

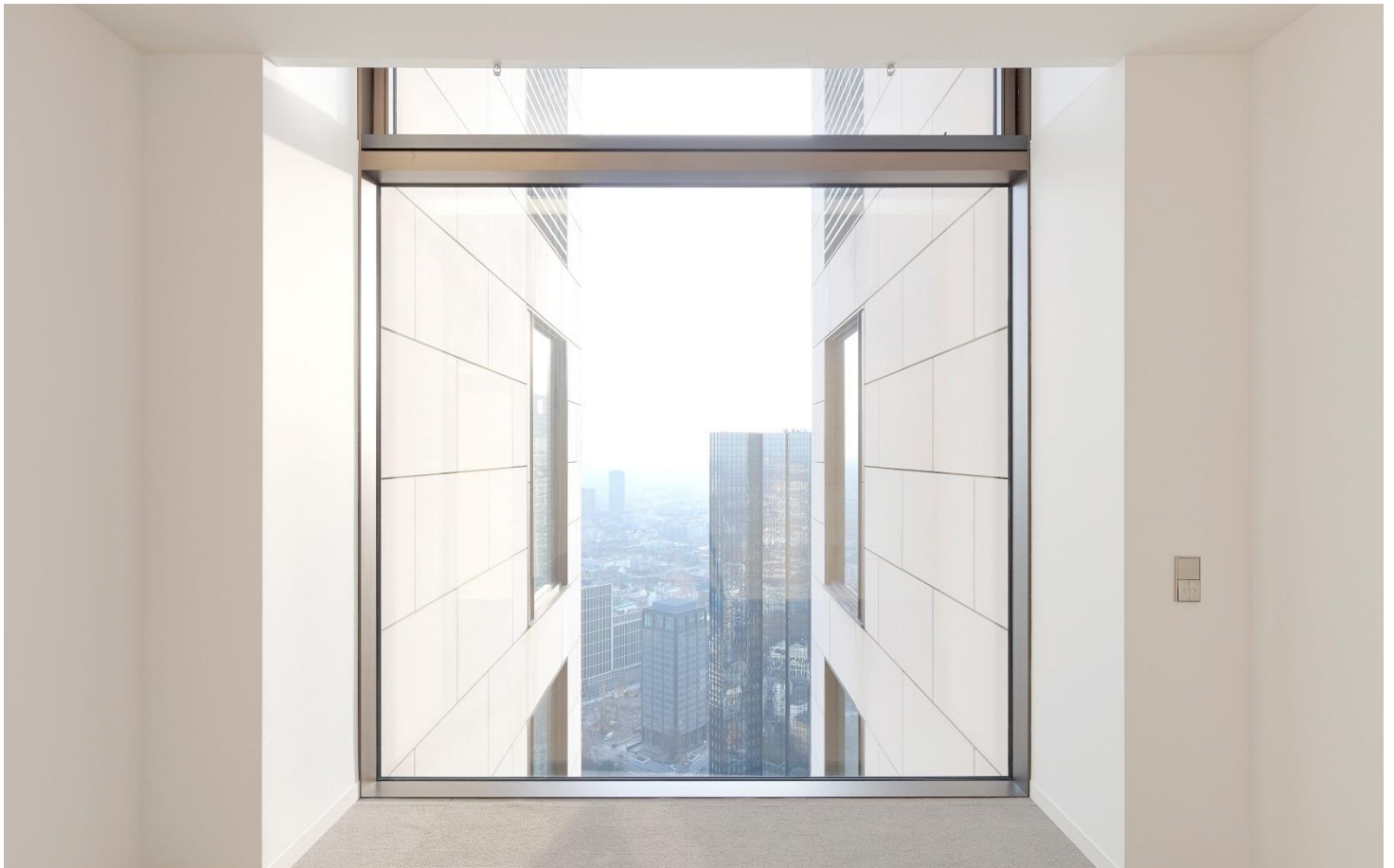
Den Wandel begrüßen

Die Zukunft des Bürosektors nach COVID-19 | Whitepaper

Von:

Gunnar Herm, Head of Research & Strategy Real Estate – Europe

Zachary Gauge, European Research Analyst



Core- und Value-Add-Strategien für den Büromarkt, die sich an den drei Anlageprinzipien Zweck, Zugänglichkeit und ESG orientieren, können gute Chancen bieten.

Ist das Büro wirklich tot?

Der Funktionswandel des Büros hat bereits vor der Pandemie eingesetzt und ist somit kein neues Phänomen. Aber wir leben in beispiellosen Zeiten. Neue technische Möglichkeiten und organisatorische Veränderungen nehmen Gestalt an und beginnen sich durchzusetzen.

Der Büroarbeitsplatz verändert sich

Infolge des Ausbruchs von COVID-19 im März 2020 wurden Millionen von Arbeitnehmenden in ganz Europa aufgefordert, auf Dauer oder vorübergehend auf Homeoffice umzustellen. «Work from Home», kurz WFH, lautete die neue Devise. Da WFH so viele Menschen betraf, nahm die Erwähnung dieses Schlagworts in den Medien explosionsartig zu – so wurde in US-Zeitungen im März 2020 ein Anstieg von 12 000%¹ verzeichnet. Plötzlich fand ein Thema, das vor der Pandemie ausserhalb der Immobilienbranche kaum ausführlich diskutiert worden war, Eingang in die Mainstream-Nachrichten.

Dank WFH konnten die meisten bürobasierten Unternehmen während der ersten Welle der Pandemie die Geschäftskontinuität überraschend gut aufrechterhalten. Das regte umfangreiche Spekulationen über den bevorstehenden *Tod des Büros* an. Wenn WFH also ein solches Erfolgsmodell ist, wozu dann Bürohäuser in den Stadtzentren, welche die Mitarbeitenden (ohnehin meist widerwillig) aufsuchten?

