

LOGISTIK- IMMOBILIEN – VOM MAUER- BLÜMCHEN ZUR GEFRAGTEN ASSETKLASSE

A: Bodo Hollung MRICS



Logistikimmobilien haben sich einen festen Platz bei Investoren gesichert

Logistikimmobilien sind mittlerweile fester Bestandteil in den Portfolien institutioneller Investoren. Durch die hohe Nachfrage nach Logistikimmobilien als Investment hat sich der Marktanteil inzwischen auf 15 % erhöht. Aus allen Teilen der Welt strömt Geld auf den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt. Bei Logistikimmobilien ist der Anteil internationaler Investoren so hoch wie in keinem anderen Segment. Nach wie vor ist der Renditespread von 1,25 bis 1,75 % gegenüber anderen Objektklassen wie Büro oder Einzelhandel attraktiv. Aber der Druck steigt.

»ALS EXPORTATION UND AUFGRUND DER ZENTRALEN LAGE MIT GUT AUSGEBAUTER VERKEHRSINFRASTRUKTUR IST DEUTSCHLAND EIN INTERNATIONALES LOGISTIK-DREHKREUZ.«

Deutschland führt die europäischen Logistikmärkte an

Durch immer weiter fortschreitende globale Arbeitsteilung, einen boomenden E-Commerce, weltwirtschaftlich verbesserte Rahmenbedingungen und eine starke Binnenwirtschaft sind die Dynamik der Logistikbranche und der Bedarf an Logistikflächen ungebrochen. Die Logistikbranche gehört zu den bedeu-

tensten Wirtschaftsbereichen in Europa: Mit einem Volumen von 1.050 Milliarden Euro trug der Logistikmarkt in 2016 zu knapp 7 % des europäischen Bruttoinlandsprodukts bei. Über die letzten Jahre hinweg ist der Markt zudem stetig gewachsen. Deutschland ist dabei mit rund einem Viertel der mit Abstand größte Logistikmarkt in Europa, und das schon seit Jahren. Als Exportnation und aufgrund der zentralen Lage mit gut ausgebauter Verkehrsinfrastruktur ist Deutschland ein internationales Logistik-Drehkreuz. Immer mehr internationale Unternehmen entscheiden sich bei der weltweiten Verteilung ihrer Waren für Deutschland als Logistikstandort.

Globalisierung treibt die internationalen Logistikstrukturen

Die Globalisierung wird mit dem Abbau von Zöllen, der Einführung von Standards und Normen sowie der Reduzierung von Handelsbarrieren weiter fortschreiten. Das kürzlich unterzeichnete Handelsabkommen Jeepa zwischen der EU und Japan ist der umfangreichste Handelsvertrag, den die EU je geschlossen hat. Mit Inkrafttreten im nächsten Jahr werden die meisten Zölle abgeschafft, die für EU-Unternehmen bei Exporten nach Japan anfallen, und regulatorische Hindernisse im gegenseitigen Austausch reduziert. Das Handelsvolumen mit Japan beträgt fast 130 Milliarden Euro und wird zu einer deutlichen Steigerung des deutschen BIP beitragen. Ein deutliches Signal in Richtung USA, die sich derzeit gegen das Freihandelsabkommen TTIP mit der EU sowie die Transpazifische Freihandelszone TPP stellen und auf Zölle und Protektionismus setzen. Logistikstandorte an Infrastrukturnoten wie den deutschen Seehäfen oder Frachtflughäfen gewinnen durch die Globalisierung weiter an Bedeutung.

