

## Immobilien-Spezialfonds

# Erfolgreiche Logistikimmobilien-Investments – Kompetenz entscheidet

**Zunehmend rücken Logistikimmobilien auch in Deutschland in den Fokus der Investoren. Die Autoren empfehlen sie wegen ihrer attraktiven, risikoadjustierten Rendite vor allem als Beimischung zu den herkömmlichen Büro- und Retailportfolios. Da inzwischen ob des Booms der deutschen Wirtschaft und den guten Standortqualitäten als Verkehrsknotenpunkt in Richtung Osteuropa eine ausreichend große Zahl an interessanten Logistikimmobilien am Markt verfügbar ist, sei sogar eine Core-Investmentstrategie im Logistikbereich möglich. Um die potenziellen Risiken bei Nachvermietung und im Exit zu minimieren, ist selbstverständlich aber Spezial-Know-how notwendig, so die Autoren. (Red.)**

Während Logistikimmobilien in den großen und transparenten Immobilienmärkten Amerikas schon Jahrzehnte früher ein etabliertes, eigenes Anlagensegment darstellten, haben sie sich in Deutschland erst jüngst als institutionelles Anlagensegment etabliert. Seit den 90er Jahren treten auch in Deutschland zunehmend Spezialisten auf, die gezielt für diese Assetklasse Projekte entwickeln und Asset-Management- und Investment-Management-Leistungen für Investoren und Eigennutzer übernehmen.

Deutsche Investoren und Fondsmanager, die in der Vergangenheit vor allem auf Büroimmobilien und ergänzend dazu

gegebenenfalls noch auf Retail-Immobilien fokussiert waren, erkennen inzwischen im Rahmen ihrer integrierten Immobilienanlagestrategie verstärkt das Diversifikationspotenzial von anderen Nutzungsarten wie Logistikimmobilien. Dabei spielt vor allem die attraktive, risikoadjustierte Rendite von Logistikimmobilien eine wichtige Rolle.

### Lukrative Investitionsobjekte

Logistikimmobilien gelten inzwischen insbesondere in Deutschland als lukrative Investitionsobjekte. Das Outsourcing von Logistikdienstleistungen und die EU-Osterweiterungen sind nur weitere Faktoren, die den Wachstumsmarkt Logistik in Deutschland und eine langfristig gesicherte Nachfrage nach Logistikimmobilien garantieren können. Mit den EU-Osterweiterungen steigen die Handelstätigkeiten und das Verkehrsaufkommen in Richtung Osten. Diese Entwicklungen sowie die besondere geografische Lage und Infrastruktur in Deutschland sind Anreize für viele Logistiker, ihre Zentrallager nach Deutschland zu verlagern.

Nicht zuletzt aufgrund der Investmentaktivitäten von in- und ausländischen Investoren unterschiedlicher Art hat sich die Eigentümerstruktur von modernen Logistikimmobilien gerade in den letzten Jahren stark diversifiziert. Mit einem durchschnittlichen Investitionsvolumen von rund 1,5 Milliarden Euro und rund sieben Prozent Bruttoanfangsrendite ist das Segment bei vielen Investoren ein essenzieller Bestandteil der (Immobilien) Asset Allokation. Das Gesamtvolumen im Segment Logistik in Deutschland wird auf

rund 175 Milliarden Euro geschätzt. Das entspricht einem Anteil von etwa sechs Prozent am Gesamtimmobilienmarkt.

Die Logistikbranche bildet wie in anderen Ländern eine „Querschnittsfunktion“ der Wirtschaft ab und ist in Deutschland Wachstumstreiber und Profiteur der starken Exportwirtschaft. Eine Vielzahl von Gründen prädestiniert das Land hierfür. Nachfrageseitig ist Deutschland mit seiner Größe innerhalb Europas auf dem europäischen und globalen Gütermarkt dominant. Besonders die zentrale Lage im europäischen Festland ermöglicht den Status eines Verkehrsknotenpunktes für die europäischen Güterflüsse.

