

vdp



SPOTLIGHT

Immobilien

Logistikimmobilien in Deutschland

Die Logistikbranche ist volkswirtschaftlich betrachtet eine der umsatz- und wachstumstärksten Wirtschaftszweige in Deutschland. Angaben der Bundesvereinigung Logistik (BVL) folgend wurde 2012 im Wirtschaftsbereich Logistik ein Umsatz von etwa 225 Mrd. € erzielt, was allein gegenüber dem Vorjahr einem Wachstum von rund 3 % entspricht. Diese Entwicklung geht mit einer stetig steigenden Nachfrage nach Logistikimmobilien einher, sowohl bei Nutzern als auch bei Investoren. Dementsprechend nehmen auch die Transaktionszahlen von Logistikimmobilien fortwährend zu, wobei die Informationen über vergleichbare Immobilien rar sind. Mehr Markttransparenz auch abseits der wichtigsten Logistikzentren zu schaffen ist das Ziel dieses vdp Spotlight Immobilien. Hierfür wurde die Transaktionsdatenbank der vdpResearch ausgewertet und analysiert, sodass im Ergebnis für alle als Logistikstandorte identifizierten kreisfreien Städte und Landkreise Neuvertragsmieten und empirische Liegenschaftszinssätze abgeleitet werden konnten.

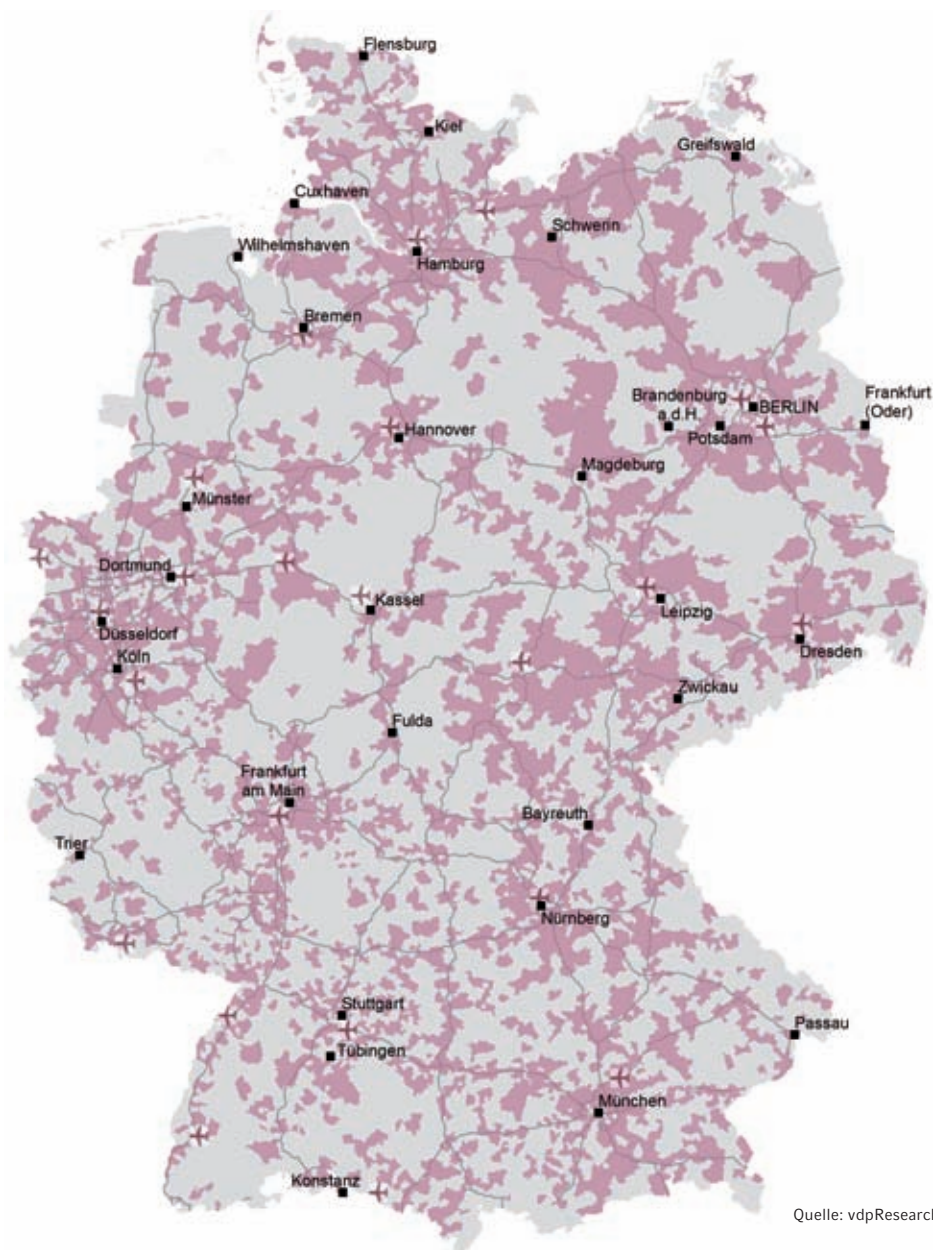
01 Die Transaktionsdatenbank ist ein repräsentatives Abbild des Marktgeschehens