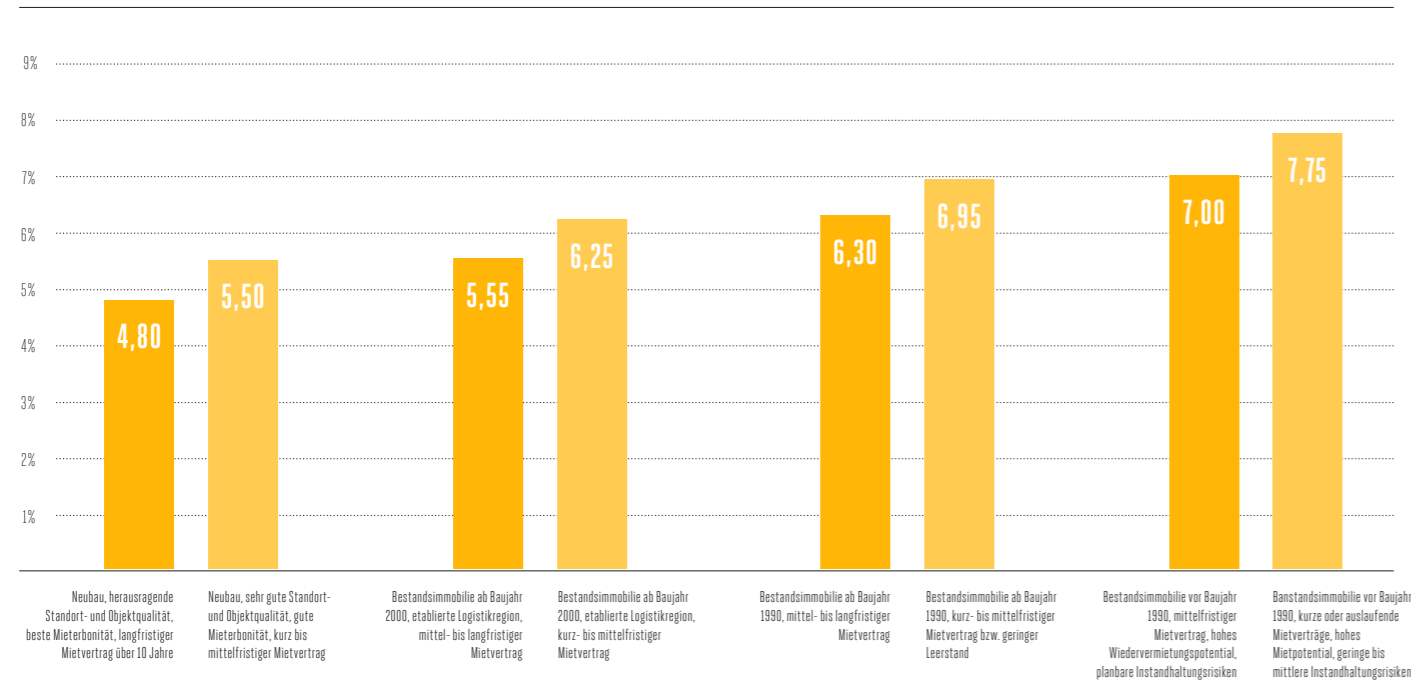
»DIE GLOBALISIERUNG WIRD MIT DEM ABBAU VON ZÖLLEN, DER EINFÜHRUNG VON STANDARDS UND NORMEN SOWIE DER REDUZIERUNG VON HANDELSHEMMNISSEN WEITER FORTSCHREITEN.«

Gleichzeitig finden auch Re-Shoring- und Near-Shoring-Entwicklungen auf den europäischen Logistikmärkten statt. Die massive Produktionsverlagerung der vergangenen Jahre nach China und in die Asien-Pazifik-Region wird inzwischen durch steigende Lohnkosten in diesen Regionen, lange und risikobehaftete Supply Chains und die hohen Transportkosten gebremst. Die Tendenz zum Near-Shoring, v. a. nach Osteuropa, ist insbesondere bei technologisch aufwändigerer Produktion zu beobachten. Bei volatilerer Nachfrage ist hier eine schnellere Reaktion auf die Endkundennachfrage möglich.

