



ASSETKLASSEN

BESONDERHEITEN BEI LOGISTIKIMMOBILIEN-INVESTMENTS IN DEUTSCHLAND

Seit rund fünf Jahren erlebt der deutsche Markt für Logistikimmobilien einen beispiellosen Boom. Die Transaktionsvolumina eilen von Rekord zu Rekord und sorgen für einen steigenden Anteil von Logistikimmobilien-Investments am gewerblichen Gesamtmarkt. Infolge der hohen Nachfrage haben sich die Renditen inzwischen allerdings auf einem äußerst tiefen Niveau eingependelt. Der Spielraum für Fehler im Rahmen der Investitionsentscheidung ist also gering geworden, eine sorgfältige Analyse des Angebots sollte entsprechend Priorität genießen. Welche Faktoren bei einer Due Diligence im Logistiksegment unbedingt berücksichtigt werden sollten, erörtert der Autor des vorliegenden Beitrags.

Red.

Deutsche Logistikimmobilien haben sich auch unter internationalen Anlegern als Investmentalternative zum klassischen innerstädtischen Bürokomplex etabliert. Neben Investoren, die bereits Erfahrung mit der Assetklasse Logistik gesammelt haben, drängen stetig neue Akteure auf den Markt – teils mit erheblichem Investmentvolumen.

Fragmentierung und Dezentralität machen den Reiz aus

Häufig ist eine Orientierungsphase vonnöten, denn anders als das Vereinigte Königreich mit der europäischen E-Commerce-Hauptstadt London oder Frankreich mit der Region Paris, ist der deutsche Logistikmarkt stark fragmentiert und dezentralisiert. Zusätzlich zur geografischen Lage inmitten des Kontinents und der Tatsache, dass der deutsche Logistikimmobilienmarkt der europaweit größte ist, gehört diese Regionalität jedoch zu den wichtigsten Gründen, warum sich für Investoren vielfältige Opportunitäten in diesem Segment ergeben.

Investoren, die die klassische Unterscheidung „Big-5-Standorte versus Peripherie“ von Büroinvestments kennen, müssen sich also umgewöhnen: Neben den drei größten

deutschen Logistikkreuzen Hamburg, Rhein-Main und Duisburg Niederrhein – ein Standort, der auf keiner Karte der beliebtesten Büroinvestmentstandorte auftaucht – existieren zahlreiche weitere Top-Logistikregionen sowie wachsende Verfolger- und Nischenstandorte.

Wer all diese zusammenzählt, landet bei sage und schreibe 23 Logistikregionen, die gemäß der Fraunhofer-Arbeitsgruppe für Supply Chain Services (SCS) grundsätzlich die passenden Voraussetzungen für eine Logistikansiedlung und damit für ein Investment bieten (siehe Abbildung 1).

Nachvermietbarkeit genießt höchste Priorität

Die Untergliederung ist maßgeblich nutzergetrieben. Dort, wo die Akteure der Logistikbranche ihre Prozesse in sinnvoller Weise ansiedeln, ist auch die Drittverwendungsfähigkeit beziehungsweise das Nachvermietungspotenzial von Immobilien am höchsten. Vor diesem Hintergrund müssen sich zahlreiche internationale Investoren auf einmal sprichwörtlich mit „Neuland“ beschäftigen, denn wenn sie ein Exposé mit einem namhaften Mieter erhalten, kann ihre erste Frage durchaus lauten: „Wo liegt eigentlich Hürselgau?“ Die zweite, respektive dritte Frage: „Wie groß ist das Nachvermietungspotenzial und wie sinnvoll ist es daher, dort zu investieren?“

Da die klassischen „Comparables“ aus dem Gewerbeimmobiliensegment beziehungsweise die Vergleichspunkte mit anderen Investments als Sicherheitsfaktoren oftmals fehlen, bedarf es anderer Parameter, um ein Investmentangebot im Logistiksegment adäquat zu analysieren und dessen Chancen und Risiken aufzudecken.

Vier Entscheidungskategorien sind dafür besonders relevant, die sich auch als die „vier M's“ zusammenfassen lassen: erstens die Makroebene, also die geografischen, branchenbezogenen und infrastrukturellen Parameter der Region; zweitens ist, wie für alle Immobilieninvestments, die Marktlage mit Mietpreisen, Leerständen und Neubauvolumina äußerst wichtig. Den dritten Punkt bilden die sogenannten Meso-Kriterien ab, also das direkte Umfeld der Immobilie im Hinblick auf Wettbewerbsflächen in angrenzenden Gewerbegebieten. Viertens und letztens ist der Mikrostandort wichtig, der das Grundstück und die Immobilie selbst umfasst.