Diese kühne Frage stellten viele CEOs, die WFH zu einem dauerhaften Bestandteil ihrer Post-COVID-19-Strategien machen wollten. Aber schon damals waren diese Aussagen unseres Erachtens schwer quantifizierbar. Angesichts der anhaltenden Einschränkungen im Zusammenhang mit COVID-19 zeigte sich, dass WFH doch vielfältige Herausforderungen mit sich bringt und einige Annehmlichkeiten der Büroumgebung von der WFH-Gemeinde schmerzlich vermisst wird.

Im Laufe des zweiten Halbjahrs 2020 änderte sich der Tonfall rund um das Thema deutlich. Vorschläge, dauerhaft auf WFH umzusteigen, wurden immer seltener. An ihre Stelle traten realistischere Stellungnahmen, die ein ausgewogeneres Verhältnis zwischen Homeoffice und herkömmlicher Büroarbeit in einer Welt nach COVID-19 befürworteten. Für diesen Meinungsumschwung steht unter anderem der CEO von Barclays, der im April 2020 erklärte, «tausende Arbeitskräfte zur Arbeit in einem Gebäude zu versammeln» könnte möglicherweise bald der Vergangenheit angehören.

Beim virtuellen Weltwirtschaftsforum im Januar 2021 klang das bereits ganz anders. In Übereinstimmung mit vielen Akteuren der Finanzdienstleistungsbranche meinte er: «Es funktioniert erstaunlich gut, aber ich glaube nicht, dass es nachhaltig ist ... Es dürfte zunehmend schwierig werden, die Unternehmenskultur und die Zusammenarbeit zu pflegen, die grosse Finanzinstitute haben und anstreben sollten.»

Das heisst nicht, dass COVID-19 keine deutlichen langfristigen Auswirkungen auf die Bürobelegung hat. Auch die Akzeptanz flexibler Arbeitsmodelle beschleunigt sich gewiss. Aber in diesem Rahmen dürfte das Büro weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Zum Schutz der Erträge aus der Anlageklasse müssen wir uns auf diese Veränderungen einstellen und uns auf Immobilien mit Arbeitsplätzen konzentrieren, die Unternehmen wohl auch in Zukunft brauchen.

In diesem Beitrag geht es um die Veränderungen der Arbeitsplatzstrategien, mit denen wir nach der Pandemie rechnen, und um die Frage, wie sich Büroimmobilien aufstellen müssen, um in diesem Umfeld relevant zu bleiben. In Bezug auf die Segmente des Sektors, denen diese Anpassung gelingt, bleiben wir relativ optimistisch, was die langfristige Zukunft betrifft. Wie bei allen strukturellen Veränderungen in der Immobilienbranche erwarten wir allerdings auch hier grosse Verlierer.

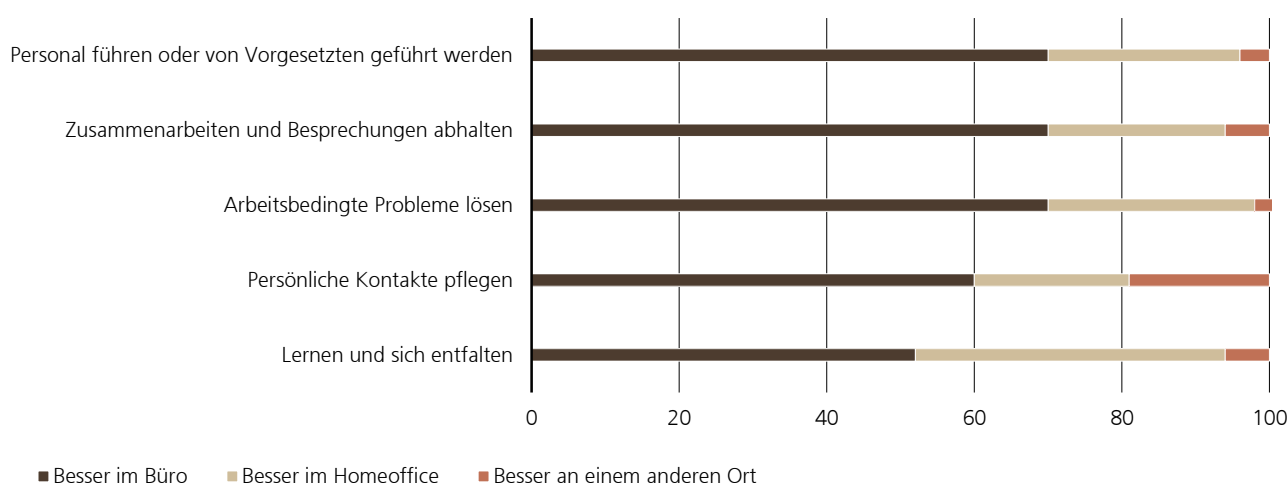
¹ NewsBank, Access World News, Dezember 2020

Die Notwendigkeit zwischenmenschlicher Beziehungen

Es gibt etwas, das unseren Glauben an die Zukunft des Bürosektors untermauert und die Grenzen eines WFH-Modells aufzeigt: zwischenmenschliche Beziehungen. Ihre Bedeutung kann gar nicht

hoch genug eingeschätzt werden. Persönlicher Kontakt kann trotz aller technischen Möglichkeiten durch virtuelle Treffen nicht ersetzt werden. Wie die nachstehenden Umfrageergebnisse (siehe Abbildung 1) zeigen, wissen die meisten Befragten, dass das Büro nach wie vor der beste Ort für diese Interaktion ist.

