Gewerbeimmobilien

Mehr als nur Büroliegenschaften

Klassische Betriebsliegenschaften wie Produktions-, Logistik- und Spezialimmobilien wurden bisher kaum beachtet und standen nicht im Fokus der Schweizer Investoren. Ein genauerer Blick lohnt sich.

IN KÜRZE

Gewerbeimmobilien werden zu Unrecht auf Büroliegenschaften reduziert. Betriebsliegenschaften bieten hohe Cash-Flow-Renditen. Die komplementären Anlageeigenschaften ermöglichen eine ideale Portfolioergänzung.

Stefan Binderheim
Geschäftsführer
Die Anlagestiftung
Immobilien DAI

Betriebsnahe Liegenschaften wurden in der Vergangenheit in der Schweiz sehr selten gehandelt, weil sich diese im Eigentum der Unternehmen befanden.

Neue Möglichkeiten

Erst mit der Etablierung des Sale-and-Lease-Back und dem damit verbundenen Umdenken der Unternehmen, Betriebsliegenschaften nicht notwendigerweise im Eigentum zu halten, eröffnete sich Investoren ein grosses und attraktives Feld zusätzlicher Liegenschaften mit Investitionsobjekten unterschiedlicher Nutzung:

- Industrie-, Produktions- und Fabriknutzung
- Handels-, Verkaufs- und Retailnutzung
- Logistik- und Lagernutzung
- Gastronomie- und Hotelnutzung
- Spital- und Pflegenutzung
- Spezial- und Sondernutzung (zum Beispiel Gewerbepark, Freizeitanlage, Parkhaus)

Betriebsliegenschaften weisen komplementäre Eigenschaften zu traditionellen Immobilienanlagen von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen auf (siehe dazu Grafik, Seite 114). Die Berücksichtigung dieser Immobilien im Rahmen der Portfoliokonstruktion führt zur Reduktion des Portfoliorisikos, was sie für institutionelle Anleger äusserst interessant macht.

Zwei Renditequellen

Im Bereich der Betriebsliegenschaften eröffnen sich dem Investor grundsätzlich zwei unterschiedliche Renditequellen: der Erwerb von vollvermieteten Bestandesliegenschaften (Sale-and-Lease-Back beziehungsweise Sale-and-Rent-Back) oder die Investition in Entwicklungsliegenschaften. Bei letzteren wird zwischen Neubauprojekten und Neupositionierung bestehender Liegenschaften unterschieden.

Während im Fall der Entwicklungsliegenschaften der Investor eine Prämie in Form von Wertsteigerungen für die Bewirtschaftung von Leerständen, die Neupositionierung der Liegenschaft beziehungsweise die Umnutzung von Industriebrachen erhält, profitiert er im Fall des Sale-and-Rent-Back-Geschäfts von Netto-Cash-Flow-Renditen, die aktuell mehr als 5.5 Prozent betragen. Dies aufgrund langfristiger, indexierter Mietverträge, tiefer Nebenkosten (Double Net), tiefer Leerstände und sehr tiefer Bewirtschaftungskosten.

