

MIPIM Special

Sale-and-Lease-Back-Transaktionen nehmen in Europa signifikant zu

Parallel zum florierenden deutschen Immobilieninvestmentmarkt im Jahr 2014 konnte eine deutliche Zunahme der Transaktionen auf dem Sale-and-Lease-Back-Markt registriert werden. Wurde zuletzt während der europäischen Finanzkrise ein hoher Anteil dieser Aktivitäten am Investmentvolumen verzeichnet, ist nun zu beobachten, dass dieser Transaktionstyp nicht mehr nur bei schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen infrage kommt, sondern als Teil einer Portfoliostrategie Käufer wie Verkäufer auch ungeachtet der Wirtschaftslage Wettbewerbsvorteile bietet. Unternehmen erkennen, dass Sale-and-Lease-Back-Transaktionen die Liquidität erhöhen, dem Käufer gleichzeitig langfristige Mieteinnahmen sichern und die Möglichkeit einer Wertsteigerung auf tun. Auf Mieterseite verschaffen sie mehr Flexibilität. **Red.**

Der deutsche Immobilieninvestmentmarkt schrieb 2014 eine klare Erfolgsgeschichte. So wurden letztes Jahr insgesamt knapp 39,8 Milliarden Euro in deutsche Gewerbeimmobilien investiert, so viel wie seit 2007 nicht mehr. Im Vergleich zum Vorjahr bedeutete dies eine Zunahme um knapp 30 Prozent.

Hochphase auf deutschem Immobilienmarkt

Die Assetklassen Logistik- und Hotelimmobilien verzeichneten ebenfalls Rekorde. Mit einem Transaktionsvolumen von knapp 3,6 Milliarden Euro wurde im Bereich Logistik nicht nur das Vorjahresergebnis um 57 Prozent überflügelt. Auch die Werte aus den Jahren 2006 und 2007 mit jeweils rund 2,5 Milliarden Euro wurden deutlich überschritten. Die Hochphase des deutschen Hotelinvestmentmarkts hielt 2014 ebenfalls weiter an.

Das nach dem dritten Quartal erwartete Transaktionsvolumen wurde sogar deutlich überschritten. Mit knapp 3,1 Milliarden Euro wurde dem Hotelinvestmentmarkt ein Anstieg um 82 Prozent im Vergleich zum Vorjahr beschert und gleichzeitig der höchste Wert erreicht, der bislang registriert wurde.

Doch welche Trends konnten wir im vergangenen Jahr 2014 zudem ausmachen? Die neuesten Zahlen zum europäischen Sale-and-Lease-Back-Markt verdeutlichen eine signifikante Zunahme dieser Transaktionen. Sie stellten Mitte 2014 mit einem Volumen von 3,8 Milliarden Euro 6,4 Prozent des Gesamtgeschäfts. Ende 2013 waren es noch weniger als drei Prozent.

Transaktionstyp nicht mehr nur antizyklisch

Ein weiterer Blick in die Vergangenheit zeigt: In der Zeit von 2007 bis Mitte 2012 stellten die Sale-and-Lease-Back-Transaktionen rund zehn Prozent am gesamten Transaktionsmarkt in Europa dar – inklusive der Transaktionen, bei denen der Verkäufer nur einen Teil der verkauften Immobilien zurück gemietet hat. Wenn man die Transaktionen analysiert, bei denen die Flächen in Gänze zurück gemietet wurden, kommt man auf einen Anteil von sieben Prozent.

Während des Höhepunkts der europäischen Finanzkrise 2008 wurde mit 13 Milliarden Euro und damit 13 Prozent Anteil am Investmentvolumen eine hohe Sale-and-Lease-Back-Aktivität

verzeichnet, da dieser Transaktionstyp in der Vergangenheit tendenziell eher antizyklisch zu beobachten war, also bei schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zunahm. Der aktuelle Zuwachs macht hingegen deutlich, dass die Wirtschaftslage nicht der einzige bestimmende Faktor ist, sondern auch andere Einflüsse eine große Rolle spielen.

Unternehmen erkennen, dass Sale-and-Lease-Back-Transaktionen ihnen als Teil einer umfassenden Portfoliostrategie eine Reihe von Wettbewerbsvorteilen bieten. In den vergangenen Jahren hat sich zudem die Unternehmenskultur verändert, eigengenutzte Immobilien besitzen zu müssen.