Abbildung 1: Wo würden Sie die folgenden Aufgaben nach Ihren jüngsten Homeoffice-Erfahrungen am liebsten erledigen?



Quelle: JLL; Reimagining Human Experience, November 2020. Basierend auf 2033 Antworten

Diese Umfrageergebnisse werden durch die bislang einzige kontrollierte Studie zur Heimarbeit gestützt, die 2010 von einem chinesischen Reisebüro in Schanghai durchgeführt wurde. Das WFH-Experiment erwies sich letztendlich als Erfolg, was die gemessene Produktivität anbelangt. Nach der Befragung beschloss das Unternehmen, WFH dauerhaft einzuführen. Doch interessanterweise wollte die Hälfte der Befragten zurück ins Büro und nannte Einsamkeit als Hauptbeweggrund für diesen Wunsch. Als dieses Experiment durchgeführt wurde, gab es keinen formellen Lockdown. Die Mitarbeitenden verbrachten zudem nach wie vor einen Tag pro Woche im Büro¹.

Neueren psychologischen Studien zufolge können selbst geringfügige und scheinbar unbedeutende zwischenmenschliche Interaktionen grosse Bedeutung für das Glück des Einzelnen haben². Das gilt sogar für von Natur aus introvertierte Menschen, die solche Beziehungen normalerweise lieber vermeiden.

Fehlen sie aber, kann das ihr Wohlbefinden beeinträchtigen. Durch den völligen Wegfall des Bürolebens einschliesslich der Hin- und Rückfahrt, des Mittagessens, des Besuchs des Fitnessstudios, der Begrüssung durch das Sicherheits- und Rezeptionspersonal usw. entgehen den Betroffenen vielfältige Gelegenheiten für diese kurzen Interaktionen, die insbesondere während eines Lockdowns nicht einfach ersetzt werden können.

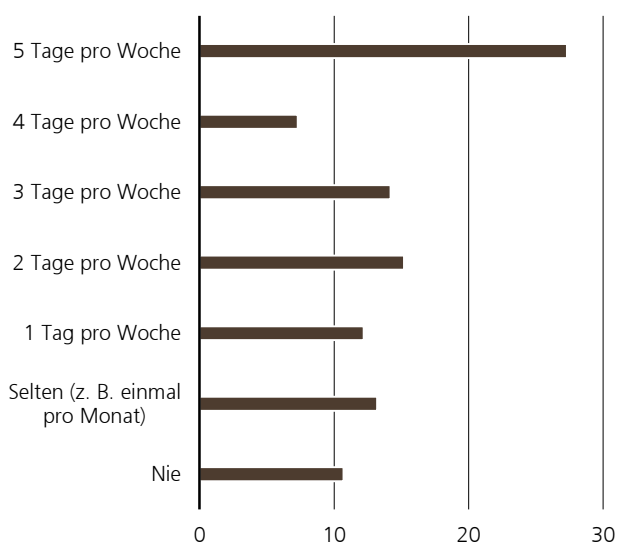
Die Auswirkungen auf die Immobilienstrategie von Unternehmen

Die meisten grossen Unternehmen haben ihre Mitarbeitenden befragt, wie sie die Arbeit im Homeoffice in der Zeit nach COVID-19 gewichten wollen. Wie Abbildung 2 zeigt, ist die Bandbreite der Meinungen zu dieser Frage beachtlich. Wenig überraschend traten bei diesen Befragungen einige starke Korrelationen zutage: So hatten die 27% der Befragten, die fünf Tage WFH pro Woche bevorzugen, leitende Positionen inne, wurden besser bezahlt und lebten mit ihren Familien in Vororten mit grösseren Häusern und genügend Platz für ein Homeoffice. Die 10,7%, die WFH völlig ablehnten, waren fast ausschliesslich jüngere Menschen, die in kleinen Wohnungen im Stadtzentrum lebten.

¹ Nicholas Bloom; Stanford Institute for Economic Policy Research

² Laurie Santos; Yale University; The Science of Happiness

Abbildung 2: Wie viele Tage pro Woche möchten Sie nach COVID-19* im Homeoffice arbeiten?



Quelle: QuestionPro im Auftrag der Stamford University, Mai 2020
 * Basierend auf der Befragung von 2500 US-Bürgern mit einem Jahreseinkommen von über USD 20 000, die angaben, während COVID-19 zu irgendeinem Zeitpunkt im Homeoffice gearbeitet zu haben

Die Herausforderung für die Immobilienabteilungen der Unternehmen besteht darin, einen Ausgleich zwischen diesen Erwartungen zu finden. Erstens gehen wir davon aus, dass die meisten Unternehmen allen ihren Mitarbeitenden, die im Büro sein möchten oder müssen, weiterhin an allen Tagen der Woche einen Büroarbeitsplatz zur Verfügung stellen. Wären jüngere Mitarbeitende mit niedrigerem Gehalt gezwungen, mit ungeeigneten Einrichtungen und eingeschränktem Zugang zu *Training on the Job* und Mentoring von zu Hause aus zu arbeiten, würde das möglicherweise als Diskriminierung gelten.

Die Studie des chinesischen Reisebüros zeigte zudem, dass in der WFH-Kohorte im fraglichen Zeitraum weniger Mitarbeitende befördert wurden als in der Gruppe, die ins Büro ging, obwohl die Produktivität der WFH-Gruppe höher ausfiel. Jüngeren aufstrebenden Mitarbeitenden bietet das Büro ein Umfeld, in dem sie ihre Fähigkeiten und Kompetenzen gegenüber ihren Führungskräften sichtbar unter Beweis stellen können, was bei WFH viel schwieriger ist.