Binnenländisch erweist sich die ausgesprochen hohe Netzdichte und Qualität der Verkehrsinfrastruktur im europäischen Vergleich als einzigartig, wodurch polyzentrische Wirtschafts-Agglomerationen mit Transportleistungen flächendeckend versorgt werden können. Die Prognosen für die Entwicklung des Logistikmarktes in Deutschland mit Blick auf die nächsten Jahre sind demnach weiterhin positiv und bieten Investoren attraktive Investment-Chancen.

Logistikimmobilien sind nach Auslastung und damit letztlich Renditeaussichten auch der Konjunktur ausgesetzt, allerdings mit vergleichsweise gebremster Wirkung. Ein stabilisierender Faktor sind die Lage und Bedeutung Deutschlands nicht nur als Industriestandort oder Konsummarkt mit nachhaltig überdurchschnittlicher Kaufkraft, sondern auch aufgrund der geografischen Lage.

### Sicherheit und Rendite

Auf Basis der Daten zur Total Return-Entwicklung in Deutschland über einen möglichst langen Zeitraum zeigt sich, dass Büroimmobilien nicht die höchste durchschnittliche Rendite erzielt haben. Durch die hohe Nachfrage nach modernen, drittverwendungsfähigen Logistikflächen, insbesondere in Deutschland als wichtigstem Standort in Europa, konnte das Segment den höchsten Total Return

#### Die Autoren

**Steffen Ricken**



Managing Director Institutional Funds,

**Dr. Tobias Pfeffer**



Product Manager,

IVG Institutional Funds GmbH,  
Wiesbaden

aller betrachteten Nutzungsklassen aufweisen.

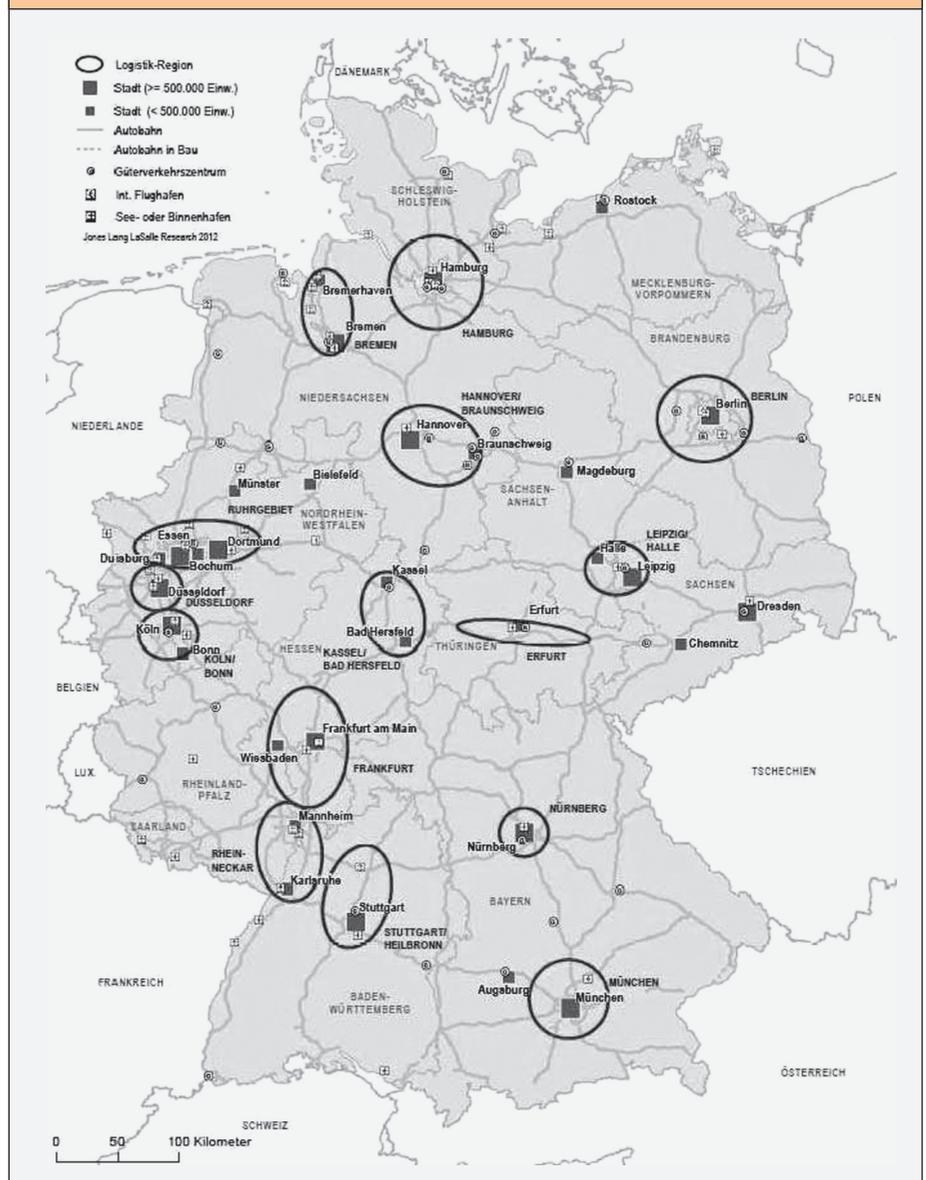
Schnellere Reaktion der Fertigstellungen auf Veränderungen der Flächennachfrage aufgrund kürzerer Neubauezeiten sowie geringere Bedeutung spekulativer Neubauten führen zu robusteren Cash-Flows, sprich einer stabileren Ausschüttungsrendite. Auch fallen Schwankungen der Verkehrswerte oft geringer aus, was in einem sektoral gemischten Portfolio einen stabilisierenden Einfluss auf die Gesamtperformance hat.

