

Unternehmensimmobilien – die unterschätzte Assetklasse

Solide Basisdaten sprechen für Investments in Unternehmensimmobilien

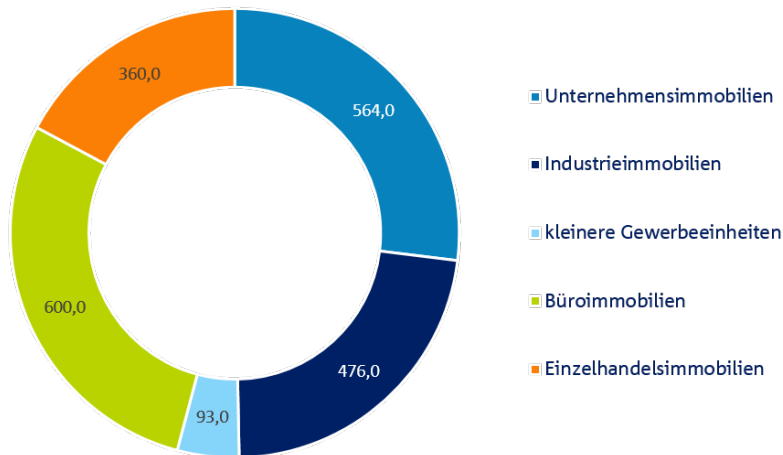


April 2020 Der Markt für Unternehmensimmobilien in Deutschland

Unternehmensimmobilien erfahren seit Jahren eine zunehmende Bedeutung für den deutschen Immobilienmarkt. Während sie unter dem Begriff „Light Industrial“ international bereits länger etabliert sind, stellen Unternehmensimmobilien hierzulande noch eine recht junge Assetklasse dar. Dennoch ist auf Investorensseite ein stetig wachsendes Interesse zu beobachten.

Der Marktwert von Unternehmensimmobilien ist mit rd. 560 Mrd. Euro höher als der von Einzelhandelsimmobilien (360 Mrd. Euro), und annähernd so hoch wie der von Büroimmobilien (600 Mrd. Euro) (siehe Abbildung 1). Die hohe Eigennutzerquote bei klein- und mittelständischen Unternehmen erschwert jedoch den Zugang und damit auch den Handel dieses Immobilienkapitals auf den Investmentmärkten, weshalb Unternehmensimmobilien in Portfolios immer noch unterrepräsentiert sind. Dazu wird bis heute eine zeitnahe und exakte Abbildung des Marktgeschehens aufgrund intransparenter Marktstrukturen beeinträchtigt.

Abbildung 1: Marktwerte von Gewerbeimmobilien in Deutschland (ohne Hotel) 2. HJ 2019, in Mrd. Euro



Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, eigene Darstellung Real I.S. AG

Was sind Unternehmensimmobilien?

Als Unternehmensimmobilien versteht man gemischt genutzte Gewerbeobjekte mit in der Regel mittelständischer Mieterstruktur. Während konventionelle Gewerbeimmobilien häufig Mononutzungen wie Büro, Einzelhandel oder Logistik aufweisen, umfassen Unternehmensimmobilien Büro-, Lager-, Fertigungs-, Forschungsflächen sowie Service-, Werkstatt- und Ausstellungsflächen und/oder Großhandelsflächen. Durch die vielseitigen Nutzungsmöglichkeiten der Gebäudetypen sprechen Unternehmensimmobilien also ein extrem breites Mieterspektrum aus Logistik, Produktion und Handel an.

Insgesamt werden vier Kategorien von Unternehmensimmobilien unterschieden, wobei eine genaue Abgrenzung aufgrund häufig hybrider Gebäudetypen nicht immer möglich ist:

Abbildung 2: Objektkategorien von Unternehmensimmobilien



Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, eigene Darstellung Real I.S. AG

Alle vier Objektkategorien sind durch Drittverwendungsfähigkeit und Nutzungsreversibilität gekennzeichnet, und eignen sich grundsätzlich für eine Multi-Tenant-Nutzung. Eine wesentliche Stärke von Unternehmensimmobilien liegt damit in ihrer Flexibilität, die in der Regel eine mieterspezifische Umrüstung oder eine Nutzungsänderung zulässt. Daneben ermöglicht die Lage vieler Immobilien in Ballungsräumen eine höherwertige Nachnutzung der Grundstücke und damit ein gestiegenes Wertschöpfungspotenzial.