Zweitens ist die Tatsache, dass einige leitende Angestellte oder Führungskräfte der mittleren Ebene lieber von zu Hause arbeiten, für die meisten Unternehmen unpraktisch. Teams aus der Ferne zu leiten, birgt zahlreiche Herausforderungen. Der persönliche Kontakt zu Kolleginnen und Kollegen und insbesondere zu jüngeren Mitarbeitenden, die *Training on the Job* und Mentoring benötigen, ist ein wesentliches Element höher bezahlter Stellen. Wir glauben daher nicht, dass Unternehmen es *allen* ihren Mitarbeitenden freistellen, ins Büro zu kommen.

Um jedoch die Nachfrage nach mehr Flexibilität mit der Notwendigkeit persönlichen Kontakts und aktiver Unterstützung jüngerer Mitarbeitender in Einklang zu bringen, dürften Strategien ausgearbeitet werden, die den meisten Mitarbeitenden die Möglichkeit bieten, an zwei oder drei Tagen pro Woche von zu Hause aus zu arbeiten.

Unternehmen, die versuchen, derartige Hybridmodelle zu implementieren, wählen wohl einen strukturierten Ansatz für die Anwesenheit ihrer Mitarbeitenden im Büro, um die Raumnutzung zu optimieren und gleichzeitig sicherzustellen, dass die Teams weiterhin die Vorteile der zwischenmenschlichen Beziehungen genießen. Ein stark vereinfachtes Beispiel: Das Immobilienteam könnte angewiesen werden, in Woche A am Montag, Mittwoch und Freitag und in Woche B am Dienstag und Donnerstag ins Büro zu kommen, das (ähnlich grosse) Finanzteam in Woche A am Dienstag und Donnerstag und in Woche B am Montag, Mittwoch und Freitag. Sofern beide Teams früher eigene Räume hatten, ermöglicht diese Lösung eine effektivere Raumnutzung, ohne dass die Gesamtbürofläche entsprechend verkleinert wird. Wie bereits erwähnt, müssen oder wollen einige Mitarbeitende öfter ins Büro kommen als erforderlich, sodass erhebliche Reserveflächen bereitzuhalten sind.

Das Büro muss Mehrwert schaffen

Die Funktion des Büros dürfte sich insoweit grundlegend ändern, als es formellere WFH-Arrangements unterstützt (siehe Tabelle 1). Wenn Mitarbeitende ins Büro kommen, müssen das Büro und der Standort selbst letztlich einen Mehrwert bieten, der diese Fahrten rechtfertigt. Die Büros sind so zu gestalten, dass sie dem Hauptzweck für den Aufenthalt im Büro gerecht werden: der Interaktion. Der Schwerpunkt verlagert sich somit von der Bereitstellung funktionaler Arbeitsplätze hin zur Bereitstellung von Besprechungs- und Gruppenräumen. Schreibtische sind weiterhin nötig, aber die Gewichtung der beiden Pole dürfte sich deutlich verschieben.

Das ist nicht völlig neu. Viele grosse Technologieunternehmen betrachten das Büro bereits als Raum für Interaktion und Zusammenarbeit und nicht so sehr als abgegrenzte Arbeitsplätze. Wir erwarten, dass der Ansatz sich branchenübergreifend durchsetzt. Neben einer Zunahme interaktiver Bereiche dürfte das Büro zu einem Marketinginstrument gegenüber den Mitarbeitenden und den Kunden werden.

Das Wohlbefinden der Mitarbeitenden und hochwertige Heiz-, Lüftungs- und Kühlsysteme bleiben wohl im Fokus, auch wenn das Virus längst besiegt ist. Das bedeutet, dass Nutzer von Bürogebäuden der Umweltfreundlichkeit und der Nachhaltigkeit einen höheren Stellenwert beimessen.

Der Standort des Gebäudes muss ebenfalls einen Mehrwert bieten. Bürohäuser müssen in unmittelbarer Nähe zu den Kunden stehen, damit die Interaktionen vor Ort stattfinden können. Für die Mitarbeitenden bietet die Fahrt zu einem von praktischen Einrichtungen umgebenen Büro einen weiteren Mehrwert. Entscheidend ist, dass das Büro über den Nah- und Fernverkehr per Bahn gut erreichbar ist.

Mitarbeitende, die nur noch an drei statt an fünf Tagen in der Woche ins Büro müssen, können in einer grösseren Entfernung vom Büro wohnen, weil sie gern eine längere Anfahrt in Kauf nehmen, wenn sie nicht täglich anfällt. Doch an den Tagen, an denen das Büro aufgesucht wird, muss es gut erreichbar sein.

Wenn der Talentepool sich langsam vom Stadtzentrum entfernt, bieten Standorte, die von eher vorstädtischen oder sogar ländlichen Gebieten aus leicht erreichbar sind, den Unternehmen optimale Chancen, Mitarbeitende zu binden und anzuziehen. Im Wesentlichen läuft alles darauf hinaus, dass zentrale Bürostandorte weit stärker unter Druck kommen als Standorte ausserhalb der Stadt oder Sekundärstandorte. Während des ersten Lockdowns waren Gewerbegebiete in aller Munde, weil niemand aufgrund der COVID-19-Krise öffentliche Verkehrsmittel benutzen wollte.

In Europa scheint diese Theorie sich nicht zu bewahrheiten. Mit dem Abklingen der Gesundheitsrisiken erwarten wir für schlecht angebundene Gewerbegebiete sehr schwierige Zeiten. Diese Standorte haben bezüglich eines positiven Büroerlebnisses sehr wenig zu bieten. Ohne diesen Mehrwert in Form von Einrichtungen oder Nähe zu anderen Unternehmen und zu den Kunden dürfte der Wert solcher Bürogebäude sinken.

