

Unternehmensimmobilien: Bestands- & Investmentstrukturen

EINLEITUNG

Die Analysereihe BEOS-Survey hat sich das Ziel gesetzt, die Transparenz des deutschen Gewerbeimmobilienmarktes zu fördern. Der Fokus liegt dabei auf den Unternehmensimmobilien, dessen vier Grundtypen (Logistik-, Produktions-, Transformationsimmobilien sowie Gewerbeparks) im letzten Survey detailliert beschrieben wurden.

Der Survey Nr. 2 schließt an diese Erkenntnisse an. Schwerpunkt dieser Ausgabe ist die Analyse der Unternehmensimmobilie als Investitionsobjekt. Hierzu werden die Bestands- und Investmentstrukturen untersucht und in Bezug zueinander und zu den etablierten Immobilienklassen gesetzt.

MARKTWERT UND GESAMTBESTAND DER UNTERNEHMENSIMMOBILIEN

Der Marktwert an nicht für Wohnzwecke genutzten Immobilien betrug Ende 2010 ca. 2.800 Mrd. Euro¹. Rechnet man Büro-, Einzelhandels-, Hotel- und Freizeitimmobilien sowie sonstige Nischenprodukte (z. B. Forschung und Entwicklung) heraus, reduziert sich der Gesamtwert auf 1.088 Mrd. Euro. Hierin enthalten sind neben den Unternehmens- auch Industrieimmobilien und eine Vielzahl kleiner Gewerbeobjekte, z. B. des Handwerks². Aktuell beträgt der entsprechende Marktwert rund 1.107 Mrd. Euro.

Der Gesamtbestand der Unternehmensimmobilien selbst lag 2010 bei rund 520 Mrd. Euro bzw. 922 Mio. qm Nutzfläche². Bis Ende 2012 hat sich der Wert um 3,5 % auf 538,3 Mrd. Euro erhöht. Die Nutzfläche beträgt aktuell ca. 932,2 Mio. qm (+1,1 %)³. Nach Fläche machen Unternehmensimmobilien ca. 36 % des Gesamtbestandes der Gewerbe- und Industrieflächen in Deutschland aus.

Die Unternehmensimmobilien sind jedoch mit knapp 49 % des Marktwerts innerhalb der Gewerbeimmobilien (Industrie/Logistik) die dominierende Immobilienklasse. Die überwiegend eigengenutzten Flächen der Industrie stellen dabei mit knapp 43 % (475,3 Mrd. Euro) den zweitgrößten Anteil³. Das kleinteilige und lokal orientierte Handwerk trägt le-

diglich 8,3 % bzw. 93 Mrd. Euro zum Gesamtinvestitionsvolumen bei.

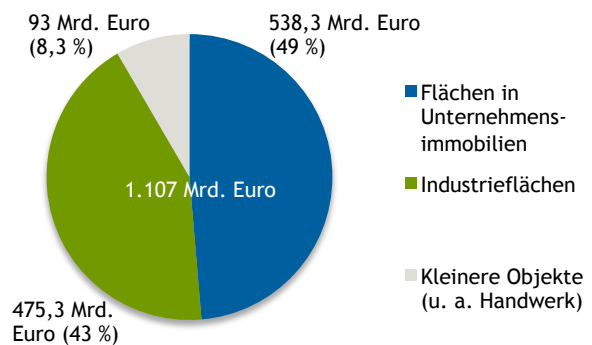


Abb. 1: Marktwert von Gewerbeimmobilien (Industrie/Logistik) 2012 in Mrd. Euro³, absolut und anteilig (Quelle: BulwienGesa AG 2013)

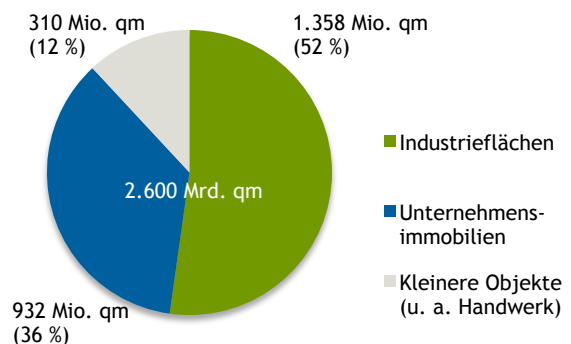


Abb. 2: Flächenvolumen in Gewerbeimmobilien (Industrie/Logistik) in Mio. qm NF, 2012³, absolut und anteilig (Quelle: BulwienGesa AG 2013)

PRODUKTIONSIMMOBILIEN GRÖSSTE UNTERGRUPPE

Innerhalb der Unternehmensimmobilien lassen sich die vier Typen Logistik-, Produktions- und Transformationsimmobilien sowie Gewerbeparks unterscheiden. Produktionsimmobilien stellen nach Immobilienwert (siehe Abb. 3) die größte Untergruppe (rund 55 %). Bestandslogistikimmobilien tragen knapp ein Viertel bei, während moderne Logistikobjekte knapp 12 % ausmachen. Transformationsimmobilien umfassen immerhin noch 7,8 % des Volumens, während Gewerbeparks nur auf einen marginalen Anteil von 1,7 % kommen³.