Transformationsimmobilien sind meist revitalisierte und umgenutzte Gewerbeliegenschaften mit Mischnutzung, die häufig „Red-Brick“-Charakter und meist eine (inner)städtische Lage mit guter Erreichbarkeit aufweisen.



Gewerbeparks umfassen zumeist ein Ensemble einzelner Gebäude oder zusammenhängender Mietabschnitte mit diversen Flächentypen, die zentral gemanagt sind und sich häufig in Stadtrandlage mit guter Erreichbarkeit befinden.



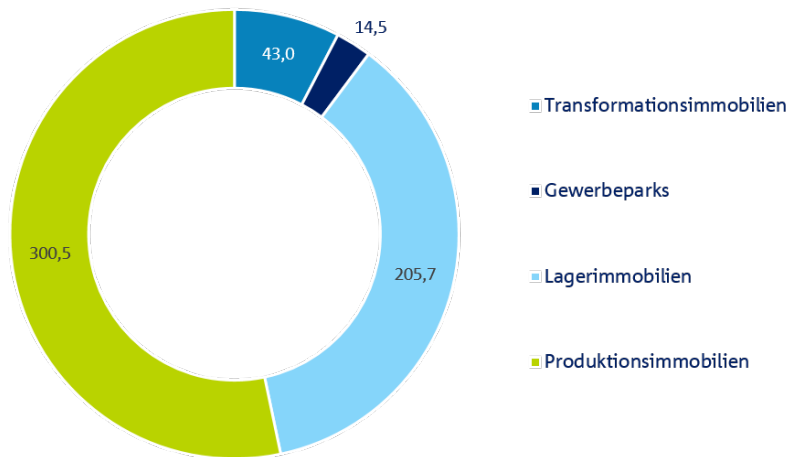
Lagerimmobilien unterscheiden sich gegenüber gängigen Logistikimmobilien durch ihre Größe von maximal 10.000 qm Nutzfläche sowie als Bestandsobjekte durch meist ältere Baujahre und einfachere Ausstattung bei häufig urbaner Lage.



Produktionsimmobilien sind meist einzelne Hallen unterschiedlicher Ausstattung und Größe, häufig in Industrie-/Gewerbegebietslage. Sie eignen sich prinzipiell auch für Lager-, Service-, Groß-/Einzelhandelsnutzung sowie für Forschungszwecke.

Mit einem Marktwert von rd. 300 Mrd. Euro bzw. 53 % bilden Produktionsimmobilien die mit Abstand größte Untergruppe der Unternehmensimmobilien (siehe Abbildung 3). Dahinter folgen Lagerimmobilien, die mit rd. 200 Mrd. Euro über ein Drittel des Volumens beitragen. Während Transformationsimmobilien immerhin noch einen Anteil von 7,6 % verbuchen, sind Gewerbeparks mit 2,6 % nur geringfügig vertreten.

Abbildung 3: Marktwerte der Objektkategorien von Unternehmensimmobilien 2. HJ 2019, in Mrd. Euro



