

Ein kluges Investment: Unternehmensimmobilien als Wachstumsmarkt

Investoren lieben es, Immobilien in Schubladen zu stecken. Für die Sektoren „Büro“, „Einzelhandel“ und seit Kurzem auch für „Logistik“ existieren solche Schubladen bei den Immobilienanlegern – zumindest im Kopf. Unternehmensimmobilien sind jedoch nur in den Portfolios von wenigen Investoren vertreten, obwohl sie sich sehr gut zur Diversifikation ihrer Risiken eignen und gute Renditen zeigen. Das erfordert jedoch ein Weiterdenken. Stefan Bone-Winkel, Geschäftsführer der BEOS GmbH, sieht in Unternehmensimmobilien ein „kluges Investment in heutiger Zeit“.

Die Unternehmensimmobilie bietet den Raum für das Wirtschaften von Betrieben. Sie nimmt die betrieblichen Funktionen und Prozesse auf. Dazu gehören neben der Verwaltungstätigkeit in Büros auch zum Beispiel Forschen, Produzieren, Lagern, Reparieren, Verteilen, Handeln, Ausstellen. Unternehmer achten sehr darauf, dass sich die Immobilien flexibel an die betrieblichen Erfordernisse anpassen können.

Während reine Bürogebäude kaum für andere Zwecke geeignet sind, werden die meisten Unternehmensimmobilien so geplant, dass sie umnutzbar, umrüstbar und reversibel sind. Wo heute produziert wird, kann morgen verwaltet und/oder geforscht werden. Gewachsene Unternehmensareale weisen echte Drittverwendungsfähigkeit auf, während dieser Terminus bei Büroobjekten meist nur die Fähigkeit einschließt, zukünftig auch einen anderen Büronutzer als Mieter zu finden.

In den USA und in Großbritannien werden solche betrieblichen Objekte als „light industrial“ und „workspace“ bezeichnet. Für deutsche Ohren klingt das nach Lärm, Altlasten und Lagen außerhalb der Stadt. Fakt ist aber, dass dieser Sektor über die letzten

15 Jahre besser performt hat (höhere Rendite, geringere Volatilität), als Büro und Handel. Und ein weiterer Fakt ist, dass Unternehmen ihre Betriebe mit „leichter“ Aktivität heute mitten in der Stadt ansiedeln, um Zugang zu Kunden und qualifizierten Mitarbeitern zu erhalten. Dadurch werden viele urbane Industrieareale nachnutzbar. Konzerne machen durch Produktionsabbau und -verlagerung innerstädtische Areale frei, die der deutsche Mittelstand wieder absorbiert. Statt in ein Gewerbegebiet an der Autobahnausfahrt zu ziehen, entwickelt sich auf historischem Grund ein „business campus“ mit besonderen Ansprüchen an Interaktion, Komfort und Sicherheit. Statt spekulativ für einen unbekanntem Nutzer zu bauen, kann hier maßgeschneidert für den konkreten Bedarf der Unternehmen ausgebaut, ja revitalisiert werden.

„Unternehmensimmobilien erweisen sich nicht nur als Wachstumsmarkt, sondern auch als außerordentlich robust.“

Auch der Begriff „Corporate Real Estate“ (als betriebsnotwendige und gemietete Immobilie) blieb für Investoren bis heute ein unbekanntes Terrain. Wir wissen, dass deutsche Unternehmen im internationalen Vergleich zu viele eigen genutzte Grundstücke und Gebäude in der Bilanz haben. Gleichzeitig erfahren Unternehmer, dass sich leer gezogene Branchen nicht gut verkaufen lassen. Für den Immobilienmarkt interessant sind die so genannten „teilbetriebsnotwendigen“ Objekte, die noch einen Puls haben und vom Projektentwickler wieder belebt werden können.

Bis heute gibt es jedoch nur wenige Entwickler, Asset Manager und Investoren, die diesen Markt für sich entdeckt und genutzt haben. Gleichzeitig ist es

unstrittig, dass der Markt für gemischt genutzte Gewerbeimmobilien wesentlich größer ist, als der gesamte so genannte institutionelle Investmentmarkt, der sich auf reine Büro- oder Retailinvestments beschränkt.

Gerade in dieser Zeit der Unsicherheit auf den Immobilienmärkten erweisen sich Unternehmensimmobilien nicht nur als Wachstumsmarkt, sondern auch als außerordentlich robust. Sie richten sich an eine besonders breite Zielgruppe, haben einen guten cash flow und können regelmäßig unterhalb der Wiederherstellungskosten erworben werden. Es ist einfacher, mit einem Unternehmen über eine Mietanpassung von fünf auf sechs Euro pro Quadratmeter (plus 20 Prozent) zu verhandeln, als von 20 auf 21 Euro plus fünf Prozent zu kommen. Gerade in Zeiten massiv steigender Baukosten kann damit stets deutlich preiswerter als die Neubaukonkurrenz angeboten werden. Durch die Mischnutzung und die Risikoverteilung auf verschiedene Mieter wird die Unternehmensimmobilie nicht automatisch zur Management- oder Betreiberimmobilie; im Gegenteil.

Es kommt schon einem Paradigmenwechsel gleich, wenn man abschließend noch die Korrelation zwischen cap rates und Mietniveaus betrachtet. Klassisch ist das Verhältnis von hoher Miete und niedriger cap rate bei den begehrten Class A-Bürogebäuden, während Unternehmensimmobilien im Vergleich dazu geringere Mieten und höhere cap rates aufweisen. Empirisch ist aber feststellbar, dass gerade Top-Büroobjekte in rezessiven Zeiten erheblichen Mietwertschwankungen ausgesetzt sind. Wertbasierte Investoren haben lieber reversible Objekte mit fünf Euro Durchschnittsmiete und sieben Prozent Rendite im Portfolio als solche mit 20 Euro und fünf Prozent.

*Dr. Stephan Bone-Winkel
Geschäftsführender Gesellschafter
der BEOS GmbH*