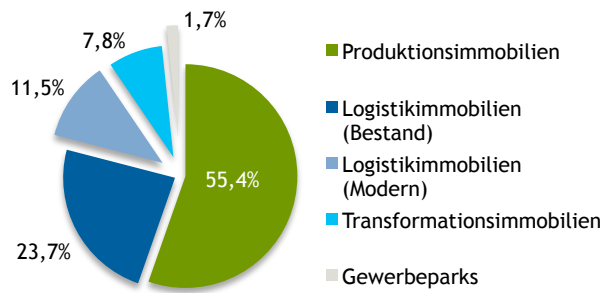


Abb. 3: Anteile am Marktwert der Unternehmensimmobilien in Deutschland nach Typ 2012 (Quelle: BulwienGesa AG 2013)

UNTERNEHMENSIMMOBILIE=LOGISTIK?

Der Begriff Unternehmensimmobilien ist in der deutschen Immobilienwirtschaft noch relativ neu. Anglo-amerikanische Marktteilnehmer würden bei vergleichbaren Immobilien am ehesten von „Light Industrial“ oder „Multi-let properties“ sprechen. In Marktberichten zum deutschen Immobilienmarkt sind Unternehmensimmobilien meist hinter den Begriffen Logistik oder Gewerbe/Industrie verborgen. Diese Segmente sind in der Regel sehr unscharf definiert und umfassen sämtliche gewerbliche Immobilien, die nicht den etablierten Segmenten Büro, Handel oder Hotel zugeordnet werden können⁴.

Die vereinfachende Kategorisierung resultiert aus dem wachsenden Interesse von Investoren an modernen und großvolumigen Logistikobjekten wie Distributionszentren. Diese haben sich in Deutschland inzwischen zu einer anerkannten Assetklasse entwickelt und werden von vielen Marktteilnehmern sogar der Core-Kategorie zugeordnet⁴. Aus diesem Grund weisen die Maklerhäuser in ihren Marktberichten für gewerbliche Immobilien neben den Büro- und Einzel-

handelsimmobilien auch Kennziffern für Logistikimmobilien aus. Diese Abgrenzung der Logistikimmobilien ist jedoch irreführend, da in der Regel sämtliche Unternehmens-, Gewerbe- und auch Industrieimmobilien unter diesem Segment mitgeführt aber nicht, wie in Abb. 5, getrennt erfasst werden. Die unpräzise Unterscheidung und Zusammenführung führt zu einer erschwerten detaillierten Markterfassung der einzelnen Immobilientypen.

LOGISTIK MIT GERINGEM ANTEIL AM GESAMTINVESTITIONSVOLUMEN

2012 wurden in die so verstandene Assetklasse Logistik deutschlandweit ca. 1,8 Mrd. Euro investiert. Dieses Niveau wurde letztmalig 2008 annähernd (1,9 Mrd. Euro) erreicht. Relativ gesehen fällt der Logistikanteil aktuell jedoch geringer aus (2012: 7,0 %, 2008: 9,9 %). Generell steuerte das Segment Logistik in den Jahren seit 2007 einen prozentualen Anteil von 5 bis 10 % am gewerblichen Gesamtinvestitionsvolumen bei. Im Vergleich zu den Segmenten Büro (35 bis 53 %) oder Einzelhandel (20 bis 46 %) entfiel auf das Segment Logistik somit nur ein kleiner Teil der gewerblichen Investitionen. In fast allen Marktberichten wird jedoch darauf hingewiesen, dass die starke Investorennachfrage nach diesem Produkt mangels Angebot nicht befriedigt werden konnte.