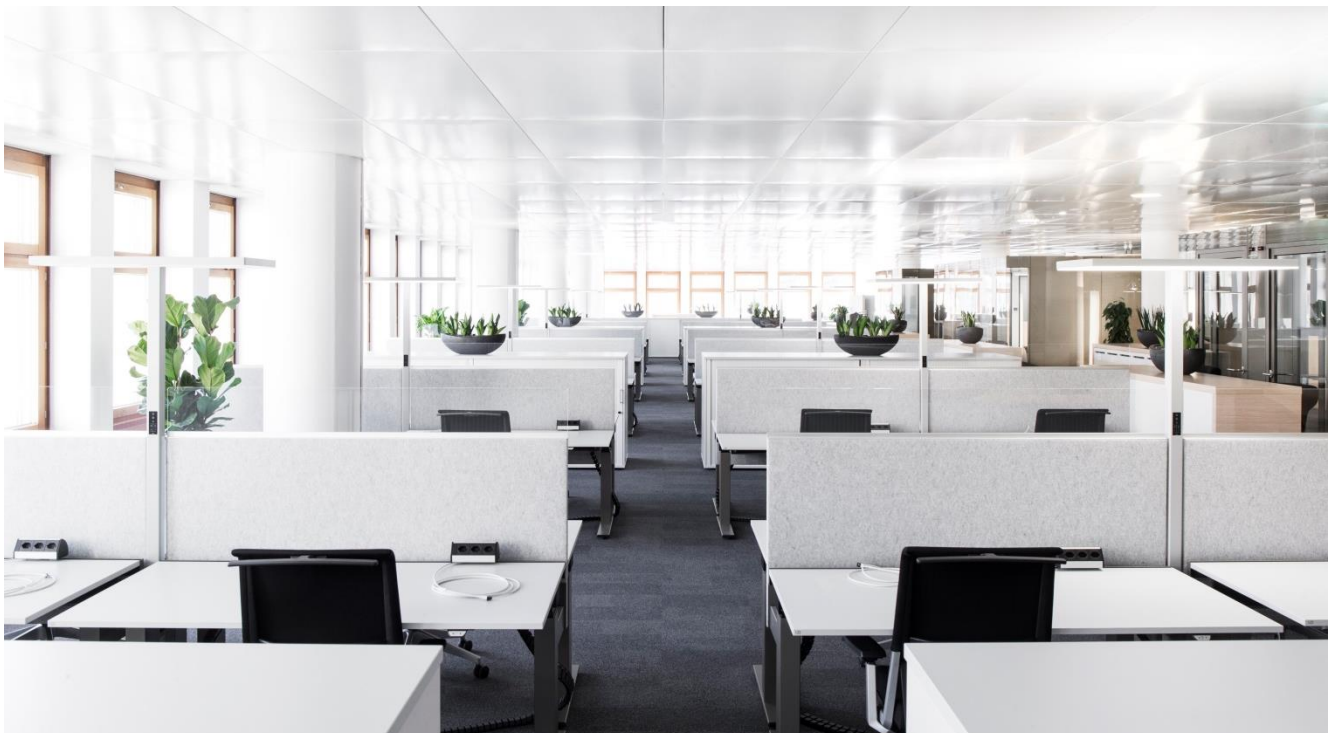


Tabelle 1: Büros – Gewinner und Verlierer nach COVID-19**Gewinner nach COVID-19**

Innerstädtische Standorte in der Nähe von Verkehrsknotenpunkten

Halbzentrale Lagen in etablierten Bürobezirken mit attraktiven Einrichtungen und hervorragender Verkehrsanbindung

Standorte, die von wichtigen Infrastrukturentwicklungen profitieren, z. B. Crossrail, Grand Paris

Büroformen mit dem Schwerpunkt Interaktion und wenigen Schreibtischarbeitsplätzen

Bürogebäude, die Einrichtungen für das Wohlbefinden der Mitarbeitenden zur Verfügung stellen und mit modernsten Heiz-, Lüftungs- und Kühlsystemen ausgestattet sind

Nachhaltige Gebäude mit hervorragender Ökobilanz

Gebäude mit flexiblen Gestaltungsmöglichkeiten, in denen kurzfristig zusätzliche Räume belegt werden können

Gut angebundene Büros in grossen Mischnutzungsprojekten mit vielfältigen Einrichtungen, z. B. Canary Wharf, La Défense

Verlierer nach COVID-19

Schlecht angebundene Gewerbegebiete mit wenigen lokalen Einrichtungen

Funktionelle Bürogebäude, die hauptsächlich Schreibtischarbeitsplätze bieten

Bürogebäude an Sekundärstandorten, in denen hauptsächlich Backoffice-Aktivitäten durchgeführt werden

Kleine Bürogebäude mit begrenzten Umgestaltungsmöglichkeiten

Bürogebäude in Wohnbezirken

Gebäude mit schlechter Umweltbilanz und geringer Energieeffizienz

Quelle: UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Februar 2021

Nachhaltigkeit ist ein Muss

Infolge des Ausbruchs von COVID-19 zeigen Anleger generell ein starkes Interesse an nachhaltigen Immobilien. Das liegt zum Teil an den Nutzern, die an die Umwelt- und Nachhaltigkeitsstandards von Bürogebäuden wesentliche Anforderungen stellen. Grosse Unternehmen, die oft bessere Umweltvereinbarungen bieten, verpflichten sich heute ebenfalls zu anspruchsvollen ESG-Zielen. Nur Anlagen mit einer ausgezeichneten ESG-Bilanz ziehen diese Art von Mietern an. Die Nachhaltigkeit unterstützt letztlich auch die Bewertung und den Preis.