Vorteile der Sale-and-Lease-Back-Transaktionen

Sale-and-Lease-Back-Transaktionen erhöhen die Liquidität der Unternehmen auf der einen Seite und sichern auf der anderen Seite dem Käufer langfristige und meist sichere Mieteinnahmen. Der Investor kann zudem mit der Immobilie „arbeiten“, und sie – aufgrund der Sicherheit eines möglichst langfristigen Mietvertrags – in ihrem Wert durch gezieltes Asset Management steigern.

Der Mieter hingegen ist flexibler bei der Gestaltung seiner eigenen Unternehmensziele und des täglichen Business. Damit bieten Sale-and-Lease-Back-Transaktionen für beide Seiten – den Verkäufer sowie den Käufer – große Vorteile. Zudem ist der Angebotsmangel an Core-Immobilien ein zusätzlicher Treiber des aktuellen Trends.

Deutschland, Großbritannien und Frankreich führend

Deutschland, Großbritannien und Frankreich führen die Liste der Länder mit der größten Aktivität an. Sie zeichnen für etwas mehr als 50 Prozent des Sale-

Der Autor



Ignaz Trombello

MRICS, Head of Investment Germany, Colliers International Deutschland GmbH, Düsseldorf

and-Lease-Back-Volumens bei Büroimmobilien verantwortlich. Diese Zahlen überraschen nicht, denn Deutschland, Großbritannien und Frankreich sind die europäischen Investmentmärkte, die mit Abstand die höchste Liquidität aufweisen.

Jüngstes Beispiel einer Sale-and-Lease-Back-Transaktion in Deutschland in diesem Jahr ist der Verkauf des Headquarters der Gothaer Versicherungen in Köln an ein Joint Venture von Aurec Capital und einer israelischen Versicherung für rund 250 Millionen Euro.

Diese Sale-and-Lease-Back-Transaktion der Gothaer Gruppe, die einen fünfzehnjährigen Mietvertrag umfasst, bekräftigt die außerordentlich hohe Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Büroinvestments in attraktiven Lagen Deutschlands. Im letzten Jahr hat die Metro Group ihr Headquarter in Düsseldorf im Rahmen eines Sale-and-Lease-Back-Deals für rund 200 Millionen Euro an ein von der IVG Immobilien AG gemanagtes Sondervermögen verkauft.

Dabei handelte es sich um einzelne Büroimmobilien auf dem Metro-Campus im Teilmarkt Grafenberger Allee in der nordrheinwestfälischen Landeshauptstadt. Insgesamt umfasst das gesamte Metro-Areal eine Mietfläche von mehr als 117 000 Quadratmeter, wovon im Rahmen der Transaktion rund 75 500 Quadratmeter veräußert wurden. Der Konzern hat die verkauften Immobilien ebenfalls für 15 Jahre zurückgemietet.

Bankenbranche ist ausschlaggebend

Aber auch in anderen europäischen Ländern ist die Zunahme des Transaktionstyps zu verzeichnen. Die Schweiz und Skandinavien sind im Länder-Ranking der Sale-and-Lease-Back-Transaktionen ebenfalls stark vertreten, wobei hier die Bankenbranche ausschlaggebend war.

Bei den Branchen führten in den letzten zwei Jahren Banken die Sale-and-Lease-Back-Abschlüsse bei Büroimmobilien an und erreichten 44 Prozent des Gesamtvolumens. Hier sind die Verkäufer Crédit Suisse, Bawag, West-LB, Commerzbank, Crédit Agricole und Morgan Stanley zu nennen, die ihre Büroimmobilien sowie teilweise ihre europäischen Hauptsitze

Abbildung 1: Anteil der Sale-and-Lease-Back-Aktivität am europäischen Gesamttransaktionsvolumen



verkauft haben. So umfasste allein die Credit-Suisse-Transaktion rund 1,5 Milliarden Euro.

Telekommunikationsunternehmen und die öffentliche Hand waren ebenfalls wichtige Akteure in diesem Bereich, besonders in Spanien. Gleiches gilt für das verarbeitende Gewerbe und die Automobilbranche (13 Prozent).