Segment	Büro	Einzelhandel	Logistik/Industrie ⁵	Sonstige
Jahr				
2007	53,1%	20,6%	6,7%	19,7%
2008	43,7%	34,0%	9,9%	12,4%
2009	46,5%	26,5%	9,6%	17,3%
2010	36,6%	46,3%	7,8%	9,3%
2011	35,0%	46,0%	4,9%	14,1%
2012	41,8%	30,5%	7,0%	20,7%

Abb. 4: Prozentuale Anteile am gewerblichen Investitionsvolumen in Deutschland nach Segmenten und Jahr³ (Quelle: BulwienGesa AG 2013)

Eckdaten	Fläche in Mio. qm		Anteil	Marktwert	Anteilswert	davon investmentfähig	
	2010	2012	in %	in Mrd. Euro	in %	in %	in Mrd. Euro
Immobilientyp							
Transformationsimmobilien	60,0	60,3	6,47%	42,2	7,84%	50%	21,1
Logistikimmobilien (Bestand)	260,0	254,8	27,33%	127,4	23,67%	50%	63,7
Logistikimmobilien (Modern)	60,0	68,6	7,36%	61,7	11,47%	80%	49,4
Gewerbeparks	5,0	6,6	0,71%	8,9	1,66%	90%	8,0
Produktionsimmobilien	537,0	542,0	58,13%	298,1	55,37%	40%	119,2
Unternehmensimmobilien	922,0	932,3	100,00%	538,3	100,00%	49%	261

Abb. 5: Veränderungen im Bestand 2010 bis 2012, Marktwert und investmentfähiger Bestand 2012 von Unternehmensimmobilien in Deutschland³ (Quelle: BulwienGesa AG 2013)

Kriterium	Typ	Transformationsimmobilien	Produktionsimmobilien	Gewerbeparks	Bestandslogistikimmobilien	Moderne Logistikimmobilien
Übergeordnete Anforderungen		<ul style="list-style-type: none"> - Mehr-Parteien-Fähigkeit - Nutzungsreversibilität - Drittverwendungsfähigkeit - hohe Flexibilität - Regionen mit wachsender oder stabiler Wirtschaftskraft 				
Standort/Lage		<ul style="list-style-type: none"> - innerstädtische / integrierte Lagen - Stadtrandlagen oder Lagen im Umfeld von prosperierenden Regionen 	<ul style="list-style-type: none"> - Lage in gut angeschlossenen Gewerbegebieten und an übergeordneten Verkehrswegen 	<ul style="list-style-type: none"> - Lage in Gewerbegebieten oder an übergeordneten Verkehrswegen 	<ul style="list-style-type: none"> - Lage in eingebundenen Gewerbegebieten in der Nähe zu regionalen und überregionalen Verkehrswegen 	<ul style="list-style-type: none"> - Lage an Verkehrsknotenpunkten - potenzielle Expansionsmöglichkeiten - 24h-Betrieb möglich - außerhalb oder am Rande von Siedlungen
Gebäude-, Objektqualität		<ul style="list-style-type: none"> - historische Bausubstanz - flexible Aufteilung möglich - moderater Sanierungsbedarf 	<ul style="list-style-type: none"> - gegebene Teilbarkeit - moderater Sanierungsbedarf 	<ul style="list-style-type: none"> - angemessener Gebäudetypenmix ohne Büroflächenüberhang - guter Objektzustand 	<ul style="list-style-type: none"> - Andienungsmöglichkeiten - moderater Sanierungsbedarf - generelle Anpassungs- und Modernisierungsmöglichkeiten 	<ul style="list-style-type: none"> - moderner Standard - standardisierte Bauformen - hohe Flexibilität - Mindesthöhe 10 m - großzügige Andienung - mind. 1 Tor/1.000 qm Lager - Bodenbelastbarkeit mind. 5t/qm
Objektgröße NF		10.000 - 80.000	5.000 - 60.000	25.000 - 85.000	10.000 - 30.000	15.000 - 100.000
Anbindung		<ul style="list-style-type: none"> - gute ÖPNV-Anbindung - gute MIV-Erreichbarkeit 	<ul style="list-style-type: none"> - sehr gute ÖPNV-Anbindung - gute MIV- und Schwerkraft-Erreichbarkeit 	<ul style="list-style-type: none"> - PKW-Erreichbarkeit - ÖPNV-Nähe 	<ul style="list-style-type: none"> - z. T. ÖPNV-Nähe - gute bis sehr gute MIV- / Schwerkraft-Erreichbarkeit 	<ul style="list-style-type: none"> - sehr gute Schwerlast-Erreichbarkeit

Abb. 6: Investmentkriterien (Auswahl) für Unternehmensimmobilientypen (Quelle: BulwienGesa AG 2013)

Die einzelnen Immobilientypen in der Assetklasse Logistik werden kaum trennscharf erfasst, wodurch der Eindruck entsteht, dass nur die modernen großvolumigen Logistikobjekte dieser Klasse zuzuordnen sind. Mit 73 % der Investitionen in diese Assetklasse war der Objekttyp Logistikimmobilie (Distribution) 2011 tatsächlich der Immobilientyp mit der stärksten Nachfrage. Lediglich 21 % entfielen auf die anderen Typen der Unternehmensimmobilien⁴.

Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Abgrenzung der einzelnen Objekte auch hier nicht ganz treffsicher gewählt und eine größere Zahl an Transaktionen gar nicht erfasst wurde. Bei den Transformationsimmobilien muss weiterhin davon ausgegangen werden, dass diese häufig entweder den Büroimmobilien oder den Objekten mit Mischnutzung/Geschäftshäusern zugerechnet werden.

DEUTSCHE INVESTOREN NOCH ZURÜCKHALTEND IM LOGISTIKSEGMENT

Der Survey Nr. 1 hat gezeigt, dass angloamerikanische Investoren einen deutlich höheren Anteil des Segmentes „Light Industrial“ oder auch Unternehmensimmobilien in ihren Portfolios haben (USA 2011: 21 %). Worin liegt diese Zurückhaltung bei deutschen Investoren begründet?

Zunächst lässt sich ein noch fehlender Zugang zu diesem Segment bei der Masse der deutschen Anleger feststellen. Während lediglich 30 % der Investoren des hier erzielten gewerblichen Investitionsvolumens aus Deutschland stammten, wurde der Rest durch ausländische Akteure gehandelt⁴. Die breitere Akzeptanz von Logistik- bzw. Gewerbeimmobilien als Assetklasse im Ausland wird dadurch unterstrichen. Besonders sicherheitsbedürftige Investoren wie Versicherungen und Banken waren dabei nicht einmal berücksichtigt - die größten Investoren waren Asset- und Fondsmanager³.

Ein Grund für das zaghafte Investmentverhalten kann die vergleichsweise geringe Markttransparenz sein. Diese wurde in den letzten Jahren jedoch durch diverse Studien deutlich verbessert^{2/6}. So wird bereits von Experten geäußert, dass das Segment Logistik/Industrie der Nische ent wachsen ist⁷.

OBJEKTQUALITÄT UND LAGE BEI INVESTITIONEN ENTSCHEIDEND

Das Paradigma von Warren Buffet, nur dann zu investieren, wenn man das Investment auch wirklich versteht, wird hier eventuell zu wörtlich genommen. Dabei sind Unternehmensimmobilien nicht komplizierter als z. B. Büroimmobilien. Dort werden vor etwaigen Ankäufen umfangreiche Ankaufsprüfungen durchgeführt, die darüber entscheiden, ob ein Enga-

gement risikoarm oder risikoreich ist. Bei Unternehmensimmobilien ist es nicht anders, hier werden nur teilweise andere Entscheidungskriterien herangezogen. Die wichtigsten Faktoren sind in der vorangegangenen Abb. 6 aufgelistet.

Die Erfüllung dieser Faktoren kann als Indikator für die Objektqualität und für die Eignung als Investitionsobjekt herangezogen werden. Neben einer guten Objektqualität muss auch der Standort eine nachhaltige Eignung aufweisen. Bei Unternehmensimmobilien ist diese maßgeblich an die Nutzernachfrage gekoppelt. Hier eignen sich insbesondere die wirtschaftlichen Wachstumsregionen, die pro Kopf ein hohes Bruttoinlandsprodukt (BIP) oder eine hohe BIP-Dynamik aufweisen. In Abb. 7 sind diese Regionen blau bis tiefblau eingefärbt.