Noch wichtiger sind allerdings die überarbeiteten EU-Regulierungen. Ab März 2021 brauchen alle Fonds, die in der EU vertrieben werden, ein Nachhaltigkeitsrating. Fonds, die sich selbst als Artikel-8-Produkt einstufen, müssen aktiv ökologische oder soziale Faktoren fördern, während Artikel 9-Produkte nachhaltige Anlagen zum Ziel haben müssen. Auf der Anlagenebene dürfte die Nachhaltigkeit künftig bei Käufen deutlich an Bedeutung gewinnen, zumal sich die Europäische Kommission, aber auch die nationalen Gesetzgeber zum Pariser Klimaabkommen verpflichtet haben.

Ziel der Regulierungsbehörde ist es, bis 2050 für die Wirtschaft und damit auch den Immobiliensektor die Klimaneutralität zu erreichen. Immobilien, die diesen Standard nicht erreichen, werden gemäss einem noch auszuarbeitenden System besteuert, das sich auf Liquidität, Bewertung und Preis auswirkt. Die Preise der attraktivsten Gebäude dürften steigen, während der Wert ineffizienter Anlagen, welche die Nachhaltigkeit eines Fonds beeinträchtigen, wohl sinkt. Die Fonds sollten sich auch auf höhere Investitionen einstellen, um die Nachhaltigkeit ihrer bestehenden Portfolios zu verbessern.

Werden Büros zum neuen Einzelhandel? Wohl kaum.

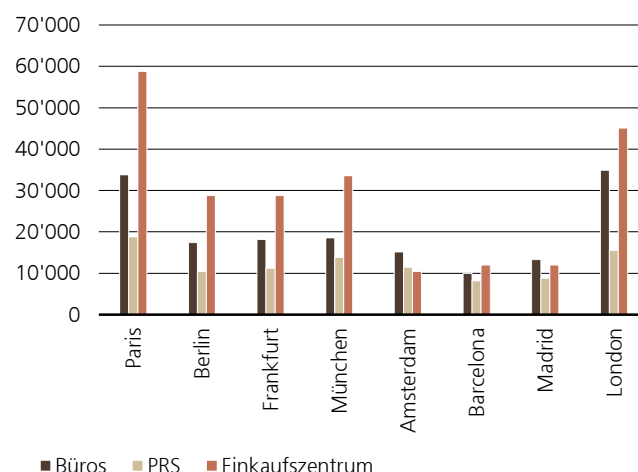
In Anbetracht des erheblichen Schadens, den die strukturelle Verlagerung zum E-Commerce dem Einzelhandel zugefügt hat, ist zu befürchten, dass eine strukturelle Verlagerung zum Homeoffice in der Zukunft ähnliche Auswirkungen auf Bürowerte haben könnte. Wie bereits angedeutet, ist bei den schwächeren Bürostandorten und Anlagen, die an einer funktionalen Arbeitsumgebung festhalten, mit einem beschleunigten Wertverlust zu rechnen.

Es gibt jedoch einen grundlegenden Unterschied zwischen dem Einzelhandels- und dem Bürosektor, der die negativen Auswirkungen auf den Gesamtmarkt abmildern dürfte. Büroflächen haben sich in der Vergangenheit besser an wechselnde Nachfragetrends angepasst als Einzelhandelsflächen. Wenn bei Büros ein struktureller Überhang besteht, können sie oft für andere Zwecke genutzt werden, vor allem bei Wohnungsknappheit, die in den meisten europäischen Grossstädten ein Thema ist.

Ein Grossteil deswährend des Dot-Com-Booms errichteten Überhangs an Büroimmobilien wurde inzwischen anderen Zwecken zugeführt, wodurch die Leerstandsquoten insgesamt sanken. Innerstädtische Büroflächen stehen sogar noch stärker unter Druck, da der Kapitalwert von Wohnanlagen in bestimmten Mikrolagen höher sein kann als der von Büros, was selbst in Zeiten einer starken Nachfrage Umwidmungen fördert.

So war in einigen grossen europäischen Märkten im Zeitraum 2013–2018 ein erheblicher Rückgang der verfügbaren Büroflächen zu verzeichnen, der teilweise auf solche Umwidmungen zurückzuführen war. Betroffen waren unter anderem das Londoner West End (-317 000 m²), Amsterdam (-321 000 m²) und Frankfurt (-150 000 m²).

Abbildung 3: Europäische Immobilienwerte (EUR/m²)



Quelle: CBRE Erix, 4. Quartal 2020

Hinweis: PRS = Private Rented Sector (privater Mietsektor)

Auch angesichts sinkender Mieten bleiben Einzelhandelsflächen im Allgemeinen die Objekte mit dem höchsten Kapitalwert. Ausserdem lassen sie sich aufgrund ihrer komplexen, unflexiblen Struktur kaum direkt einer anderen Nutzung zuführen. Im Wesentlichen werden sie nach einem teuren Abriss auf den Grundstückswert reduziert. Deshalb ist die Umwidmung grosser Fachmärkte und Einkaufszentren in den meisten Fällen wirtschaftlich unrentabel. Da die benötigten Flächen durch den E-Commerce geschrumpft sind, ist ein Überangebot entstanden. Der Abbau dieses strukturellen Leerstands dürfte sehr schwierig sein.

Selbst wenn wir also die künftige Entwicklung der Bürobelegung zu optimistisch einschätzen und der Erfolg des Homeoffice den Rückgang der Nettoabsorption von Büroflächen unerwartet beschleunigt, bleiben wir hinsichtlich einer Innenstadtstrategie optimistisch, zumal der Restwert von Bürogebäuden inmitten eines ungewissen Umfelds weiterhin ein hohes Mass an Sicherheit bietet (siehe Abbildung 3). Sofern die Nachfrage nach Büroflächen nicht komplett abebbt, dürfte den Sektor nicht das Schicksal des Einzelhandels erwarten.

