

Zwischen Stabilität und Rendite

Das Potenzial von Gewerbeimmobilien

Wohnimmobilien sind für Pensionskassen seit Jahren eine bevorzugte Anlageklasse: hohe Nachfrage, niedrige Leerstände, stabile Mieten. Angesichts der stark gestiegenen Preise wie auch zunehmender Regulierungen lohnt es sich aber, in der Schweiz nach Alternativen zu suchen. Gewerbeimmobilien bieten hier ein interessantes Spektrum.

Autor: **Dominik Fischer**

In Zeiten negativer Zinsen waren Wohnliegenschaften nahezu ein «No-Brainer»: Sie lieferten verlässliche Erträge, während andere Anlageklassen kaum Rendite abwarfen. Doch mit steigenden Preisen und sinkenden Anfangsrenditen geraten inzwischen auch Wohnimmobilien unter Druck. Viele Fonds und Anlagestiftungen haben in den vergangenen 12 Monaten Kapital aufgenommen, das nun investiert werden muss. Der Wettbewerb um geeignete Objekte verschärft sich – und das bei weiterhin sehr tiefen Zinsen.

Zunehmend einschränkende Regulierungen im Wohnbereich

Wohnimmobilien haben weiterhin gewichtige Argumente auf ihrer Seite: die demografische Entwicklung, die Zuwanderung sowie die anhaltende Wohnungsnot in vielen Städten und Agglomerationen. Leerstände sind landesweit sehr niedrig (2024 lediglich 1.6%), Mietausfälle bleiben selten.

Zugleich mehren sich aber politische Debatten über Eingriffe in den Markt. In Zürich etwa wird ab 2026 über einen Mietpreisdeckel bei Renditeliegenschaften diskutiert. Genf und Basel haben bereits entsprechende Regulierungen eingeführt, Bern bereitet sie vor – insgesamt könnten damit bald über 50% der Mietwohnungen unter irgendeine Form von verschärfter Regulierung fallen.¹

Für Pensionskassen bedeutet das: Das bisherige sichere Segment könnte regulatorisch

enger werden, ohne dass die Nachfrage nach Wohnraum nachlässt. Im Gegenteil: Mietpreisdeckel führen erfahrungsgemäss dazu, dass weniger gebaut wird, was die ohnehin dringend notwendige Bautätigkeit weiter verlangsamen könnte.

Gleichzeitig zeigen aktuelle Zahlen der Immobilienplattform Immoday: Die Gesamtrendite von Wohnimmobilien in der Schweiz lag 2024 bei rund 5.3%, getragen vor allem von Wertsteigerungen, während die laufende Nettorendite mit 2.9% deutlich tiefer ausfiel. Für langfristig orientierte Investoren, die mit stabilem Cashflow zufrieden sind, bleibt Wohnen damit attraktiv. Allerdings sind die Spielräume für weitere Wertsteigerungen angesichts bereits hoher Bewertungen begrenzt.

Gewerbe bietet höhere Renditen – aber mit grösserer Komplexität

Im Unterschied dazu gelten Gewerbeimmobilien als konjunktursensitiver. Während der Pandemie standen Büroflächen teilweise leer, und der Detailhandel kämpfte ums Überleben.

Doch die Realität ist differenzierter: Viele Unternehmen sind mittlerweile ins Büro zurückgekehrt, und flexible Arbeitsplatzmodelle treiben sogar die Nachfrage nach modernen Flächen an. Logistikimmobilien profitieren vom Boom des Online-Handels, Life-Science-Objekte von strukturellem Wachstum in der Forschung und Pharma. Gewerbeimmobilien sind zudem weit mehr als Büros; häufig handelt es sich um Produktionsstätten von KMU, Autowerkstätten oder

¹ Siehe dazu Sibylle Schnyder, Rechtliche Einordnung der Wohnschutz-Vorlage, Schweizer Personalvorsorge 9/25, sowie Grafik WP, Seite XY.

Verkaufsflächen – also um Nutzungsarten, die für eine funktionierende Wirtschaft genauso entscheidend sind wie Wohnungen.

Für Investoren bedeutet dies, dass Gewerbeimmobilien zwar in der Regel einen Renditeaufschlag gegenüber Wohnimmobilien bieten, dieser Vorteil jedoch mit höherer Komplexität verbunden ist. Wichtige Faktoren sind dabei unter anderem die Laufzeiten und Sicherheiten der Mietverträge, die Diversifizierung des Portfolios über verschiedene Branchen und Mieter hinweg sowie die Vermeidung einer zu starken Abhängigkeit von einzelnen Mietern.

