

Unternehmensimmobilien: Quartiere für den Mittelstand

ZUM START

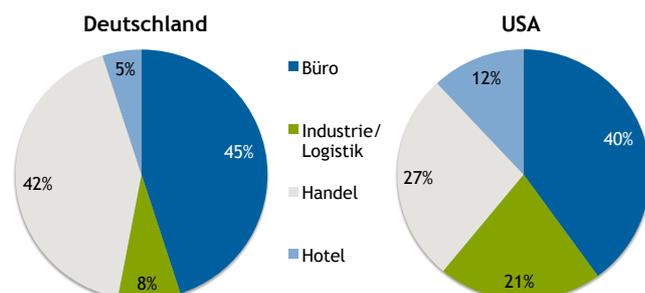
Die neue Analysereihe mit der Bezeichnung BEOS-Survey soll einen Beitrag zur Erhöhung der Transparenz auf dem deutschen Immobilienmarkt leisten und vierteljährlich in einem kompakten, an Entscheider gerichteten Format über den Sektor Unternehmensimmobilien berichten. Dieser stellt in Deutschland ein relativ junges Marktsegment im Investmentbereich dar.

2010 veröffentlichte die BulwienGesa AG in Kooperation mit Investoren und Assetmanagern eine Gewerbe- und Industrieimmobilien-Studie, die erstmals punktuell auch Unternehmensimmobilien in Deutschland aufgriff.¹ Vor dem Hintergrund sinkender Renditen und zunehmender Zyklik von traditionellen Immobilien-Assetklassen, gewinnen diese eine zunehmende Bedeutung als Investitionsalternative.

Diese Erstausgabe des Survey erarbeitet die Grundlagen der Unternehmensimmobilien. Sie stellt das Produkt sowie typische Nutzerstrukturen vor.

ENTWICKELT SICH EINE NEUE ASSETKLASSE?

Im angloamerikanischen Raum konnten sich Unternehmensimmobilien unter der Bezeichnung „Light Industrial“ schon früh als Assetklasse etablieren. Gegenüber Deutschland haben sie in den USA mit 21% der Neuanlagen einen wesentlich höheren Stellenwert bei institutionellen Investoren und sind fester Bestandteil der Allokation.^{2,3}

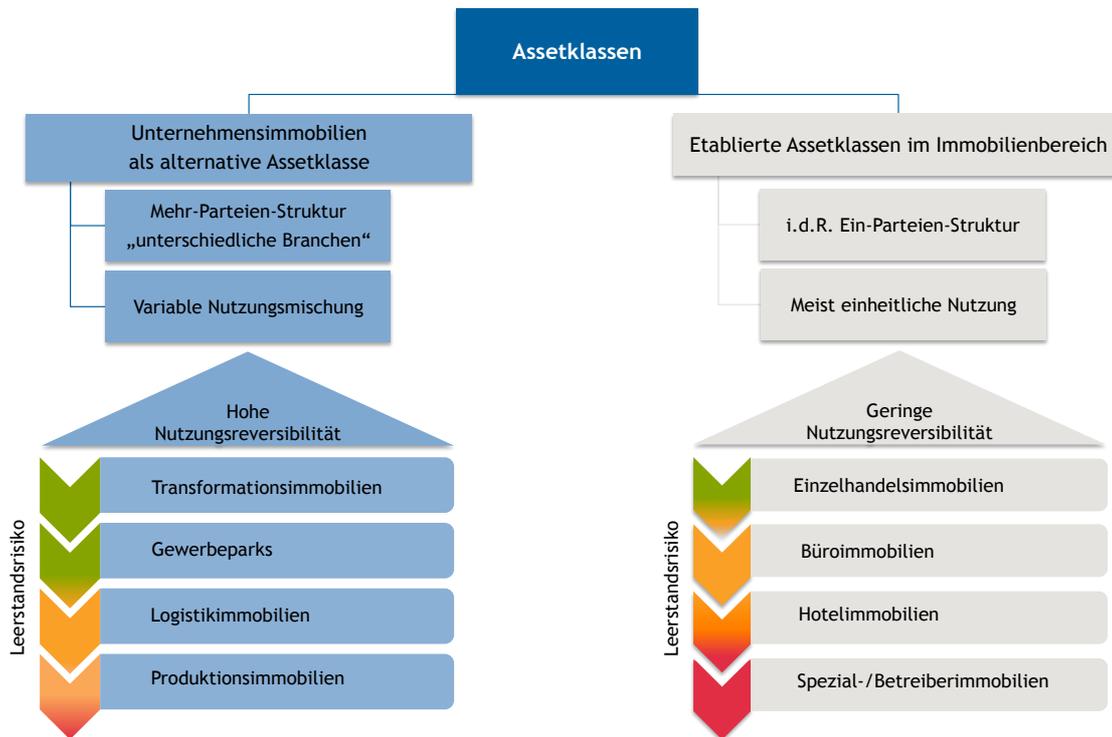


Anteile der gewerblichen Immobilieninvestitionen nach Segmenten 2011 (Quelle: RCA 2012)