Zunehmend führt der Trend eines Wachstumsmarktes in der Logistikbranche auch dazu, dass eine hohe Nachfrage nach Objekten in guten Lagen entsteht. Überdurchschnittliche Renditen im Logistiksegment sind dadurch nicht nur auf den Standort zurückzuführen, sondern begründen sich auch in der Art und Weise der Nutzung von Logistikimmobilien durch den Mieter. Diese sind nämlich oft darauf ausgerichtet, bis zu 24 Stunden am Tag, 7 Tage die Woche, an 365 Tagen im Jahr in Betrieb zu sein. Logistikimmobilien „schlafen“ aufgrund dessen nie. Auch die Mieter von Logistikimmobilien sind oft renommierte Unternehmen, die eine sehr gute Bonität aufweisen (zum Beispiel: DHL, DB, Panalpina, TNT).

**„Core“-Investitionsstrategie möglich**

Folglich kann heute auch eine „Core“-Investitionsstrategie für Logistikimmobilien umgesetzt werden, die auf Top-Logistikstandorten in Deutschland sowie auf Investitionen in hoch drittverwendungsfähigen Objekten basiert. Sicherheit und Rendite können aber nur dargestellt werden, wenn der Asset Manager zum einen über langjährige Expertise verfügt und zum anderen die kritische

**Abbildung 2: Logistikstandorte in Deutschland**



Größe als Plattform besitzt, die nicht nur beispielsweise an einem Geschäftsführer oder Gründer bemessen ist.

Der Logistikimmobilienmarkt hat von der bisherigen positiven gesamtwirtschaftlichen Entwicklung profitiert. Eine

gute Auftragslage bei den Unternehmen sowie gestiegene Einzelhandelsumsätze sorgten für positive Ergebnisse bei der deutschen Industrie und der Handelsbranche. Auch wenn sich das Wirtschaftswachstum 2012 abschwächen wird, wird Deutschland von vielen Investoren als „sicherer Hafen“ betrachtet und bleibt mit vergleichsweise niedriger Staatsverschuldung sowie großen und liquiden Immobilienmärkten eines der konjunkturell stärksten Länder in Europa.

Investitionen in deutsche Logistikimmobilien sind deswegen eine klare Empfehlung für deutsche institutionelle Investoren, die eine gleichermaßen stabile wie hohe Ausschüttungsrendite in Verbindung mit einer attraktiven, risikoadjustierten Gesamtrendite suchen. Insbesondere für Investoren, die bereits über ein Büro- oder Retail-Exposure verfügen, sind Logistik-