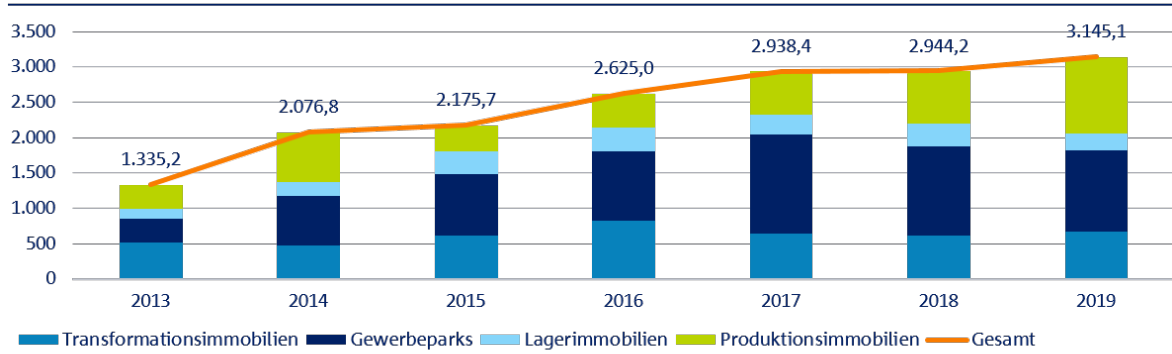
Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, eigene Darstellung Real I.S. AG

Investmentvolumen auf Rekordniveau

Mit einem Investmentvolumen von rd. 3,15 Mrd. Euro (siehe Abbildung 4) wurde auf dem deutschen Markt für Unternehmensimmobilien im Jahr 2019 ein neuer Rekordwert erzielt (+ 6,8 % ggü. 2018). Insbesondere Gewerbeparks erfreuen sich bei Investoren dabei großer Beliebtheit. Ihr großes Plus: Abgesehen von ihrer meist städtischen Lage bieten sie einen attraktiven Mix aus verschiedenen Flächentypen, die unterschiedlichste Nutzungen wie Büro, Lager und leichte Produktion zulassen. Dies spiegelt sich auch in den Zahlen wider: Im Jahr 2019 wurden rd. 1,15 Mrd. Euro in Gewerbeparks investiert, wobei der 5-Jahres-Durchschnitt von rd. 1,05 Mrd. Euro damit nochmals übertroffen wurde. In den beiden Vorjahren waren die Investmentvolumina mit 1,41 bzw. 1,25 Mrd. Euro sogar noch höher. Auch Produktionsimmobilien konnten in den vergangenen Jahren deutlich gestiegene Investmentumsätze verzeichnen: Im Jahr 2019 wurde in dieser Objektkategorie mit rd. 1,08 Mrd. Euro ein hohes Ergebnis erreicht.

Während bei Unternehmensimmobilien in den vergangenen Jahren generell eine Neigung zur Eigennutzung bestand, ist aktuell eine Trendwende zu erkennen: Mit rd. 530 Mio. Euro lagen die Verkäufe von Eigennutzern im Jahr 2019 etwa 60 % höher, als im Mittel der letzten fünf Jahre. Von der Liquidation profitieren dabei nicht nur Investoren, sondern auch Unternehmen, die das freiwerdende Kapital in ihr Kerngeschäft (Fachkräfte, Forschung und Entwicklung etc.) reinvestieren können.