Datengrundlage für die hier getätigten Aussagen ist die Transaktionsdatenbank der vdpResearch GmbH. Diese wird seit 2003 mit Informationen aus dem Realkreditgeschäft der teilnehmenden Kreditinstitute gefüllt und enthält neben den Transaktionspreisen und Vertragsmieten zusätzlich Angaben über Objekteigenschaften wie z. B. Angaben über Größe, Baujahr, Lage und Zustand. Die

Datenbank weist zurzeit ca. 900.000 Beobachtungen zu 16 Objektarten auf. Dem Segment „Logistikimmobilien“ sind rund 6.500 Objekte zuzuordnen. Mit einem Flächenbestand von über 75 Mio. m² werden dabei rund 25 % des gesamten Logistikflächenbestandes in Deutschland¹⁾ abgebildet.

Betrachtet man die räumliche Verteilung dieser Flächen, so zeigt sich eine hohe Konzentration in Nordrhein-Westfalen, gefolgt von Bayern, Baden-Württemberg und

ABBILDUNG 1 Regionale Verteilung der Logistikimmobilien



Quelle: vdpResearch

Hessen. In diesen vier Bundesländern liegen nahezu 60 % des Bestandes an Logistikflächen in Deutschland. Die übrigen zwölf Bundesländer weisen einen Marktanteil zwischen 1 % (Mecklenburg-Vorpommern) und 6 % (Niedersachsen) auf. Eine nahezu identische regionale Verteilung wird in einer Studie des Beratungsinstitutes SCI Verkehr GmbH dargestellt, die den Logistikimmobilienbestand in Deutschland in einer Totalerhebung analysiert hat. Somit spiegelt die Transaktionsdatenbank sowohl hinsichtlich des Marktanteiles als auch der regionalen Verteilung den Logistikimmobilienmarkt repräsentativ wider.

Abbildung 1 gibt einen Überblick über die regionale Abdeckung der in der Datenbank vorhandenen Logistikimmobilien in Deutschland. Dabei wird deutlich, dass sich die Logistikflächen zwar über das Bundesgebiet streuen. Die Verteilung ist jedoch in erster Linie durch das Straßenverkehrsnetz und die Siedlungsstruktur geprägt, wobei die optimale Erreichbarkeit der Absatz- bzw. Beschaffungsmärkte im Wesentlichen standortentscheidend ist. Flächenknappheit in den Verdichtungsräumen führt jedoch dazu, dass sich zunehmend neue Logistikstandorte entwickeln. Insgesamt haben sich drei unterschiedliche Logistikflächenagglomerationen etabliert:

- Lage in unmittelbarer Nähe von Autobahnkreuzen und -ausfahrten.
- Lage am Rand von Ballungszentren.
- Verkehrsgünstige ländliche Lage zwischen mehreren Ballungsräumen.

Logistikflächen findet man somit nicht überall im Bundesgebiet. Vielmehr ist die Verteilung auf der Karte das Ergebnis der unterschiedlichen Standortmuster. Weiße Flecken auf der Karte sind deshalb nicht als Lücken in der Datenbank zu interpretieren. Als ein Ergebnis der Datenbankauswertung kann deshalb festgehalten werden, dass etwa 70 % aller kreisfreien Städte und Landkreise in Deutschland mehr oder weniger für die Logistikbranche von Bedeutung sind.

¹⁾ Fraunhofer Institut: Logistikimmobilien – Markt und Standorte 2013. Dabei wurden alle Flächen erfasst, die primär für den Umschlag und die Lagerung von Waren sowie den damit verbundenen Leistungen genutzt werden.