Outsourcing setzt Kapital frei

Um im internationalen Wettbewerb zu bestehen, nutzen Industrie- und Handelsunternehmen das Outsourcing von Logistikdienstleistungen, um durch die externe Vergabe Kosten zu senken und damit die eigene Konkurrenzfähigkeit zu erhöhen. Mittlerweile werden zunehmend komplexe Dienstleistungen in der Kontraktlogistik an spezialisierte Dritte vergeben. Auch durch den Verkauf ihrer Logistikimmobilien nutzen Unternehmen die Möglichkeit, Kapital freizu-

BRUTTOANFANGSRENDITEN VON LOGISTIKIMMOBILIEN IN BEZUG AUF STANDORT, ALTER UND MIETVERTRAGSDAUER (IN %)



setzen und dieses in ihre Kerngeschäftsfelder zu investieren. Steigende Anforderungen an Schnelligkeit, Flexibilität und Zuverlässigkeit machen den Einsatz neuester Technologien immer mehr erforderlich. Autonome Transportsysteme, Robotik, autonomes Fahren und fortschreitende Digitalisierung sind hierfür nur einige Beispiele. Viele Logistiker investieren ein- und teilweise zweistellige Millionenbeträge in die technische Ausstattung ihrer Immobilie.

E-Commerce steigert Nachfrage nach Logistikflächen

Logistik hat durch den E-Commerce an Bedeutung gewonnen, der nach wie vor ein dynamisches Wachstum aufweist. Der E-Commerce-Umsatz mit Waren stieg in Deutschland 2017 auf 58,5 Milliarden Euro. Dies hat umfassende Veränderungen im Einkaufsverhalten und der Warendistribution mit sich gebracht. Steigende Kundenerwartungen von »Next-Day-Delivery« zu »Same-Day-Delivery« bergen Herausforderungen für die Logistikbranche und erfordern kostenoptimierte Lösungen und neue spezifische Netzwerke. Diese Entwicklungen führen zu einem steigenden Bedarf an Lager- und Logistikimmobilien.

Das wachsende Bestellvolumen und Erwartungen hin zu kürzeren Lieferzeiten haben zu mehr Dezentralität geführt, um näher am Kunden zu sein. Der wachsende Online-Handel und die Herausforderungen der Innenstadtversorgung treiben die Nachfrage nach einer breiten Palette an verschiedenen Immobilienlösungen

in und um große Ballungszentren. Bestandsimmobilien in zentralen, strategisch wichtigen und nicht duplizierbaren Lagen sind hier von großem Interesse, auch wenn sie nicht den klassischen Vorgaben einer modernen Logistikimmobilie entsprechen.

»LOGISTIK HAT DURCH DEN E-COMMERCE AN BEDEUTUNG GEWONNEN, DER NACH WIE VOR EIN DYNAMISCHES WACHSTUM AUFWEIST.«

Nach und nach haben sich neue urbane Logistikkonzepte entwickelt, um die Flut an Paketen effizient und ressourcenschonend an die Endkunden zustellen zu können. Diese Konzepte sind allerdings für institutionelle Investoren im Logistikimmobiliensektor nur bedingt relevant, da es sich meist um sehr kleinteilige Flächen in gemischtgenutzten Gebäuden oder sogar um mobile Lösungen, z. B. aufgestellte Container als Mikro-Hub, handelt.