Makrolage: viele relevante Fragestellungen

Punkt eins – Makro: Zu den wichtigen Standort- und Branchenaspekten der Makrolage gehören unter anderem die Präsenz und die Schwerpunkte des produzierenden Gewerbes sowie das Vorhandensein von multimodalen Gateways wie Güterverkehrszentren, wo der Umschlag zwischen Straße, Schiene und Wasserweg möglich ist. Nicht jeder Standort eignet sich für jegliche Art von Logistikprozessen (siehe Abbildung 2).

Äußerst relevant ist auch die Frage, ob ein größeres Ballungszentrum in der Region eine hohe endogene Logistikanfrage auslöst und somit als Logistikkagnet wirken kann. Zu den Lageaspekten gehören ebenfalls die Zentralität innerhalb Deutschlands sowie Netzwerkfähigkeit, die von der Anbindung an die Logistikinfrastruktur abhängt. Die Verfügbarkeit von Arbeitskräften ist ein weiterer maßgeblicher Faktor, der in Zukunft immer mehr an Bedeutung gewinnen wird.

Wichtig für Investments ist die Kombination mehrerer dieser Faktoren. Die Logistikregion Donau zwischen Regensburg und Passau verfügt beispielsweise über eine hohe Anziehungskraft für Logistikunternehmen mit Automotive-Schwerpunkt. Über die Frage der Drittverwendungsfähigkeit von Immobilien entscheiden allerdings auch branchenspezifische Entwicklungen in der Zukunft. Hannover hingegen verfügt über breit diversifizierte mittelständische

DER AUTOR

DR. ALEXANDER NEHM

Geschäftsführer,
Logivest Concept GmbH,
Nürnberg



Nachfragestrukturen aus der Industrie sowie über einen wachsenden Absatzmarkt für E-Commerce-Produkte. Im Fall einer Nachvermietung kommen dort Akteure aus mehreren Branchen infrage.

Eingehende Prüfung des Standorts schützt vor Fehlannahmen

Punkt zwei – Markt: Um belastbar zu ermitteln, ob ein Angebotspreis angemessen ausfällt, bedarf es einer Vielzahl teilweise höchst unterschiedlicher Daten und Informationen. Zu diesen zählen Mietniveaus, Grundstückspreise, Leerstände, Neubauvolumen, Analysen zum Wettbewerbsmarkt genau wie sozioökonomische Daten und viele mehr. Diese Kombination aus Standort- und Marktdata ist unbedingt erforderlich. So kann der Investor ausschließen, dass er beim Kauf von falschen Standortvoraussetzungen ausgeht oder mit den falschen Preisen kalkuliert.

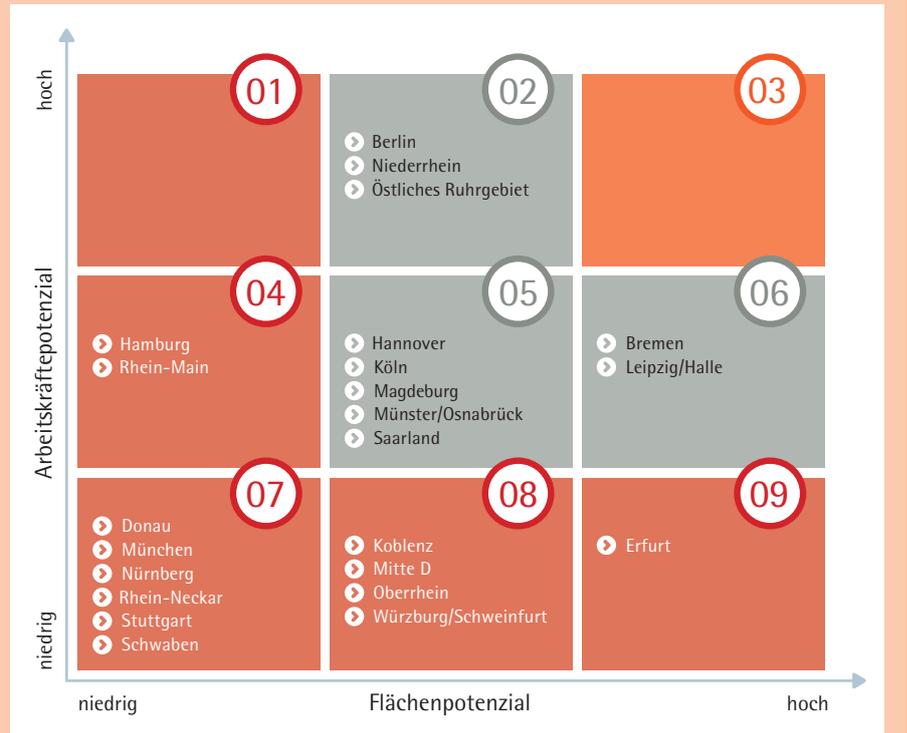
Punkt drei – Meso: Bei einem Vergleich der lokalen Gewerbegebiete miteinander geht es nicht nur darum, mögliche Konkurrenzobjekte zu identifizieren. Auch im Hinblick auf die Arbeitskräfte sollten die Immobilie und das umliegende Gewerbegebiet eingehend unter die Lupe genommen werden. Sowohl die Erreichbarkeit mit dem öffentlichen Personennahverkehr als auch die Parkplatzsituation und die Möglichkeiten, in der unmittelbaren Umgebung den Wocheneinkauf zu erledigen oder ins Fitnessstudio zu gehen, tragen maßgeblich zur Attraktivität des Logistikunternehmens als Arbeitgeber – und damit zur Nachvermietbarkeit – bei.

