

SPEZIALIMMOBILIEN ALS ASSETKLASSE

Unter Spezialimmobilien werden Immobilien mit spezifischer gewerblicher Nutzung subsummiert, welche in der Regel nur von einem Mieter für seinen Produktionsprozess genutzt werden.

TEXT – STEFAN BINDERHEIM & ADRIAN FRIEDLI*



► SPEZIALIMMOBILIEN – EIN EINGRENZUNGSVERSUCH

Beispiele für Spezialimmobilien sind Studentenheimе, Freizeitimmobilien, Hotels, Parkhäuser, Datacenter sowie monofunktionale Industrieimmobilien, welche massgeblich zur Herstellung eines Produkts oder einer Dienstleistung eines einzelnen Mieters («Single-Tenant») beitragen. Die Spezialimmobilie stellt einen strategischen Produktionsfaktor dar, ist so individuell erstellt, dass sie ausschliesslich für die vorgesehene Nutzungsart («Single-Use») verwendet werden kann und wird selten gehandelt.

Lage, Architektur, Raumaufteilung, Betriebseinrichtungen sowie verwendete Materialien sind auf einen spezifischen Betrieb ausgerichtet. Eine Umnutzung ist kaum oder aber nur mit erheblichen Investitionen oder Mietzinseinbussen zu bewerkstelligen. Im Falle von Shoppingcentern und Sportstadien

Beispiel einer Spezialimmobilie: Tierfuttermühle der Granovit AG in Lucens.

BILD: ZVG

können auch mehrere Nutzer eingemietet sein. Die Investition in Spezialimmobilien erfordert Spezialwissen und langjährige Erfahrung bezüglich Vermarktung, Vermietung, Bewirtschaftung und Bonitätsprüfung.

HOHE MIETERBINDUNG

Der Entscheid für den Neubau einer Spezialimmobilie basiert auf der strategischen Unternehmensplanung. Mit der Umsetzung sind erhebliche Investitionen seitens des Nutzers zu tätigen. Die nutzerseitigen Investitionen werden über mehrere Produktionszyklen amortisiert und übersteigen in der Regel die Anlagekosten für den Rohbau. Die Realisierung solcher Projekte basiert auf sorgfältiger Planung und Budgetierung sowohl seitens des Unternehmers als auch des Immobilieninvestors.

Die Mieterbindung ist bei Spezialimmobilien besonders hoch. Einerseits aufgrund hoher mieterseitiger Investitionen, andererseits aufgrund fehlender Alternativen zum bestehenden Spezialgebäude. Die Interessen des Mieters und Vermieters bezüglich der Mietvertragsdauer sind deshalb gleich gelagert. Langfristige Mietverträge von 20 und mehr Jahren mit zusätzlichen Verlängerungsoptionen sind die Regel. Die Mietverträge sind üblicherweise als Double-Net- oder Triple-Net-Mietverträge ausgestaltet. Der Ausgestaltung des Schnittstellenpapiers kommt hierbei eine entscheidende Bedeutung zu. Die Verantwortlichkeiten betreffend Instandhaltung und -setzung zwischen den Parteien werden eindeutig definiert. Die entsprechenden Vereinbarungen haben einen erheblichen Einfluss auf die Rentabilität eines Anlageobjekts.

ANDERE RISIKOGEWICHTUNG

Die Risiken sind bei Spezialimmobilien dieselben wie bei anderen Immobilienanlegeklassen. Den einzelnen Risiken kommt jedoch eine andere Gewichtung zu. Hierbei fallen insbesondere zwei Risiken ins Gewicht: das Bonitäts- und das damit zusammenhängende Leerstandsrisiko. Das Bonitätsrisiko wird über die Bonitätsprüfung und Überwachung gesteuert. Hierbei kommt eine eingehende Prüfung des Geschäftsmodells des Mieters zum Tragen. Der Absicherung bzw. den Fragen der Mietzinsgarantiestellung kommen ebenfalls eine hohe Bedeutung zu. Ein einmal entstandener Leerstand ist mangels alternativer Mieter oft nicht einfach zu beheben. Massnahmen, welche einen Leerstand erst gar nicht entstehen lassen, sind umso wichtiger. Der enge Kontakt mit dem Mieter ist entscheidend, um auf neue Bedürfnisse frühzeitig reagieren zu können.

Beim Ankauf von Spezialimmobilien besteht ein erhöhtes Fehlbewertungsrisiko. Die Bestimmung der korrekten Risikoaufschläge fordert aufgrund der hohen Heterogenität und fehlender Marktdaten eine umfassende Expertise. Kurz- und mittelfristige Marktverwerfungen, wie beispielsweise Negativzinsen, dürfen aufgrund der Langfristigkeit der Mietverträge keinen Einfluss auf die

Chancen	Risiken
Überdurchschnittliche Mietrendite	Betreiberrisiken
Hohe Mieterbindung (Mieterausbau, Gebäudespezifikation)	Beschränkte Umnutzungsmöglichkeiten
Sehr langfristige Mietverträge	Wenige alternative Mieter (Mietermarkt)
Double- / Triple-Net-Mietverträge	Wenige Transaktionen

Renditekalkulation haben. Nebst dem Betreiberrisiko hat insbesondere die Standortabhängigkeit einen massgeblichen Einfluss auf die Mietrendite. Im Extremfall muss die Liegenschaft nach Ablauf der Mietlaufzeit zurückgebaut und auf den Grundstückswert abgeschrieben werden. Der Investor möchte für die Abhängigkeit vom Mieter angemessen entschädigt werden.