Investitionen in gewerblich genutzte Immobilien werden in Deutschland hingegen dominiert von den Sparten Büro und Einzelhandel. Viele Investorenbefragungen kommen zu dem Ergebnis, dass Büroimmobilien in ihren Portfolios übergewichtet sind und inzwischen als Problem gesehen werden. Dennoch entfielen 2011 noch 45 % der Neuanlagen bei gewerblichen Immobilieninvestitionen in Deutschland auf Büroobjekte. Der Bereich Industrie/Logistik kam hingegen nur auf 8%, hatte aber gegenüber dem Vorjahr eine beachtliche Steigerung erfahren.

Unternehmensimmobilien werden von deutschen Investoren bis dato nur untergeordnet als Alternative zu der traditionellen Allokation auf Büro/Handel in Betracht gezogen. Hier dominiert noch das Bild, dass „Light Industrial“ mit Emissionen, kurzlebigen Leichtbauten und Standorten auf der grünen Wiese assoziiert. Die heute in Unternehmensimmobilien verrichtete betriebliche Wertschöpfung hat sich jedoch schon lange von der klassischen industriellen Fertigung entfernt. Industrie ist heute sauber, bedarfssynchron und hoch technisiert. Während früher Verwaltung, Forschung, Serviceleistungen und Fertigung an getrennten Standorten organisiert wurden, findet es heute an einem zentralen Standort möglichst direkt in Verdichtungsräumen statt.

Mit den Eigenschaften, die Unternehmensimmobilien dadurch aufweisen, könnten sie als Stabilitätsanker in einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld dienen. In einem unsicheren Markt dürften langfristig gerade die sog. „Core“-Objekte anfällig sein, da sie sich durch Konzentration auf nur eine Nutzungsart und häufig auch nur einen Top-Mieter auszeichnen. Unternehmensimmobilien hingegen reagieren relativ resistent auf solche Entwicklungen, da sie gute Möglichkeiten zur Diversifikation und Risikominimierung bieten. Sie zeichnen sich durch Drittverwendungsfähigkeit und Flexibilität aus, die aus ihren strukturellen Eigenschaften resultieren: Unternehmensimmobilien können sowohl mehrere Parteien verschiedenster Branchen beherbergen als auch unterschiedliche Nutzungs- und Flächenarten aufweisen.



Unternehmensimmobilien im Vergleich zu anderen Immobilienassets (Quelle: BulwienGesa AG 2012)

REVERSIBLE FLÄCHEN ALS STABILITÄTSANKER

Während Drittverwendungsfähigkeit herkömmlich zumeist im Sinne einer Nachvermietung oder Nachnutzung verstanden wird, zeichnen sich Unternehmensimmobilien in der Regel durch eine Nutzungsreversibilität aus, d.h. die Bestandsflächen können an andere Nutzungen angepasst werden. Dies bedeutet, dass zum Beispiel Fertigungsflächen in Lagerflächen oder Forschungsflächen in Büroflächen umgewandelt werden können. Nutzungsreversibilität reduziert das Risiko eines dauerhaften Mietausfalls oder eines strukturellen Leerstands.

Anteile des Verarbeitenden Gewerbes	Deutschland	USA	UK
BIP	28,6 %	19,2 %	21,5%
Beschäftigte	24,6 %	20,3 %	18,2%

Vergleich der Anteile des verarbeitenden Gewerbes am BIP und der Beschäftigung 2011 (Quelle: OECD 2012)

Deutschland bietet mit seiner breit aufgestellten mittelständischen Wirtschaft und einem relativ hohen Anteil an international konkurrenzfähigen Produktions- und Fertigungsbetrieben ein großes Nutzerpotenzial für Unternehmensimmobilien. Diese sind zwar nach Experteneinschätzungen zu mehr als

80% eigengenutzt. Doch prüfen Unternehmen im Rahmen ihrer CREM-Strategie zunehmend die Möglichkeiten der Monetisierung ihrer überwiegend betriebsnotwendigen und teilbetriebsnotwendigen Bestände.