Abbildung 4: Investmentvolumen nach Objektkategorie, in Mio. Euro

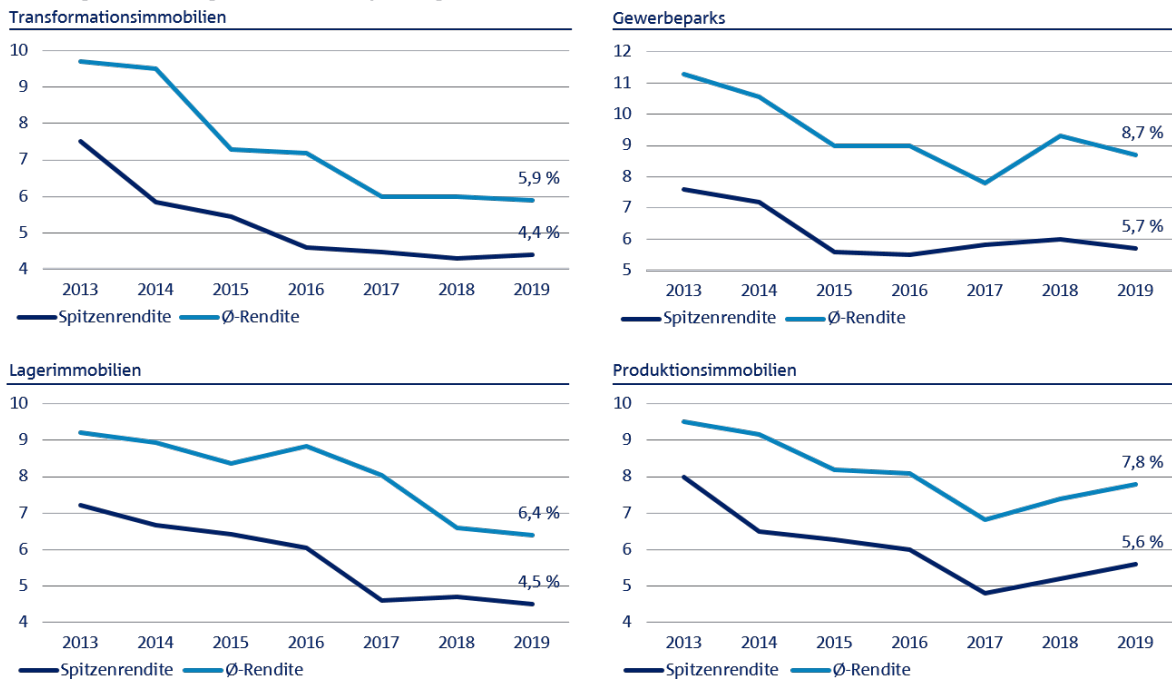


Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, eigene Darstellung Real I.S. AG

Steigende Kaufpreise durch hohe Nachfrage

In der andauernden Niedrigzinsphase werden Unternehmensimmobilien als Investmentvehikel zunehmend beliebter, was sich in einem entsprechenden Anstieg der Kaufpreise widerspiegelt. Seit Jahren sinken daher auch in dieser Assetklasse die Bruttoanfangsrenditen – allerdings mit zeitlichem Verzug (siehe Abbildung 5). Trotz einer aus Investorensicht zunehmend verbesserten Markttransparenz, erfordert das Assetmanagement in diesem Segment allerdings ein vergleichsweise spezialisiertes Know-how. Im Vergleich zu anderen Assetklassen sind daher Renditeaufschläge möglich.

Abbildung 5: Bruttoanfangsrenditen* nach Objektkategorie, in %



Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, eigene Darstellung Real I.S. AG

* Die erzielbaren Renditen werden als Bruttoanfangsrendite (BAR) ausgewiesen. Sie stellen den Quotienten der Nettorohmieteinnahmen und der Nettokaufpreise zum Zeitpunkt der Transaktion dar. Die BAR berücksichtigt somit die Ertragskraft als auch den Wert einer Immobilie und unterscheidet sich damit von einer langfristigen Performancekennziffer wie dem GPI. Die Zeitreihen basieren auf tatsächlich erfolgten Transaktionen, die im Rahmen des Datenaustausches der Initiative Unternehmensimmobilien übermittelt wurden, und bilden lediglich einen Ausschnitt des Gesamtmarktes ab.

Die Renditeentwicklung zeigt für die einzelnen Objektkategorien eine unterschiedlich starke Renditekompression. So bewegten sich die Ankaufsrenditen für Transformationsimmobilien mit 7,5 % bis 9,7 % bis vor einigen Jahren noch auf einem vergleichsweise hohen Niveau – insbesondere für nicht modernisierte Altbestände – was damals auf eine geringere Nachfrage in dieser Objektkategorie zurückzuführen war. Auch die Renditen für Gewerbeparks wurden in der Vergangenheit mit entsprechenden Risikoaufschlägen versehen, da sie lange Zeit als Auslaufmodell galten. Bei Lagerimmobilien, im Sinne der zuvor formulierten Definition, ist im

Vergleich zur modernen Großlogistik eine etwas geringere Renditekompression zu erkennen. Auch Produktionsimmobilien, bei denen in der Vergangenheit noch ein niedrigeres Handelsvolumen registriert wurde, verzeichnen eine moderate Kompression.