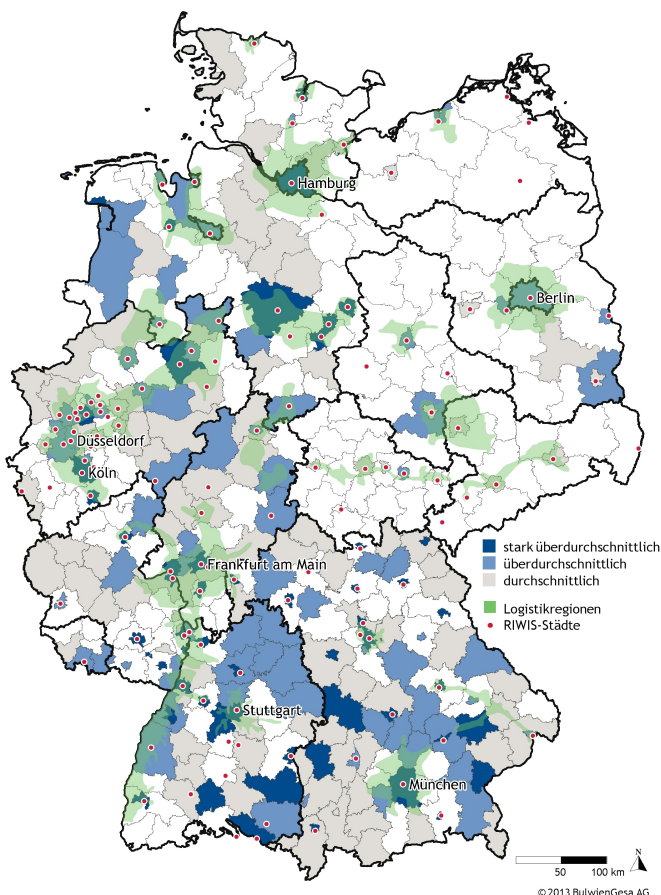


Abb. 7: Ökonomische Wachstums- und Logistikregionen in Deutschland 2012 (Quelle: BulwienGesa AG 2013)

Logistikimmobilien sind darüber hinaus auf eine gute verkehrliche Anbindung angewiesen. Die grün dargestellten Logistikregionen von BulwienGesa bilden die Gebiete ab, die aktuell besonders stark von Logistikern genutzt werden, da sie auf Grund ihrer Lagequalitäten (überregionale Verkehrswege, Nähe zu

Absatzmärkten, Produktionszentren oder Güterumschlagplätzen) optimale wirtschaftsgeographische Voraussetzungen bieten³.

HOHES INVESTITIONSPOTENZIAL VORHANDEN

Auch bei Unternehmensimmobilien eignen sich nicht alle Objekte für ein Investment. Die Investmenttauglichkeit hängt stark vom jeweiligen Immobilientyp ab und reicht von 40 % bei Produktionsimmobilien bis zu 90 % bei Gewerbeparks. Alles in allem sind ca. 49 % der Unternehmensimmobilien als investmentfähig einzustufen. Dies entspricht einem Objektwert von rund 261 Mrd. Euro (vgl. Abb. 5) bzw. rund 457 Mio. qm Nutzfläche. Bei einem durchschnittlichen Investitionsvolumen von heute rund 1,8 Mrd. Euro pro Jahr in Gewerbe- und Logistikobjekte in Deutschland könnte also theoretisch 145 Jahre lang in Unternehmensimmobilien investiert werden. Hier steht entsprechend noch viel Anlagepotenzial zur Verfügung. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass das Investitionsvolumen zukünftig aus zwei Gründen ansteigen wird: Unternehmen senken ihre Eigennutzerquote und werden Flächen verstärkt anmieten. Darüber hinaus etablieren sich Unternehmensimmobilien weiter als Anlageklasse und ziehen daher eine höhere Investorennachfrage auf sich.

AUSBLICK

Das bisher weitgehend ungenutzte Wertpotenzial in Unternehmensimmobilien stellt vielfältige Investitionsmöglichkeiten für Anleger bereit, die kaum Berücksichtigung finden - bedingt durch mangelndes Wissen um die Chancen und Vorteile. Der BEOS-Survey Nr. 3 hat daher den Schwerpunkt: „Performance von Investitionen in Unternehmensimmobilien“. Die nächste Ausgabe erscheint im Juni 2013.

- 1) Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 2010, Wirtschaftsfaktor Immobilien - Die Immobilienmärkte aus Gesamtwirtschaftlicher Sicht, www.diese.de/files/Vortrag_Dr._Michael_Voigtlaender.pdf
- 2) BulwienGesa AG et al., 2010, Gewerbe- und Industrieimmobilien in Deutschland, beos.net/sites/beos.net/html/media/pdfs/downloads/BulwienGesa_Gewerbe_Industrieimmobilien_2010-06-08.pdf
- 3) BulwienGesa AG, 2013, Schätzung auf Basis der RIWIS Immobiliendatenbank
- 4) Jones Lang LaSalle, 2012: Logistikimmobilienreport 2012, <http://www.joneslanglasalle.de/Germany/DE-DE/Pages/ResearchDetails.aspx?ItemID=8206>
- 5) Beinhaltet alle Typen der Unternehmensimmobilien
- 6) Fraunhofer-Arbeitsgruppe für Supply Chain Services SCS et al., 2011, Logistikimmobilien - Markt und Standorte 2011: Deutschland, Österreich, Schweiz
- 7) Piazzolo, D., IPD, 2013: Der Nische entworfen, In: Immobilien Manager, B. 3, S. 50-51, Köln

IMPRESSUM

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