Technologisierung bringt neue Anforderungen mit sich

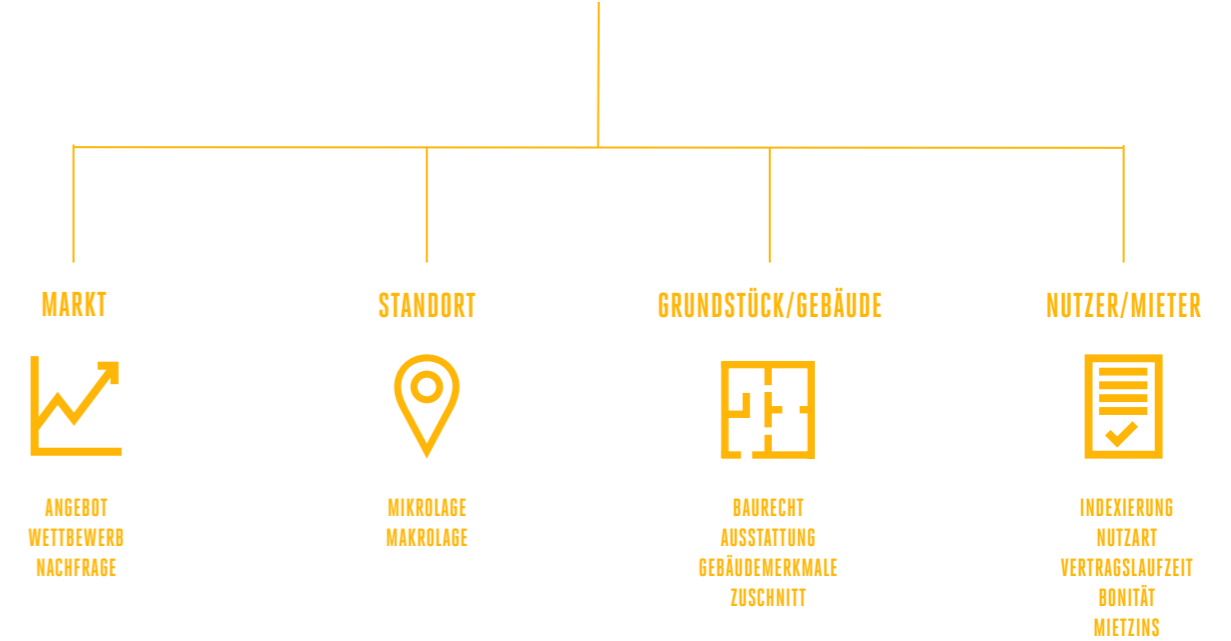
Die Veränderungen entlang der Supply Chain bringen neue Anforderungen an Logistikimmobilien mit sich. Der Einsatz von Robotik und weiteren neuen Technologien wird viel-

leicht keinen revolutionären Einfluss auf Logistikimmobilien haben, allerdings werden die Anforderungen an Flexibilität und Drittverwendungsmöglichkeit steigen. Weitere Faktoren, die künftig eine größere Rolle spielen werden, sind ein leistungsfähiges Daten- und Stromnetz sowie eine intelligente Gebäudetechnik und Ladestationen für E-Mobilität. Zudem ist damit zu rechnen, dass aufgrund des höheren Stromverbrauchs der Bezug sowie die eigene Herstellung regenerativer Energien wichtiger werden. Insgesamt ist in absehbarer Zeit nicht mit revolutionären Veränderungen, sondern vielmehr einer evolutionären Anpassung der Logistikimmobilien an veränderte Bedingungen zu rechnen.

Bestehender Rendite-Spread macht Logistik attraktiv

Logistikimmobilien werden sich auch als Assetklasse weiter etablieren. Institutionelle Investoren suchen nach Anlagemöglichkeiten für das vorhandene Kapital. Entsprechend hoch bleibt die Nachfrage nach Investitionsobjekten. Die hohe Nachfrage wirkt sich dabei auf die Renditen aus, insbesondere in den etablierten Logistikregionen. Aber auch die anderen Segmente haben Renditerückgänge zu verzeichnen, sodass der Rendite-Spread gegenüber anderen Anlageklassen immer noch ca. 125-175 bps beträgt. Die Bruttoanfängsrenditen für Logistikneubauten in besten Lagen liegen derzeit bei rund 5 % oder leicht darunter. Die Spitzenrenditen gehen bereits in Richtung 4,50 %. Attraktive Investments sind

BEWERTUNG EINER LOGISTIKIMMOBILIE



in guten Lagen jedoch auch zu höheren Renditen möglich, wofür es allerdings eine gute Marktkenntnis braucht.