02 Ableitung von Mieten und Liegenschaftszinsen

Nachdem die repräsentative räumliche Abdeckung für Logistikimmobilien belegt ist, lässt sich das vorhandene Datenmaterial unter Verwendung statistischer Modelle weiter aufbereiten. Mit Hilfe dieses Ansatzes lassen sich die in der Transaktionsdatenbank enthaltenen Informationen nutzen, um aktuelle sowie differenzierte Aussagen zu Neuvertragsmieten und Liegenschaftszinsen bereitzustellen. Im Rahmen der Markt- und Beleihungswertermittlung von Ertragswertimmobilien stellen sie die zentralen Bewertungsparameter dar. Neu ist hier, die Parameter auf der Basis eines strukturierten Modells mit einer klar definierten und repräsentativen Datengrundlage empirisch aus dem Marktgeschehen abzuleiten. Damit sind sie in der Lage den Gutachter in seiner Arbeit zu unterstützen und leisten so einen Beitrag zur Erhöhung der Markttransparenz auf dem deutschen Immobilienmarkt. Der gewählte Ansatz soll im Folgenden kurz skizziert werden, bevor anschließend einige Ergebnisse präsentiert und kommentiert werden.

Aufgrund der stark ausgeprägten Heterogenität von Immobilien ist der direkte Vergleich der Einzelobjekte miteinander schwierig, da sie sich hinsichtlich ihrer Eigenschaften wie z. B. Lage oder Ausstattung unterscheiden. Einen Ausweg bietet hier die Verwendung sogenannter hedonischer Preismodelle; diese stellen den Zusammenhang zwischen dem Immobilienpreis und den maßgeblich diesen Preis bestimmenden Eigenschaften her. Unter Verwendung eines statistischen Regressionsmodells lassen sich die impliziten Preise der einzelnen Eigenschaften ermitteln.

Die Spezifikation hedonischer Preismodelle erfolgt in Anlehnung an die der deutschen Kreditwirtschaft rechtlich vorgeschriebenen Wertermittlungsverfahren (§ 8 ImmoWertV bzw. § 4 (1) BelWertV), da hier die wesentlichen preisbestimmenden Eigenschaften beschrieben werden. Nachteilig bei der Anwendung solcher hedonischer Verfahren sind die hohen Anforderungen an die dem Modell zugrunde liegenden Daten, da neben den Transaktionspreisen auch alle wichtigen Informationen zu den preisbeeinflussenden Eigenschaften der transagierten Immobilie erfasst werden müssen. Dies ist aber genau der Datenkranz der von der Datenbank, die durch die teilnehmenden Kreditinstitute gespeist wird, in systematischer Weise erfasst wird. Es liegen somit die notwendigen Bedingungen für die Anwendung hedonischer Modelle vor, um konsistente Parameter ermitteln zu können.

Die Neuvertragsmieten und Liegenschaftszinsen für Logistikimmobilien werden getrennt voneinander ermittelt. Die wichtigsten erklärenden Größen für beide Modelle sind Mikrolage, Zustand, Ausstattung, Baujahr, Fläche und Verwertbarkeit²⁾. Um die interregionalen Niveauunterschiede in den Mieten und Liegenschaftszinsen zu berücksichtigen, werden neben der Mikrolage für eine bundesweite statistische Schätzung auch noch Indikatorvariablen³⁾ für Landkreise und kreisfreie Städte in das jeweilige Modell mit aufgenommen. Eine zusätzliche Variable misst das Jahr des Mietvertrags bzw. der Transaktion. Im Ergebnis können – entsprechend der bundesweiten Verteilung von Logistikflächen – für knapp 300 Städte und Landkreise, in denen mindestens zehn Beobachtungen vorliegen, Mieten und Liegenschaftszinsen ermittelt werden.