Punkt vier – Mikro: Die Bedarfs- und Nachfragesituation, die die bisherigen Punkte aufzeigen, muss anschließend mit den Gegebenheiten der zum Verkauf stehenden Immobilie abgeglichen werden. Beispielsweise wird der Lkw in der Automobillogistik häufig von der Seite, nicht von hinten beladen. Eine Logistikimmobilie, die auf eine solche Seitenbeladung zugeschnitten ist, eignet sich jedoch nur bedingt für eine Nutzung von einem klassischen E-Commerce-Händler. Das Produkt muss also zum Standort passen.

Allen Entscheidungsebenen muss Rechnung getragen werden

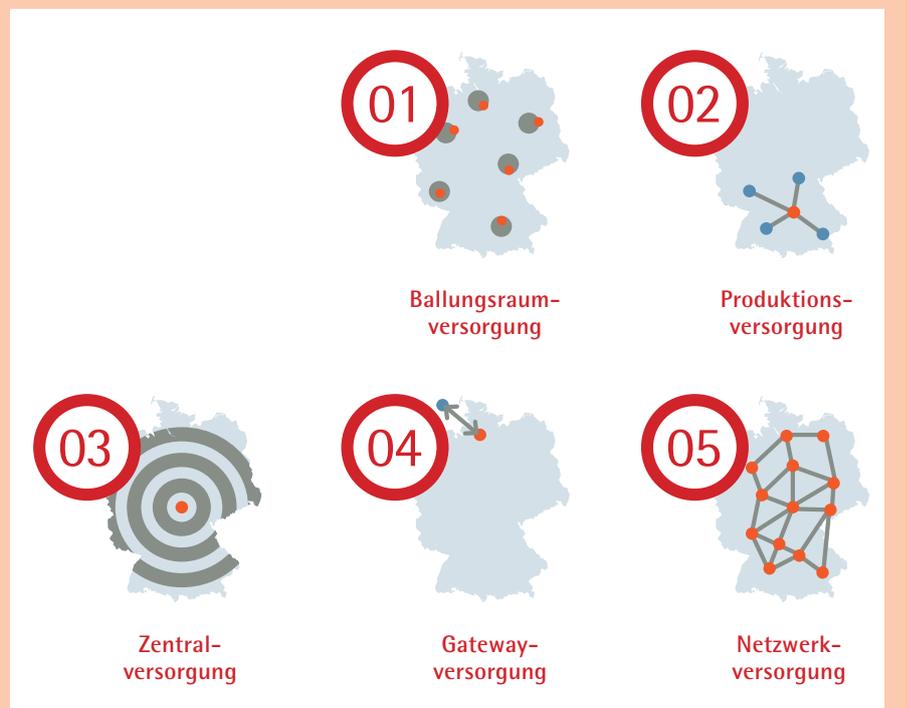
Es ist nicht möglich, die vier genannten Entscheidungsebenen miteinander auszugleichen. Fällt die Immobilie auch nur auf einer dieser Ebenen durch, kann das gesamte Investment in Schieflage geraten. Ganz so wie bei einem privaten Woh-

Abbildung 1: Matrix der Flächen- und Arbeitskräftepotenziale in den 23 Logistikregionen in Deutschland



Quelle: Logix, Standortkompass

Abbildung 2: Fünf Typen von Logistikstandorten



Quelle: Logix, Standortkompass

nungskauf zu günstigen Konditionen und mit geräumigem Grundriss – aber in einer unsicheren und verrufenen Nachbarschaft. Übrigens, bevor eigene Recherchen angestellt werden: Hørselgau ist eine Ortschaft

im Landkreis Gotha, etwa 50 Kilometer von Erfurt entfernt. Die Region ist ein wichtiges E-Commerce-Drehkreuz, da ganz Deutschland innerhalb der gesetzlichen Lkw-Lenkzeit erreichbar ist.