Wie einleitend beschrieben, ist die Umnutzung einer Spezialliegenschaft oft nur mit erheblichen Investitionen zu realisieren oder überhaupt nicht möglich. Entsprechend herausfordernd kann es für den Vermieter sein, auf disruptive Marktveränderungen zu reagieren. Beispielsweise stellt die gegenwärtige Umwälzung vom stationären Handel auf den Onlinehandel Eigentümer von Shoppingcentern vor grosse Herausforderungen. Ausgediente oder nicht mehr vermietbare Spezialimmobilien können allenfalls zu Lagerhallen für Spezialgüter oder in Räumlichkeiten für die Freizeitgestaltung umgenutzt werden. Allerdings geht die Umnutzung in der Regel mit entsprechenden Einbussen bei den Mieteinnahmen einher. Die Wiedervermietbarkeit bzw. Wiederverwertbarkeit, eine allfällige modulare Nutzung sowie eine mögliche Umnutzung sind idealerweise bereits bei der Erstellung zu berücksichtigen. Allerdings sind die entsprechenden Möglichkeiten in den meisten Fällen sehr eingeschränkt.

Eine weitere Herausforderung stellen personelle Änderungen im Management von Spezialimmobilien dar. Die Managementverantwortlichen wechseln über den Lebenszyklus einer Spezialimmobilie. Dieser Umstand birgt die Gefahr der kurzfristigen Optimierung. Investoren in Spezialimmobilien sollten deshalb darauf achten, dass das Management ebenfalls eine langfristige Sicht einnimmt und somit nachhaltig investiert.

BEIMISCHUNG VON SPEZIALIMMOBILIEN ZUR PORTFOLIOOPTIMIERUNG

Immobilien, welche nicht zu den Wohn- und Büroimmobilien zählen, stellen als Immobilienanlegensklasse eine Nische dar. Spezialimmobilien bilden

GEWERBEIMMOBILIEN SCHWEIZ DAGSIS

Die Anlagegruppe Gewerbeimmobilien Schweiz DAGSIS eröffnet steuerbefreiten Einrichtungen der 2. Säule einen direkten und transparenten Zugang zum attraktiven Markt der Gewerbe- und Spezialimmobilien. Die Investition in Schweizer Gewerbe- und Spezialimmobilien bietet ein vielfältiges Diversifikationspotenzial im Sinne von Nutzungsart und Geografie. Der Investor profitiert gleichzeitig von einem attraktiven Rendite-/Risikoprofil. Die stabilen Cashflow-Renditen und die langfristigen, indexierten Mietverträge mit solventen in- und ausländischen Mietern versprechen auch zukünftig eine attraktive Anlagerendite.

hierbei gewissermassen eine Nische innerhalb der Nische. Durch die Beimischung von Spezialimmobilien zu einem bestehenden Immobilienportfolio kann das Rendite-/Risikoverhältnis verbessert werden. Dieser Diversifikationseffekt ist auf das von anderen Immobilienklassen abweichende Risiko-Rendite-Profil von Spezialimmobilien zurückzuführen.

Für institutionelle Anleger mit hohen Beständen an Renditewohnliegenschaften kann die Portfolio-diversifikation mittels Spezialimmobilien naheliegender sein. Aufgrund der ausgeprägten Heterogenität von Spezialimmobilien, dem geforderten Fachwissen sowie einem Anlagevolumen von mindestens CHF 300 Mio. ist die indirekte Anlage vorzuziehen. Hierbei können Gewerbe- und Spezialimmobilien kombiniert werden. Die Immobilienklassen weisen hohe Ähnlichkeiten auf und verlangen dementsprechend nach ähnlichem Know-how. Gerade im derzeitigen Marktumfeld erstaunt es kaum, dass alternative Immobilienanlegensklassen mit komplementären Eigenschaften gesucht sind. Der «Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt» von EY Real Estate Schweiz prognostiziert in ihrem neusten Report, dass im Jahr 2020 Spezialimmobilien bei institutionellen Investoren weiter an Bedeutung gewinnen. Trotzdem haben nach wie vor viele Marktteilnehmer in dieses attraktive Immobilienanlegenssegment «noch» nicht investiert.



***DR. STEFAN BINDERHEIM**

Der Autor ist Geschäftsführer der Anlagestiftung DAI.



***ADRIAN FRIEDLI**

Der Autor ist Portfolio Manager der Anlagegruppe Gewerbeimmobilien Schweiz DAGSIS bei der Anlagestiftung DAI.

ANZEIGE



Finden Sie den passenden Schätzer für Ihr Objekt:



Nutzen Sie zudem:

Sensor
Service für aktuelle Immobilienvergleichswerte

Marktreport
2x jährlich gegenwärtige Marktdaten

Zoom
Fachmagazin für Schweizer Immobilienbewerter

Stellenportal
Mitarbeitende via SIV-Plattform finden

Profitieren Sie online von unserer Schätzersuche

SIV
Schweizer Immobilienschätzer-Verband
Kompetenzpartner in Immobilienbewertungsfragen

Wenn's um Werte geht.

www.siv.ch