»BEI LOGISTIKIMMOBILIEN BESTIMMT DIE LAGE WESENTLICH DEN GRAD DER DRITTVERWENDUNGSFÄHIGKEIT UND SOMIT DEN NACHHALTIGEN WERT DER IMMOBILIE.«

Standort und Objektqualität bestimmen die Drittverwendungsfähigkeit

Für die allgemeine Prüfung einer Logistikimmobilie als Investmentoption sind die Wiedervermietbarkeit sowie die aktuelle Nutzung von zentraler Bedeutung. Die wichtigsten Parameter hierfür sind:

- Markt
- Standort
- Grundstück
- Objektqualität & Ausstattung
- Mieter & Nutzung

Bei der Marktanalyse werden nicht nur Angebot und Nachfrage auf dem jeweiligen Investmentmarkt beurteilt, sondern auch die Situation auf dem Vermietungs- und Grundstücksmarkt. Beispielsweise werden Art, Alter und Qualität

der Bestandsobjekte sowie die in Planung befindlichen Baumaßnahmen, aktuelle Projektentwicklungen, Immobilien kurz vor Fertigstellung und die Nachfrage nach Logistikflächen durch potentielle Nutzer untersucht. Da noch viele Unternehmen eigene Logistikimmobilien im Bestand haben, ist auch die Situation der Eigennutzer zu betrachten. Eine regelmäßige Kommunikation mit Nutzern sowie Maklern und Beratern ist erforderlich, um die regionale Marktsituation einzuschätzen.

Makro- und Mikrolage beeinflussen den Wert der Immobilie

Bei Logistikimmobilien bestimmt die Lage wesentlich den Grad der Drittverwendungsfähigkeit und somit den nachhaltigen Wert der Immobilie. Bei der Standortbewertung werden als maßgebliche Kriterien die großräumigen Rahmenbedingungen auf der Makroebene sowie das direkte Umfeld und die gebäude-spezifischen Merkmale auf der Mikroebene für eine nachhaltige Investitionsentscheidung betrachtet.

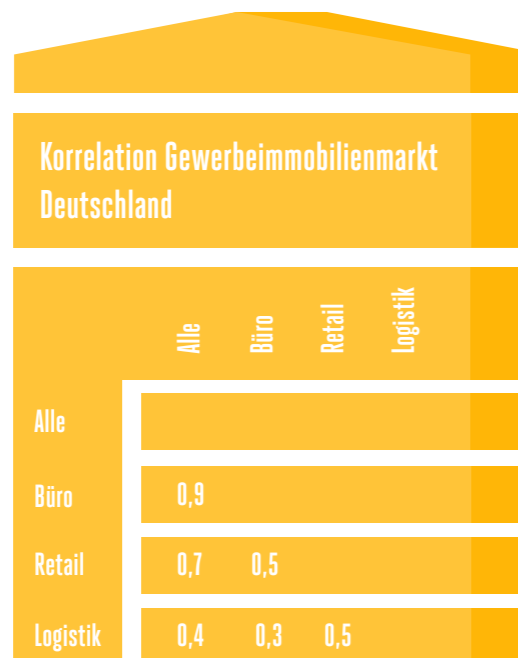
Auf der Makroebene gibt es Standorte, die unabhängig von der spezifischen Nutzung attraktive Rahmenbedingungen für die Logistik bieten, beispielsweise durch die Lage in einer etablierten Logistikregion, die Nähe zu Ballungszentren oder großen Produktionsstätten oder das Arbeitskräftepotential. Die Mikrolage ist hingegen stark von den individuellen Anforderungen des Nutzers, wie etwa dem kon-

kreten Flächenbedarf, abhängig. Wichtige Kriterien sind hier u. a. eine gute Verkehrsanbindung und schnelle Autobahnerreichbarkeit, die Lage in einem GE- oder GI-Gebiet möglichst mit 24/7-Betriebserlaubnis sowie Serviceeinrichtungen wie Tankstelle oder Gastronomie vor Ort.

