezuges) abzüglich der erforderlichen Investitionen. Auf der anderen Seite dient die Weiterführung mit den tiefen Mieteinnahmen unter Berücksichtigung einer weiteren Eruption der Mieten als Basis der Bewertung.

Welches Szenario der Bewerter auch immer zu Grunde legt, er muss es transparent aufzeigen und logisch begründen. Und es ist immer von jenem Szenario auszugehen, welches die maximale Wertschöpfung aus dem Grundstück generiert, jedoch gleichzeitig realisierbar ist. Gemäss IFRS 13 müssen fünf Faktoren kumulativ gegeben sein: Die Umnutzung muss physisch

möglich, rechtlich zulässig und finanziell tragbar sein. Weiter muss sie dem vorrangigen Markt entsprechen und eine gewisse Wesentlichkeit aufweisen.

BERÜCKSICHTIGUNG VON MIETERFORDERUNGEN. «Institutionelle Investoren halten weiterhin an ihren geforderten Mietzinsen fest. Daher beobachten wir die deutlichsten Schwankungen nicht bei den Büromieten, sondern bei den Incentives. Dort spielt der wahre Markt». (Quelle: CSL Immobilienmarktbericht 2017). Diese Aussage von Giuliana De Rinaldis, Leiterin Vermarktung bei CSL Immobilien, bringt es auf den Punkt. Die Mietpreisentwicklung ist mit Vorsicht zu geniessen, da die Daten nur die angebotenen Mietzinsen aufzeigen. Unsichtbar bleiben hingegen die Incentives wie mietfreie Zeit oder die Finanzierung des Innenausbaus. Ferner erhöhen flexible Mietverträge und Early-Break-Optionen das Risiko eines künftigen Leerstandes.

Vom Grundsatz abgeleitet, dass der Bewerter konsequent die reale Zukunft abbilden soll, müsste diesen Mieterforderungen auch im Bewertungsgutachten Rechnung getragen werden. Die Investitionen für Ausbauten müssten über die Laufzeit des Mietvertrages in eine Rente umgelegt und vom Ertrag in Abzug gebracht werden. Die flexiblen Mietverträge müssten im Leerstands-Risiko mitberücksichtigt werden.

DIGITALE DISRUPTION IM BEWERTUNGSWESEN. Immobilienwerte bilden letztlich den Markt ab, der einer ständigen Dynamik unterworfen ist. Die Rahmenbedingungen ändern laufend, ganz nach dem Grundsatz «Nichts ist so stetig wie der Wandel». Aus diesen Veränderungen heraus ergeben sich immer wieder neue Verhältnisse und Konstellationen die letztlich in der Bewertung abgebildet werden müssen. Obschon das finanzmathematische Werkzeug des Bewerter's Jahrzehnte überdauert, sind die Szenarien, auf die er sie anwendet, immer wieder neu. Deshalb ist davon auszugehen, dass der Beruf des Bewerter's nicht so schnell der digitalen Disruption zum Opfer fallen wird. ●



***STEPHAN WEGELIN**
Der Autor ist SEK-Mitglied und Leiter Erfahrungsaustausch.

Das A und O für ein erfolgreiches Projektmanagement ist ein guter Überblick.

Markstein bietet die gesamte Dienstleistungspalette an, von der Erarbeitung einer Immobilienstrategie über die Bewertung bis hin zur Bauherrenvertretung. Unser interdisziplinäres Team, bestehend aus Ingenieuren, Bau- und Immobilienfachleuten, unterstützt Sie im gesamten Bauprozess oder phasenweise, wann immer unsere Kompetenz gefragt ist.

www.markstein.ch