**Abbildung 1: Sicherheitsgewinn durch Beimischung von Logistikimmobilien**

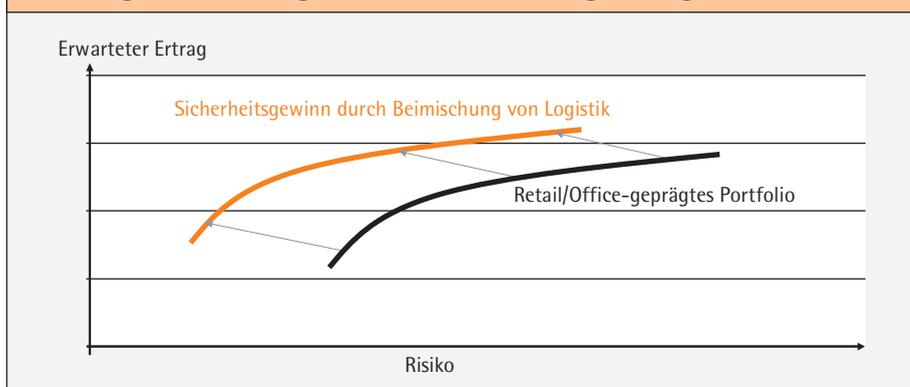
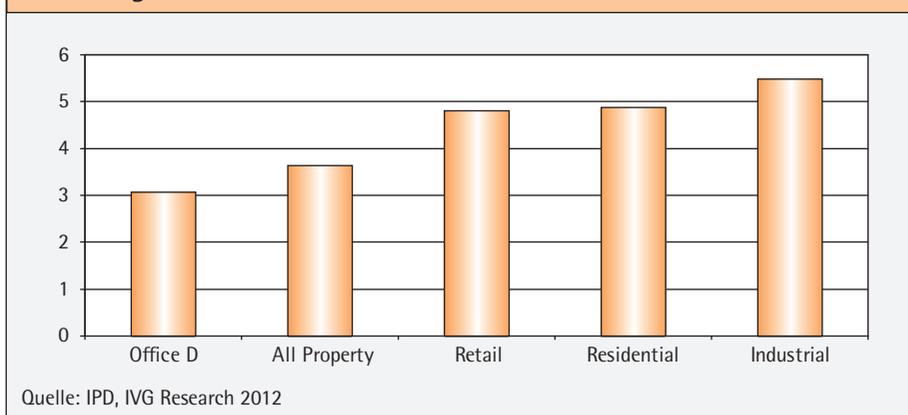


Abbildung 3: Total Returns 1997 bis 2011



immobilien zur Portfoliooptimierung ein wichtiger und positiver Beitrag.

### E-Commerce, Green Building und Zertifizierung

Aufgrund der Besonderheiten und Anforderungen an das Verständnis des Nutzers von Logistikimmobilien, insbesondere der dahinterstehenden Nutzungskonzepte im Kontrakt-Logistikbereich, ist Spezial-Know-how notwendig, um die potenziellen Risiken bei Nachvermietung und im Exit zu minimieren. Dieses Know-how von der Projektentwicklung über das Asset Management wie auch Investment-Management im An- und Verkauf kann nur über sehr lange Zeiträume im direkten Kontakt mit den Nutzern erworben werden, weshalb die strategische Partnerschaft mit einem Spezialisten für dieses Segment sinnvoll ist. Die Rolle von E-Commerce ist eine der noch nicht abschließend beantworteten logistischen Fragen unserer Zeit, die sowohl in der Praxis als auch Wissenschaft diskutiert wird. Derzeit kann diese Frage nur stark verkürzt beantwortet werden: Alle Anbieter und ihre Dienstleister müssen sich zunehmend den Anforderungen eines von ihrem eigenen Marketing selbst erfundenen Serviceversprechens stellen: dem Multi-Channel-Handel und seinen operativen Folgen. In diesem Zuge entwickeln auch bisherige Pure Player (wie

zum Beispiel Amazon) zusätzliche Distributionskanäle, so wie die Stationärhändler den Schritt ins Web wagen.