Die Faustregel «Je breiter die Diversifikation, desto geringer das Risiko» gilt auch bei gewerblichen Immobilienfonds.

Strukturelemente eines Gewerbeportfolios

Mietvertragslaufzeiten

Längere Laufzeiten stabilisieren Cashflows; kürzere erhöhen zwar die Flexibilität, bedeuten aber auch mehr Verlängerungsrisiko bei Mietern.

Branchenmix

Ein Gewerbegebäude mit Mietern aus verschiedenen Sektoren ist widerstandsfähiger als eines mit starker Dominanz einer einzelnen Branche.

Standortqualität

Bei Büros sind zentrale, gut erschlossene Lagen gefragt. Periphere und sub-urbane Lagen mit guter Erschliessung eignen sich besonders für produzierende Betriebe und Logistik.

Spezialsegmente

Logistik-, Gesundheits- oder Forschungsimmobiliien folgen oft langfristigen Megatrends und sind weniger konjunkturabhängig.

Indexierung

Die Mieten von Gewerbeliegenschaften sind praktisch immer an den Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gekoppelt. Das bietet einen hervorragenden Inflationsschutz für Investoren.

Drittverwendbarkeit

Wichtig sind flexibel nutzbare, unterteilbare Flächen, gute Zufahrten und Anliefermöglichkeiten, ausreichende Raumhöhen und Traglastreserven – all dies erhöht die Chance auf eine nahtlose Weitervermietung bei Mieterwechseln.

Wenn kein Mieter mehr als 5 bis 10 % der Fläche oder der Mieteinnahmen ausmacht und keine Branche dominant ist, können Klumpenrisiken deutlich reduziert werden.

Fonds mit Gewerbeimmobilien weisen gegenüber denjenigen mit Wohnimmobilien in der Erwartung Renditeaufschläge von 200 Basispunkten oder mehr auf. Bei gewerblichen Fonds kommen diese Renditen zu einem noch grösseren Teil aus den effektiven Cashflows und nicht aus Bewertungsgewinnen. Die höhere Rendite ist zugleich aber auch Ausdruck des höheren Risikos und der grösseren Komplexität, die mit gewerblichen Anlagen einhergehen.

Know-how für Entscheidungsgremien

Für viele Entscheidungsträger aus dem Vorsorgebereich sind Gewerbeimmobilien weniger vertraut als Wohnobjekte. Ein Blick auf einige Strukturelemente kann helfen, die Qualität eines Gewerbeportfolios einzuschätzen (siehe Textbox). Diese Kriterien zeigen, dass Investitionen in Gewerbeimmobilien ein aktiveres Management und eine besonders sorgfältige Prüfung erfordern. Im Gegenzug können sie jedoch mit attraktiven laufenden Renditen überzeugen.

Ergänzung statt Ersatz

Gewerbeimmobilien sind keine Konkurrenz zum Wohnsegment, sondern eine Ergänzung. Sie eröffnen zusätzliche Renditechancen, fordern aber auch ein sorgfältigeres Risikomanagement. Für Pensionskassen stellt sich daher nicht die Frage «Wohnen oder Gewerbe?», sondern die Frage nach der richtigen Mischung. Welches Mass an Diversifikation erhöht die Stabilität, aber auch die Rentabilität des Portfolios langfristig?

Die Diskussion über diese Balance gehört auf die Agenda jedes Stiftungsrats und jeder Anlagekommission – gerade jetzt, wo die Wohnimmobilienmärkte angespannt sind, die Zinsen auf absehbare Zeit niedrig bleiben und die Performanceunterschiede zwischen Wohn- und Gewerbeimmobilien deutlicher zutage treten als in den Jahren zuvor. **I**

TAKE AWAYS

- Gewerbeimmobilien sind kein Ersatz für Wohnimmobilien, vielmehr geht es um die richtige Mischung dieser beiden Segmente in einem Immobilienportfolio.
- Im aktuellen Schweizer Marktumfeld gewinnen Gewerbeimmobilien an Interesse als Alternative zu Wohnen.
- Das Segment ist facettenreich und im Management anspruchsvoll, dafür bietet es in der Erwartung auch höhere Renditen.



Dominik Fischer

CEO der Helvetica Property Investors AG