Wie sollte ein Büroportfolio nach COVID-19 positioniert sein?

Das Büro ist seit Jahrzehnten für viele Menschen der Hauptarbeitsort. Dieser hohe Stellenwert des Büros wird seit einiger Zeit von der Technologie in Frage gestellt. Die Organisationsstrukturen mögen sich verändern, bleiben im Grunde jedoch bestehen. COVID-19 gilt als Katalysator für organisatorische Veränderungen. Wie können sich Büroportfolios anpassen und wie sollten Anleger den Sektor nach der Pandemie beurteilen?

Unseres Erachtens sind drei Prinzipien für Büroportfolios wichtig (siehe Abbildung 4):

- Zweck
- Zugänglichkeit
- und ESG-Faktoren

Zweck

Da sich die Art und Weise, wie wir arbeiten, durch die Technologie verändert, sollte jedes Büroportfolio und jede Investitionsentscheidung aus Sicht des Nutzers betrachtet werden:

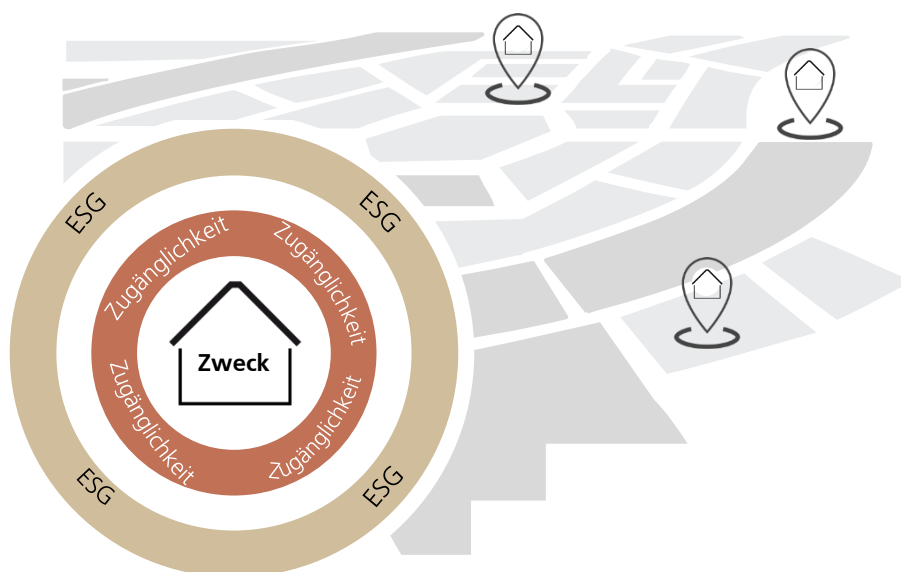
- Warum benötigt der Nutzer die Bürofläche?
- Für welche Geschäftstätigkeit verwendet der Nutzer die Bürofläche?

Übersetzt auf den Vermögenswert würden die Fragen lauten:

- Warum wollen die Mieter die Büroimmobilie nutzen?
- Welche Geschäftsfunktionen unterstützt sie?

Im Wesentlichen muss die angebotene Bürofläche sinnvoll genutzt werden können. Betrachtet man den Trend nach COVID-19, so bietet ein praktisches Büro einen Mehrwert gegenüber dem Homeoffice. Wie bereits erwähnt, kann Technologie die soziale Interaktion nur bis zu einem gewissen Grad ersetzen. Büros sind und bleiben ein Treffpunkt für Mitarbeitende und Kunden. Selbst vor der Pandemie war das Treffen mit Kunden immer ein wichtiger Grund, ins Büro zu gehen, doch der Wert der Interaktion mit Kolleginnen und Kollegen wird voraussichtlich noch steigen. Das Büro der Zukunft repräsentiert die Marke des Unternehmens nicht nur gegenüber Kunden, sondern auch gegenüber den Mitarbeitenden. Die Arbeitskultur des Unternehmens dürfte auch von seinen Büroräumen verkörpert werden, da sie es dem Unternehmen erleichtern, die besten Talente anzuziehen und zu binden.

Abbildung 4: Die drei Prinzipien eines Büroportfolios



Zugänglichkeit

In Zukunft müssen Mitarbeitende möglicherweise nicht mehr täglich ins Büro. Wenn sie jedoch das Büro aufsuchen, muss der Weg dorthin einfach sein. In Anbetracht der Verpflichtung der europäischen Regulierungsbehörde zum Pariser Klimaabkommen wird der öffentliche Verkehr voraussichtlich eine Schlüsselrolle spielen, auch wenn die Menschen öffentliche Verkehrsmittel während der Pandemie nur ungern nutzen. Letztlich wird das regulatorische Umfeld in Zukunft Standorte unterstützen, die gut an das öffentliche Verkehrsnetz angebunden sind. Für Europa bedeutet das, dass innerstädtische Lagen langfristig profitieren dürften. Die Investitionen in den öffentlichen Nahverkehr nehmen in ganz Europa voraussichtlich zu. Eine gute Anbindung an den öffentlichen Nahverkehr dürfte ein Faktor für aufstrebende oder bereits attraktive Bürostandorte sein.

Das grösste Infrastrukturprojekt der Welt im Bereich des öffentlichen Nahverkehrs entsteht derzeit in Paris und bietet grosse Chancen. Aber auch andere Märkte wie Kopenhagen und Mailand, um nur zwei zu nennen, unterstützen zentrale Bürostandorte. Zentral gelegene Büroimmobilien bieten in Verbindung mit den Einrichtungen eines Stadtzentrums den Mehrwert, den Unternehmen und ihre Mitarbeitenden suchen, während funktionale Büroräume in dezentralen Lagen mit schlechter Anbindung an das öffentliche Nahverkehrsnetz schlechter positioniert sind.