Auch das Thema Green Building samt entsprechender Zertifizierung spielt bei Logistikimmobilien zunehmend eine Rolle. Gegenwärtig sind es auf der Mieterseite vor allem Logistikunternehmen mit großem Anteil privater Kunden wie DHL oder Hermes und/oder Gesellschaftern mit „Überzeugungstätercharakteristik“ wie das Otto-Unternehmen oder Aldi mit Vorzeigeprojekten, die für einzelne Objekte, allerdings beileibe nicht durchgängig, nach „grünen“ Beweisen in Form von Zertifikaten fragen. Auch wenn diese Nachfrage in weiten Teilen noch „Feigenblattcharakter“ hat, muss man doch aufgrund eines erkennbaren Wertewandels in der Bevölkerung unterstellen, dass der Trend zu nachvollziehbar umweltbewusstem Handeln nach und nach auch die Mehrheit der Logistikunternehmen erfasst.

Der betriebswirtschaftliche Treiber Kosteneinsparung in der „zweiten Miete“ taugt als Motiv meist noch nicht, da viele bauliche Energiesparmaßnahmen sich erst nach mehr Jahren rechnen, als die Mieter im Schnitt kalkulierbar mieten. Da ein Objekt nicht nur vermietbar, sondern auch handelbar sein soll, spielt die schleichende, aber wohl unumkehrbare Tendenz der Investoren zur Nachfrage nach zertifizierten Objekten gegenwärtig die wichtigere Rolle.

Daher kann man davon ausgehen, dass neu entwickelte oder neuere Objekte ohne Zertifizierung bereits jetzt nur mit Abschlägen verkäuflich sind, die sich ungünstig mit dem Zertifizierungsaufwand vergleichen. Für deutsche Objekte eignet sich der DGNB-Standard, da dieser in besonders geeigneter, wenig kostenintensiver Weise Faktoren wie zum Beispiel die Einbettung des Objektes in seine sozioökonomische Umgebung positiv berücksichtigt. Es empfiehlt sich, so zu entwickeln und zu bauen, dass das Objekt den Silber-Standard gut erreicht, da sich dieser als kosten-/ertragsoptimaler Kompromiss herauskristallisiert hat.

### Standortfragen

Die Möglichkeit eines Gleisanschlusses ist grundsätzlich positiv. Für einige, allerdings wenige Kunden (zum Beispiel Automobilindustrie) ist der Anschluss situativ manchmal zwingendes Kriterium, sodass in Lagen mit überwiegender Nachfrage derartiger Kunden dieser Faktor größeren Einfluss in einer Investitionsentscheidung erlangt. Obwohl die Politik über Jahrzehnte mit vielen Milliarden Mittelumsatz eine massive Unterstützung und Förderung aller Schienen- und Binnenschiffahrtsstrukturen und -unternehmen vorgenommen hat, ist der Marktanteil der Bahn im Laufe der Jahre eher gesunken. Ohnehin kann ein reiner Bahntransport nur dort stattfinden, wo Versender und/oder Empfänger über einen recht kostenintensiven Gleisanschluss verfügen, was sich nur bei regelmäßiger Nutzung mit großen Mengen lohnt.

Das Arbeitskräftepotenzial einer Region oder eines Standortes ist ein weiteres wichtiges Kriterium für die Bewertung des Standortes bei Logistikimmobilien. Insgesamt wird in einer alternden Gesellschaft die Verfügbarkeit von gewerblich arbeitenden Kräften mit hoher, weil zum Beispiel einseitiger physischer Belastung zu einem Problem, da das theoretische Rentenalter von vielen Arbeitnehmern aus gesundheitlichen Gründen nicht erreicht und so Verknappung beschleunigt wird. Daher muss großes Augenmerk auf Rahmendaten wie die Arbeitslosenquote der Region gelegt werden, aber auch beispielsweise auf die Verfügbarkeit gerade von geringer qualifizierten Arbeitskräften, speziell in ÖPNV-erreichbarem Umkreis, da diese in der Regel nicht für die Arbeitsstelle umziehen und auf den Nahverkehr angewiesen sind.

Abbildung 4: Volatilität der Mieten 2002 bis 2011

	Mittelwert Büro in Euro	Mittelwert Logistik in Euro	Standardabweichung (Volatilität) Büromieten	Standardabweichung (Volatilität) Logistikmieten
Berlin	21,48	4,63	1,38	0,21
Düsseldorf	22,12	5,15	1,06	0,15
Frankfurt	35,74	5,97	2,65	0,12
Hamburg	21,89	5,55	1,40	0,06
München	29,65	6,35	1,12	0,12

Quelle: IVG Research 2012