Nähe erweist sich als entscheidender Standortfaktor

Die Nähe als Standortfaktor wird dabei immer wichtiger: die Nähe zu Produktionsstätten in der Zulieferlogistik genauso wie die Nähe zu bevölkerungsreichen Regionen für die Handelsdistribution. Für Import- und Exportlogistik ist die schnelle Erreichbarkeit von Hafen oder Flughafen entscheidend. Standorte mit herausragender Infrastruktur durch die Lage an wichtigen Autobahnkreuzen oder internationalen Transportrouten werden bevorzugt für eine deutschlandweite oder internationale Distribution genutzt. Standorte in Stadtrandlagen eignen sich besonders für KEP-Dienste zur schnellen Paketzustellung in der Innenstadt.

Auch Logistikzentren, insbesondere Fulfillment Center für den E-Commerce, rücken näher an die Ballungsgebiete heran. Zwar wird von den Kunden eine immer schnellere Belieferung gefordert, aber Logistikzentren in direkter Nähe werden durch die Anwohner meistens abgelehnt. Dies erschwert die Suche nach möglichen Ansiedlungsflächen deutlich. Der Genehmigungsprozess zieht sich häufig über mehrere Jahre, der Bau selbst dauert dann meist nur wenige Monate.



»LOGISTIKIMMOBILIEN SIND ZENTRALE BESTANDTEILE FÜR REIBUNGSLOSE PROZESSE ENTLANG DER WERTSCHÖPFUNGSKETTE – FÜR UMSCHLAG, LAGERUNG UND MEHRWERTDIENSTLEISTUNGEN.«

Hohe Nachfrage nach verschiedenen Immobilientypen

Für verschiedene Nutzungen gibt es unterschiedliche Logistikimmobilientypen, die in der Regel eine hohe Drittverwendungsfähigkeit aufweisen. Die Logistikimmobilie sollte im Allgemeinen so beschaffen sein, dass nach Auszug eines Mieters ohne wesentliche Investitionen ein neuer Mietvertrag zu marktüblichen Konditionen abgeschlossen werden kann. Zu Logistikimmobilien, deren Nutzung auf spezifischere Zwecke ausgelegt ist, gehören beispielsweise Umschlaghallen, Kühlhallen, Gefahrguthallen und Hochregallager. Diese Immobilientypen werden aufgrund des hohen Bedarfs immer stärker nachgefragt. Für die Bewertung ist es wichtig, die Logistikimmobilie als Teil der Supply Chain zu verstehen, um beurteilen zu können, welchen

strategischen Nutzen eine Immobilie für den Mieter hat und welche Nutzungspotentiale gegebenenfalls bestehen.

Logistikimmobilien sind zentrale Bestandteile für reibungslose Prozesse entlang der Wertschöpfungskette – für Umschlag, Lagerung und Mehrwertdienstleistungen. Die hohe Neubautätigkeit der letzten Jahre belegt die anhaltende Nachfrage nach Logistikflächen – und zwar nicht nur an wenigen Top-Standorten, sondern relativ flächendeckend über Deutschland verteilt.

Rekordwert beim Investment in Logistikimmobilien

Im vergangenen Jahr wechselten in Deutschland Gewerbeimmobilien im Wert von über 57 Milliarden Euro den Eigentümer. Rund 8,7 Milliarden Euro davon wurden in Logistikimmobilien investiert. Ein neuer Rekordwert! Investitionen in die Assetklasse Logistik sind aus vielen Gründen attraktiv. Logistikinvestments bieten sichere und konstante Cashflows sowie hohe Ausschüttungsrenditen. Durch ihre hohe Angebotsflexibilität und ihre geringere Abhängigkeit von konjunkturellen Schwankungen verfügt die Assetklasse über ein attraktives Risiko-/Renditeverhältnis. Die Volatilität der Logistikimmobilienrenditen war im Vergleich zu anderen Assetklassen deutlich geringer. Zudem sind die Mieten über die Zyklen einer Immobilie sehr konstant. Die derzeit am Markt erzielten

hohen Verkaufspreise basieren teilweise auf unter dem Marktniveau liegenden Mieten und bieten dem Investor die Chance auf künftige Mietsteigerungen. Durch unterschiedliche Immobilientypen und Standorte kann eine gute Diversifikation im Portfolio erreicht werden.