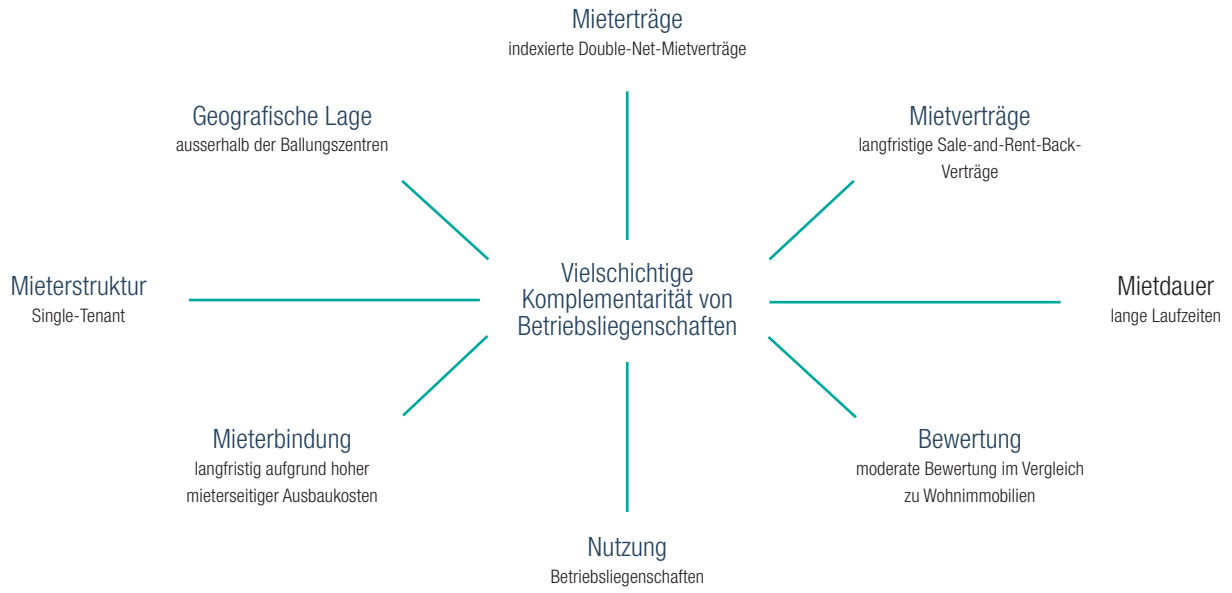
Beide Anlageansätze profitieren von den vergleichsweise moderaten Bewertungen der Betriebsliegenschaften, die einerseits der Nachfragesituation und andererseits den restriktiven Refinanzierungsrichtlinien der Banken geschuldet sind. Dies im Gegensatz zu Büroliegenschaften an zentralen Lagen, die aufgrund der in- und ausländischen Nachfrage trotz der teilweise grossen Leerstände vergleichsweise hoch bewertet sind.

Risikomanagement als Grundlage für den Erfolg

Die spezifischen Eigenheiten, wie die Heterogenität der Bauten in Abhängigkeit der jeweiligen Nutzung, die Mieterstruktur, die Mietdauer, die Mietverträge und die geografische Lage, bedingen eine klar definierte Anlagestrategie und ein spezifisches Risikomanagement.

Die Schweiz verfügt als hochspezialisierter Wirtschaftsstandort in den Bereichen Forschung, Entwicklung und Produktion über eine hohe Zahl an unter-

Hoher Diversifikationsbeitrag von Betriebsliegenschaften



schiedlichsten Gewerbeliegenschaften. Dies ermöglicht eine breite Diversifikation eines entsprechenden Portfolios bezüglich Nutzung, Mietern und Geografie. Die Eigenheiten des Schweizer Gewerbeimmobilienmarkts ermöglichen zusätzlich die Ausschöpfung von Diversifikationspotenzial bezüglich der Liegenschaftenkategorien – vermietete Bestandesliegenschaften versus Entwicklungsliegenschaften.

Welche Diversifikationsstrategie verfolgt werden soll, hängt von den Präferenzen der Investoren hinsichtlich des mit dem Investment verbundenen Risikos und der Renditeerwartungen ab.

Fokussierung auf eine Renditequelle empfiehlt sich

Aus Investorensicht ist die Fokussierung auf eine Kategorie – Bestandes- oder Entwicklungsliegenschaften – gegenüber einer möglichst breiten Diversifikation über alle Kategorien vorzuziehen. Dies ermöglicht einerseits die risikogerechte Einbindung ins Anlageportfolio sowie andererseits ein einfaches Monitoring der Anlagekategorie bezüglich der erzielten Ergebnisse.

Die spezifischen Eigenschaften von Betriebsliegenschaften, wie die Gebäudebeschaffenheit, die Mieterstruktur und die Ausgestaltung der Mietverträge im Rahmen von Sale-and-Rent-Back-Transaktionen, bedingen spezifisches Know-how. Dies umfasst unter anderem die Beurteilung der Bonität und der Geschäftsmodelle der Mieter, der Mietzinsgarantiestellung, der Weiter- oder Umnutzungsmöglichkeiten bei Mieterwechseln oder einem Mieterausfall, der vertraglichen Abgrenzung zwischen Grundausbau und Mieterausbau sowie der entsprechenden Regelung der Zuständigkeiten bezüglich Wartung und Unterhalt.

Die komplementären Eigenschaften von Betriebsliegenschaften zu traditionellen Immobilieninvestments von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen reduzieren das Portfoliorisiko. Gewerbeliegenschaften bilden in ihrer Gesamtheit eine vielfältige und interessante Anlagekategorie mit ansprechenden Renditeaussichten und werden zu Unrecht auf Büroliegenschaften reduziert.