Die Tatsache, dass die für Deutschland so wichtigen Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes als Mieter in den Portfolios institutioneller Investoren praktisch gar nicht vorkommen, ist erstaunlich.

DIE VIER TYPEN DER UNTERNEHMENSIMMOBILIE

Unternehmensimmobilien lassen sich definieren als gemischt-genutzte Gewerbeobjekte mit typischerweise mittelständischer Mieterstruktur. Eine Unternehmensimmobilie weist regelmäßig eine Mischung aus Büro-, Lager-, Fertigungs-, Forschungs-, Service- und/oder Großhandelsflächen sowie Freiflächen auf. Der damit verbundene höhere Verwaltungsaufwand im Vergleich zu weniger diversifizierten Immobilien, wird durch einen gesicherten Mietertrag und ein geringeres Ausfallrisiko kompensiert. Innerhalb der Unternehmensimmobilien können vier wesentliche Typen unterschieden werden:



Exemplarische Nutzungsaufteilung einer Transformationsimmobilie (Quelle: Gewerbe- und Industrieimmobilien in Deutschland 2010)

Transformationsimmobilien

Diese Liegenschaften sind häufig ehemalige Fertigungsstandorte mit einer betriebsbedingt organisch gewachsenen Gebäudestruktur. Sie weisen teilweise Campus-Charakter auf, liegen vergleichsweise zentral in urbanen Gebieten und unterliegen einem übergeordneten Management. Während des Transformationsprozesses erleichtert der vorhandene Mietertrag Umbau-, Ergänzungs- und Sanierungsmaßnahmen mit dem Ziel, ein Ein-Parteien-Objekt mit einheitlicher Nutzung in ein Mehr-Parteien-Objekt mit Nutzungsmischung umzuwandeln. Der historische Charakter, den insbesondere die älteren Immobilien aufweisen, bietet einen zusätzlichen Reiz in der Vermarktung der Flächen. Insbesondere junge Dienstleistungsunternehmen identifizieren sich mit dem „Made in Germany“-Renoméee ehemaliger Industrieareale.



Exemplarische Nutzungsaufteilung einer Logistikimmobilie (Quelle: Gewerbe- und Industrieimmobilien in Deutschland 2010)

Logistikimmobilien

Vor dem Hintergrund des Lieferkettenmanagements dienen moderne Logistikimmobilien heute zu mehr als nur der Lagerung, dem Umschlag und der Kommissionierung von Waren und Gütern. Durch die vorhandene Infrastruktur und Technik (zum Beispiel angegliederte Büro- und Sozialräume, Lagerhallen, Fördertechnik, IT, Serviceflächen, Werkstatt etc.) können sie schnell an neue Anforderungen angepasst werden.

Projektentwickler achten heute schon in der Projektierungsphase darauf, dass die errichteten Objekte den aktuellen Marktanforderungen entsprechen, Möglichkeiten zur Mischnutzung für mehrere Mieter und einen modularen Aufbau zu bieten. Logistikobjekte, die nach dem Jahr 2000 errichtet wurden, weisen in der Regel diese Eigenschaften auf. Zumeist werden sie von Logistikunternehmen auf Basis von Dienstleistungsverträgen (Kontraktlogistik) betrieben und befinden sich häufig an Verkehrsknotenpunkten.⁴ Ältere Bestandsobjekte sind aufgrund ihrer baulichen Grundstrukturen häufig nicht für eine Mehr-Parteien-Nutzung geeignet, da sie oft maßgeschneidert für den einstigen primären Nutzer entwickelt wurden. Sie können damit dem Marktsegment Unternehmensimmobilien nur eingeschränkt zugeordnet werden.



Exemplarische Nutzungsaufteilung eines Gewerbeparks (Quelle: Gewerbe- und Industrieimmobilien in Deutschland 2010)

Gewerbeparks

Gewerbeparks sind schon in der Konzeption auf eine Mischnutzung angelegt. Eine Kombination aus Büros, Service-, Lager- und Freiflächen wird in einem mit professionellem Management ausgestatteten Gebäu-

deensemble zur Miete angeboten. Moderne Liegenschaften sind durch zentrale Lagen und kleinere Dimensionen gekennzeichnet, während ältere Gewerbeparks eher verkehrsgünstig außerhalb der Kernstädte liegen. Grundsätzlich lassen sich bei Gewerbeparks verschiedene Generationen identifizieren: Die ersten Generationen waren durch einen sehr geringen Anteil an Büroflächen geprägt. Im Laufe der Zeit wurden die Büroflächen immer dominanter und erreichten teilweise bis zu 80 %. Dieser Trend hat inzwischen wieder deutlich zugunsten anderer Flächen abgenommen.