Logistikimmobilien haben eine Nutzungsdauer von bis zu 60 Jahren und verursachen dabei vergleichsweise geringe Instandhaltungskosten. Auf der Mietpreisseite ist hingegen bei Bestandsimmobilien nicht mit großen Preissprüngen zu rechnen. Die Mieten für Logistikimmobilien sind relativ stabil. Aktuell bewegen sich die Mieten zwischen 3,90 und 6,75 EUR/m². Aufgrund der zunehmenden Flächenknappheit ist zukünftig mit einem leichten Anstieg zu rechnen. Die Mietvertragslaufzeiten sind im Vergleich zu den langen Pachtverträgen bei Hotels, Büros oder im Einzelhandel relativ kurz, in der Regel bei Neubauten zwischen drei und zehn Jahren, bei Bestandsobjekten meist zwischen ein und fünf Jahren. Die tendenziell kurzen Mietlaufzeiten sind trotzdem nicht kritisch, sofern der Standort passt. Logistikimmobilien lassen sich meist schnell nachvermieten, Leerstand ist in Deutschland mit rund null bis drei Prozent kaum vorhanden. Durch hohe Eigeninvestitionen, eingespielte Arbeitsabläufe und eine bewusste Standortwahl im Rahmen der Supply Chain werden die Mietverträge oft über viele Jahre bzw. Jahrzehnte verlängert. Nach Marktschätzungen beträgt die Quote der Mietvertragsverlängerungen rund 90%.



Bei der Portfolioallokation sollte auf eine breite Diversifizierung innerhalb der Objektklassen, verschiedene Objektgrößen, Logistikimmobilientypen und Mieterstrukturen geachtet werden. Auch eine Konzentration auf einige wenige Standorte mit gleicher Hallenkonfiguration gilt es zu vermeiden! Der investorenrelevante Bestand in Deutschland beläuft sich auf über 50 Mio. m² Lagerfläche. Eine strategische Bedeutung von Logistikstandorten innerhalb der Lieferketten z. B. für die Produktionsversorgung oder die Paketversorgung im Rahmen der City-Logistik sind wichtige Indikatoren für eine langfristige Nutzung. Für ein fundiertes Investment ist somit eine laufende Beobachtung der Marktentwicklungen und der Güterströme sowie die richtige Einschätzung der Standorte entscheidend.



Bodo Hollung MRICS ist Gründer und Geschäftsführer der LIP Invest GmbH, einem Investmentspezialisten für Logistikimmobilien mit Sitz in München. Der Bankbetriebswirt und Immobilienökonom (IRE|BS) ist seit über zwölf Jahren in Führungspositionen in der Logistikimmobilienbranche tätig. Vor der Gründung von LIP Invest war Bodo Hollung Geschäftsführer bei RLI Investors, wo er innerhalb der Realogis Gruppe den Bereich Fondslösungen für institutionelle Investoren aufbaute und bis zu seinem Weggang zu einem der erfolgreichsten Logistikimmobilieninvestoren in Deutschland führte. Bei der Garbe Industrial Real Estate baute er als Leiter Fonds- und Assetmanagement das Fondsgeschäft für institutionelle Investoren auf, zuvor war er als Fondsmanager bei WealthCap in München tätig. Des Weiteren ist er Dozent an der IREBS HFWU für das Studienfach Logistikimmobilien. Bei der HypZert engagiert er sich seit der Gründung im Jahr 2009 in der Fachgruppe Bewertung von Logistikimmobilien und aktuell in der neu gegründeten Themengruppe Logistikimmobilien der Bundesvereinigung Logistik (BVL).