ESG-Faktoren

ESG-Faktoren sind und werden zunehmend der übergreifende Treiber jeder Immobilieninvestition. Ein Büroportfolio muss also

ESG-Prinzipien integrieren, um Mieter und Mitarbeitende anzuziehen, aber auch um für die Öffentlichkeit attraktiv zu sein. Viele zentrale Bürostandorte erfüllen bereits jetzt die meisten Anforderungen einer ESG-Strategie.

Alles in allem lässt sich sagen, dass das Büro sehr wohl eine Zukunft hat, die Anforderungen sich verändert haben und gewöhnliche Büroflächen nicht die richtige Lösung sind. Die Mieter und Mitarbeitenden im Büro sind die Kunden der Anleger. Deshalb ist es für Immobilieninvestoren wichtiger denn je, die zukünftigen Anforderungen ihrer Kunden zu verstehen und vorwegzunehmen. Ein erfolgreiches Büro erfüllt den Zweck seiner Kunden, ist gut erreichbar und entspricht nicht nur den ESG-Standards von heute, sondern auch jenen von morgen. Die Pandemie hat im Core-Spektrum, aber auch im Mehrwertbereich beträchtliche Anlagechancen für langfristig ausgerichtete ESG-orientierte Anleger geschaffen.

Das Büroportfolio der Zukunft

In Anbetracht der obigen Trends dürfte sich das Büroportfolio der Zukunft wohl an einem Core- bis Value-Add-Profil orientieren. Dass ESG-Faktoren dabei eine wichtige Rolle spielen, bleibt unbestritten (siehe Abbildung 5). Derzeit sind Core-Strategien wohl leichter umsetzbar als Value-Add-Strategien, da die Preise für Non-Core-Anlagen immer noch hoch sind und möglicherweise nicht die Investitionen widerspiegeln, die notwendig sind, um sie auf das erforderliche Niveau zu heben. Diese Situation dürfte sich aufgrund der neuen Regulierungen und der Risikowahrnehmung der Anleger ändern.

Abbildung 5: Bestimmende Faktoren für die Zukunft von Büroimmobilienanlagen

Anlagestil



Core

Attribute

- Stadtzentrum oder etablierter Bürostandort
- Gute Anbindung an das öffentliche Verkehrsnetz und an bestehende oder entstehende Infrastruktur
- Interaktive, moderne und flexible Arbeitsbereiche
- Fokus auf Wohlbefinden und einzelnen Mitarbeitenden
- Überzeugende ESG-Bilanz (Zertifikate), die dem Pariser Klimaabkommen entsprechen



Core+ bis Value-Add

- Zentrale, aber auch sekundäre Standorte
- Gute Anbindung an das öffentliche Verkehrsnetz
- Ältere Gebäude, die zu modernen Büroflächen aufgewertet werden können
- Upgrade auf aktuelle ESG-Ausweise

Quelle: UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Februar 2021

Real Estate Research & Strategy Team – Europa

Gunnar Herm
Zachary Gauge
Sean Rymell

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

UBS Asset Management

Real Estate & Private Markets (REPM)
Research & Strategy – Europe

Gunnar Herm
+49-69-1369 5317
gunnar.herm@ubs.com

Zachary Gauge
+44 (0) 20-7901-5534
zachary.gauge@ubs.com



Folgen Sie uns auf LinkedIn

Unsere Research-Plattform besuchen: [Scanne mich!](#)



www.ubs.com/repm-research

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten in Bezug auf die UBS AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder in sonstigen Jurisdiktionen dar. UBS verbietet die vollständige oder teilweise Weitergabe oder Vervielfältigung dieser Unterlagen ohne ihre vorherige schriftliche Genehmigung ausdrücklich und übernimmt keinerlei Haftung für diesbezügliche Handlungen Dritter. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. gebildet, die wir als zuverlässig und glaubhaft ansehen. Es wird jedoch keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Alle genannten Informationen und Meinungen können sich ohne Mitteilung ändern. Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Bei Anlagen in Immobilien/Infrastruktur/Private Equity (über Direktinvestitionen oder geschlossene oder offene Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Die Bewertung ist eine Frage der Einschätzung von Gutachtern. Der Wert von Anlagen und die aus ihnen erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Die Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Alle geäußerten Einschätzungen zu Markt und Kapitalanlagen sind nicht als Anlageresearch gedacht. **Dieses Dokument wurde nicht gemäss den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegt keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Verbreitung dar und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds zu betrachten. Einige Kommentare in diesem Dokument gelten als zukunftsgerichtete Aussagen. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch erheblich davon abweichen. Die hierin geäußerten Meinungen spiegeln das beste Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wider. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen wird abgelehnt. Des Weiteren stellen diese Einschätzungen keine Prognose oder Garantie hinsichtlich der zukünftigen Wertentwicklung einzelner Wertpapiere, Anlageklassen oder Märkte im Allgemeinen dar noch sind sie dazu gedacht, die zukünftige Wertentwicklung eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management zu prognostizieren. Quelle aller Daten/Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets. Die hierin geäußerten Meinungen bieten eine Übersicht zu den Einschätzungen von UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets, per Februar 2021. Alle Angaben per Februar 2021, sofern nicht anders angegeben. Veröffentlicht im Februar 2021. **Zugelassen zur weltweiten Verwendung.**

© UBS 2021. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Andere Kennzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte vorbehalten.