Fazit

Unternehmensimmobilien in Deutschland befinden sich im Aufschwung, das wird durch das Investmentvolumen im Rekordjahr 2019 deutlich. Und bis vor der Krise schien sich die Erfolgssträhne weiter fortzusetzen: Unterschiedlichen Angaben zufolge wurde das erste Quartal 2020 auf dem deutschen Investmentmarkt für Logistik- und Industrieimmobilien mit einem Rekordumsatz zwischen 2 bis 2,5 Mrd. Euro abgeschlossen (Quelle: Logistik Heute). Neben dem hohen Anlagedruck institutioneller Investoren, ist dies insbesondere auf Transaktionen zurückzuführen, die sich aus dem Vorjahr auf Anfang 2020 verschoben haben.

Zugleich ist ein spürbarer Mangel an geeigneten Investmentprodukten am Markt erkennbar, der die hohe Nachfrage spürbar einbremst. Hier besteht also auch langfristig gesehen ein beachtliches Anlagepotenzial, das von der „Initiative Unternehmensimmobilien“ auf 278,1 Mrd. Euro beziffert wird (Stand: Ende 2019). In Relation zum tatsächlich erzielten Investmentvolumen werden bislang allerdings nur 1 % bis 2 % dieses Potenzials ausgeschöpft. Denn viele Unternehmensimmobilien befinden sich nach wie vor im Bestand von Eigennutzern.

Die Corona-Krise wird sich zweifelsohne auch auf Unternehmensimmobilien auswirken, ein Ausblick auf den weiteren Jahresverlauf 2020 ist derzeit aber kaum möglich. Dennoch gilt es, sich auf die neuen Gegebenheiten am Markt einzustellen. Umso mehr könnten Immobilientypen gefragt sein, die eine flexible Anpassung an sich verändernde Nutzungs- bzw. Nutzeranforderungen zulassen – hier könnten Unternehmensimmobilien mit ihren kaum replizierbaren Qualitäten profitieren. Letztendlich werden aber Dauer und Wirkung des Konjunkturerinbruchs auf den Industrie- und Logistiksektor entscheidend sein für die weitere Entwicklung.

Viele Grüße, Ihr Real I.S. Research-Team

Ihr Ansprechpartner

Julian Truxa
Real I.S. AG
Research und Investitionsstrategie
julian.truxa@realisag.de

Disclaimer

Es wurde darauf Wert gelegt, dass die dargestellten Informationen zutreffend und aktuell sind. Die Real I.S. (Real I.S. AG und Real I.S. Investment GmbH) kann trotz aller Sorgfalt bei der Erstellung dieses Dokuments keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen geben, da sich z.B. die enthaltenen Daten zwischenzeitlich geändert haben können. Dies gilt nicht, soweit sich die Real I.S. vorsätzlich oder grob fahrlässig verhalten hat oder eine Verletzung des Lebens, Körpers oder Gesundheit vorliegt. Aus der Darstellung einer Wertentwicklung der Vergangenheit können keine gesicherten Rückschlüsse für die Zukunft gezogen werden. Als rechtlich verbindliche Dokumente gelten ausschließlich Prospekt- und Zeichnungsunterlagen, wie z.B. Verkaufsprospekt, Investmentmemorandum, Allgemeine oder Besondere Anlagebedingungen sowie Dreiervereinbarung. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten dar, noch eine Empfehlung zu deren Erwerb. Die Informationen sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine Rechts- und/oder Steuerberatung sowie eine Anlageberatung. Des Weiteren behält sich die Real I.S. das Recht vor, Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Inhalt und Struktur der Darstellung sind urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf der Quellenangabe und der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Real I.S.