Produktionsimmobilien

Unter Produktionsimmobilien sind Gebäude für das nicht-störende Verarbeitende Gewerbe zu verstehen. Nicht dazu gehören etwa industriell genutzte Flächen mit hohen Emissionsbelastungen. Heutige Produktionsimmobilien sind eher in modernen Standortclustern mit guter städtischer Anbindung zu finden. Sie vereinen meist mehrere Flächentypen: z.B. Fertigungs-, Logistik- und Lagerflächen sowie kleinere Büroanteile.



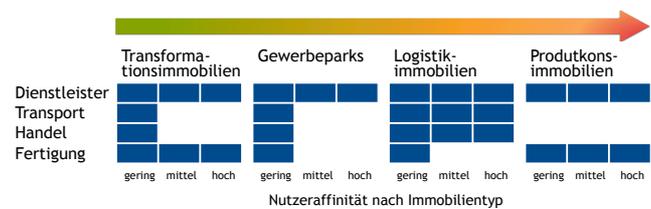
Exemplarische Nutzungsaufteilung einer Produktionsimmobilie (Quelle: Gewerbe- und Industrieimmobilien in Deutschland 2010)

DER MITTELSTAND ALS PRIMÄRE ZIELGRUPPE

Hauptnachfrager von gemischt-genutzten Gewerbeflächen sind neben den Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe vor allem Betriebe aus den Bereichen Dienstleistung, Logistik und Handel. Gerade die hohe Anzahl der potenziellen Nutzer bietet dementsprechend eine breite Risikostreuung. Aufgrund der genannten Kriterien ist eine Abgrenzung der Unternehmensimmobilien mitunter schwierig, da Über-

gänge teils fließend sind. Dennoch lassen sich je nach Typ spezifische Nutzerprofile abbilden:

Transformationsimmobilien weisen eine breitgefächerte Nutzerstruktur auf, die von Dienstleistern über kleinere Transport- und Handelsunternehmen bis hin zu Unternehmen mit Bedarf für Leicht-Produktions- und Serviceflächen reichen kann. Sie bieten besonders gute Möglichkeiten der Nutzungsreversibilität und Wiedervermietung, dies jedoch nur bei urban eingebundenen Standorten. Gewerbeparks sind von Beginn an auf unterschiedlichste Nutzer und Nutzungen angelegt. Je nach Konzeption können Nutzungsschwerpunkte geschaffen werden. Bei jüngeren Gewerbeparks der 3. und 4. Generation wirkt der häufig hohe Büroanteil jedoch als Belastungsfaktor für die Wiedervermietung.



Wiedervermietungschancen nach Nutzergruppen (Quelle: BulwienGesa AG 2012)

Logistikimmobilien werden meist von Dienstleistern mit Transport- und Kommissionierungsaufgaben belegt, während Produktionsimmobilien hauptsächlich von verarbeitenden Unternehmen mit Fertigungsprozessen genutzt werden. Beide Objekttypen bieten jedoch auch für andere Nutzertypen adäquate Flächen und sind in der Regel von mehreren Parteien gleichzeitig nutzbar, wodurch auch sie relativ gute Wiedervermietungschancen aufweisen.

AUSBLICK

Für das BEOS-Survey Nr. 2 wird das Thema „ökonomische Kennzahlen von Unternehmensimmobilien“ untersucht. Es wird im März 2013 erscheinen.

- 1) BulwienGesa AG et al., 2010, Gewerbe- und Industrieimmobilien in Deutschland, www.beos.net/sites/beos.net/html/media/pdfs/downloads/BulwienGesa_Gewerbe-Industrieimmobilien_2010-06-08.pdf
- 2) CBRE, 2012: The Logic of Logistics: Supporting a bigger role in institutional Portfolios, http://www.cbre.eu/emea_en/services/industrial_logistics_home/research
- 3) Prologis, 2012, Opportunities in the European Industrial Market, <http://www.prologis.com/docs/whyindustrial europe.pdf>
- 4) Fraunhofer-Arbeitsgruppe für Supply Chain Services SCS et al., 2011, Logistikimmobilien - Markt und Standorte 2011: Deutschland, Österreich, Schweiz

IMPRESSUM	
BEOS AG Kurfürstendamm 188 10707 Berlin +49 30 280099-0	BulwienGesa AG Wallstraße 61 10179 Berlin +49 30 278768-0