Assetklassen bei Sale-and-Lease-Back-Transaktionen

In den letzten zwei Jahren haben Büroimmobilien das Sale-and-Lease-Back-Segment dominiert, dort wurden 62 Prozent des Transaktionsvolumens erzielt. Danach folgten Einzelhandelsimmobilien mit 25 Prozent sowie Indus-

trie- und Logistikimmobilien mit 12 Prozent und Hotelimmobilien mit einem Prozent. Im Bereich Einzelhandelsimmobilien verzeichnet Großbritannien mit einem Anteil von 50 Prozent am Transaktionsmarkt die höchste Aktivität im Bereich Sale-and-Lease-Back-Investitionen, gefolgt von Frankreich und Spanien.

Zukünftig wird bei den Sale-and-Lease-Back-Transaktionen eine Verlagerung innerhalb der Assetklassen zu beobachten sein, die auf das wachsende Interesse an Industrie- und Logistikimmobilien zurückzuführen ist. Demnach unterstützen die Abschlüsse die Nutzer, ihre Präsenz und ihre Geschäftsaktivität auszubauen, statt sie zurückzufahren.

Auch führt die gegenüber anderen Immobilienklassen traditionell höhere

Abbildung 2: Sale-and-Lease-Back-Abschlüsse nach Branchen (Angaben in Prozent)

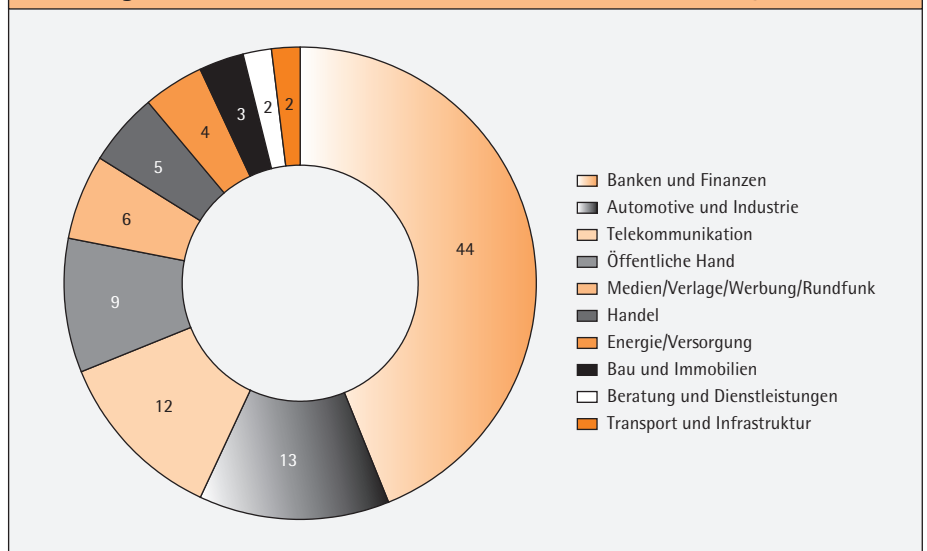
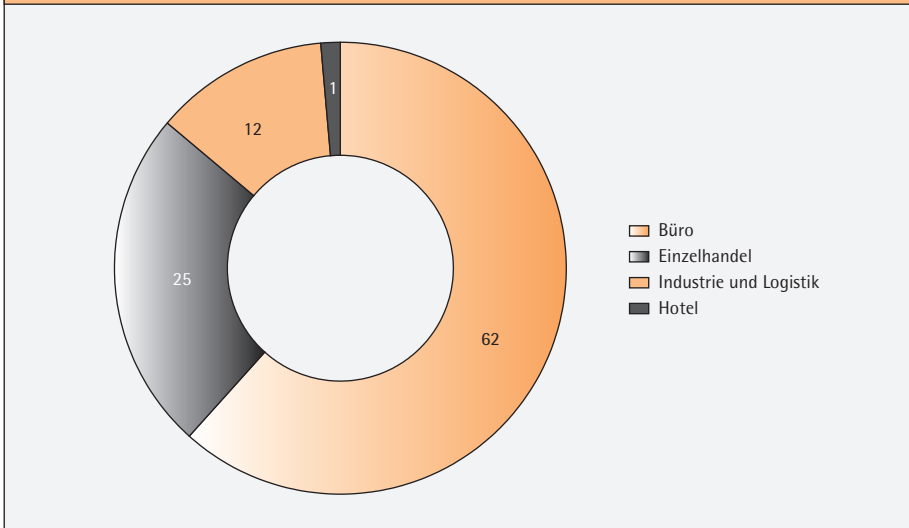


Abbildung 3: Assetklassen bei Sale-and-Lease-Back-Transaktionen
(Angaben Prozent)



nen Euro an Palmer Capital mit einem 15 Jahre laufenden Mietvertrag.

Verlagerung innerhalb der Assetklassen

Die Kapitalwerte von Industrie- und Logistikimmobilien sind seit 2010 deutlich gestiegen. Wenngleich sie die Spitzenwerte von 2007 und 2008 in den meisten Märkten nicht erreicht haben, wird der Bereich für Investoren immer attraktiver. Die Attraktivität ist vor allem mit der Aussicht auf weiter steigende Kapitalwerte begründet, die durch die allgemeinen Renditerückgänge und die steigende Mieternachfrage entstehen.

Dieser Trend wird von den Ergebnissen des „Global Investors Sentiment Survey 2015“ von Colliers International unterstützt, die zeigen, dass Industrie- und Logistikimmobilien inzwischen eine der drei beliebtesten Assetklassen bei Investoren in aller Welt sind. In Deutschland erreichten sie 2014 – wie bereits ausgeführt – ein neues Allzeithoch von 3,6 Milliarden Euro Transaktionsvolumen. Aufgrund der zahlreichen Eigennutzerabschlüsse auf dem Logistikvermietungsmarkt besteht hierzulande zukünftig ein großes Potenzial für Sale-and-Lease-Back-Deals bei Industrie- und Logistikimmobilien.

Weitere Zunahme erwartet

Aufgrund der absehbaren Rahmenbedingungen werden für die kommenden Monate anhaltend hohe Aktivitäten auf dem deutschen Investmentmarkt erwartet. Wegen des anhaltend niedrigen Zinsniveaus und des stetig anwachsenden Kapitalstroms kann davon ausgegangen werden, dass weiter kräftig in deutsche Gewerbeimmobilien investiert wird. Hinzu kommt, dass außereuropäische Investoren von den derzeit günstigen Wechselkursen profitieren können.

Auch von einer Zunahme von Sale and-Lease-Back-Transaktionen ist auszugehen, da dieser Transaktionstyp – wie beschrieben – über große Vorteile für Verkäufer und Investoren verfügt. Damit macht sich deutlich, dass die Wirtschaftslage nicht der einzige bestimmende Faktor für Sale-and-Lease-Back-Transaktionen ist, sondern auch andere Einflüsse eine große Rolle spielen.

Renditeerwartung in Verbindung mit dem Wachstum des Online-Handels zu einem nie dagewesenen Investoreninteresse und neuen Kapitalquellen aus dem Ausland. Dazu zählen nordamerikanische und kanadische Pensionsfonds und Anleger aus Asien sowie Europa. Die Investoren suchen hochwertige Industriepartfolios sowie Immobilien mit Asset-Management-Potenzial.

Neue Kapitalquellen aus dem Ausland

Bei Industrieimmobilien führten die liquideren europäischen Märkte das Ranking der Sale-and-Leaseback-Trans-

aktionen an. Dazu zählen Großbritannien mit 43 Prozent aller Transaktionen im Jahr 2014 sowie Frankreich, Schweden und Finnland, die Benelux-Staaten und Deutschland. In der Bundesrepublik wurde beispielsweise das Fiege Logistikzentrum im hessischen Dieburg, das rund 90 000 Quadratmeter umfasst, von der Union Investment für einen offenen Immobilienfonds zu einem Preis von rund 60 Millionen Euro erworben.

In Osteuropa hingegen wurde nur eine Sale-and-Lease-Back-Transaktion im Bereich Industrie- und Logistikimmobilien verzeichnet: 2014 verkaufte Bang und Olufsen seine 16 400 Quadratmeter große Immobilie in Kopřivnice, Tschechische Republik, für rund 11,5 Millio-

Abbildung 4: Sale-and-Lease-Back-Transaktionen 2012 bis 2014 (in Millionen Euro)