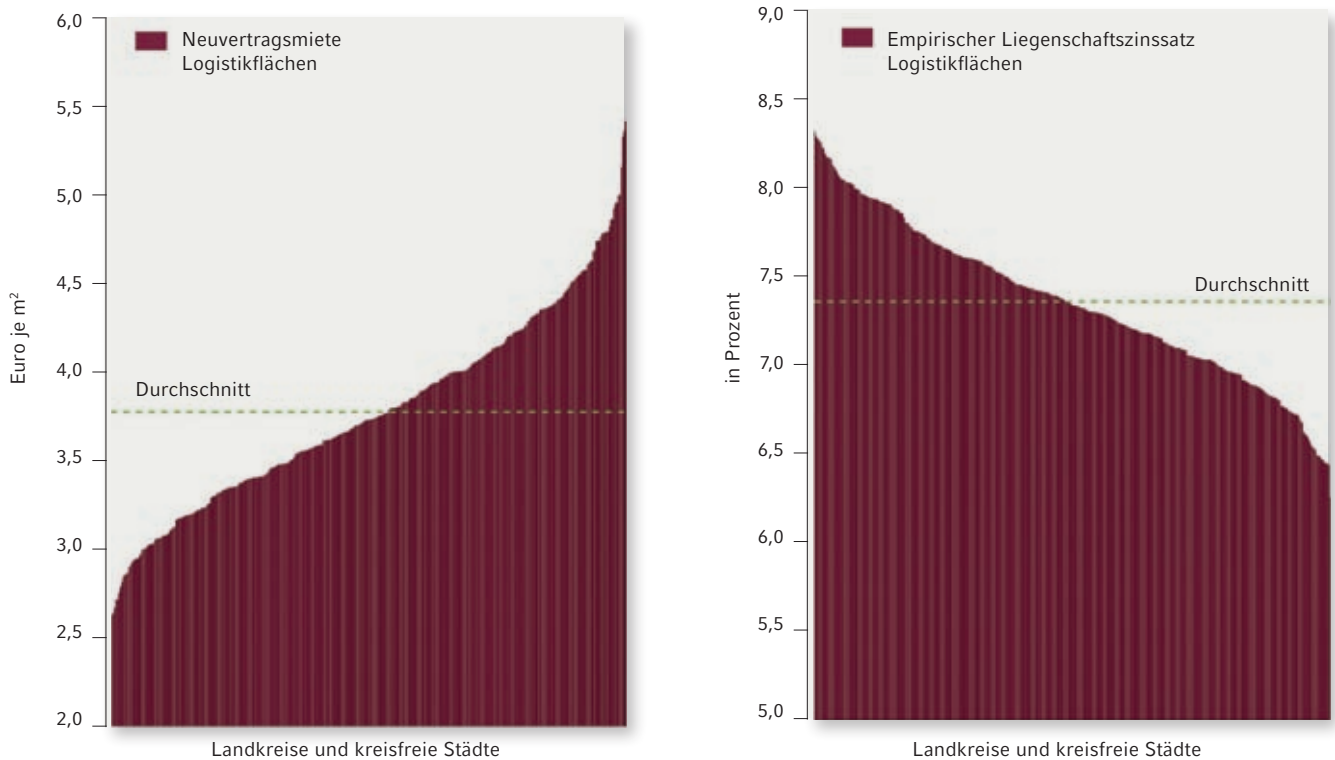
²⁾ Die Variablen Mikrolage, Ausstattung, Zustand und Verwertbarkeit werden anhand einer Ratingskala mit den Ausprägungen 1 = sehr gut bis 6 = katastrophal gemessen.

³⁾ Als Indikatorvariablen werden Variablen bezeichnet, die nur die Ausprägungen 0 und 1 annehmen können.

Betrachtet man allein das Teilsegment „5000 m² große Logistikflächen, Baujahr nach 2005, gute Lage, Ausstattung, Verwertbarkeit, Zustand“ liegt die bundesweite Durchschnittsmiete heute bei rund 3,80 €/m². Wie Abbildung 2 zeigt, bestehen dabei deutliche regionale Preisunterschiede mit einer Spanne von 2,60 bis 5,40 €/m². Das Gros der Stadt- und Landkreise – rund 60 % – weisen jedoch eine Durchschnittsmiete zwischen 3 und 4 €/m² auf, während Mieten über 5 €/m² nur in wenigen Kreisen erzielt werden. In dieser Preiskategorie findet man insbesondere die Stadt München sowie ausgewählte angrenzende Landkreise. Am anderen Ende der Preisskala sind schwerpunktmäßig dezentrale Logistikstandorte abseits der großen Verdichtungsräume anzutreffen, wie z. B. Saalfeld-Rudolstadt bzw. Tirschenreuth.

Der durchschnittliche empirische Liegenschaftszins für die oben definierte Logistikimmobilie liegt heute bei knapp 7,4 %. Die einzelnen Stadt- und Landkreise betrachtend, variieren die Liegenschaftszinsen zwischen 6,3 und 8,4 %. Rund 70 % der ausgewerteten Stadt- und

ABBILDUNG 2 Verteilung der Mieten und Liegenschaftszinsen nach Landkreisen und kreisfreien Städten 2012



Landkreise weisen einen Liegenschaftszins zwischen 7 und 8 % auf. Liegenschaftszinsen unter 7 % werden vorwiegend in den bundesweit bedeutendsten Logistikregionen erzielt, die sowohl bei Nutzern als auch Investoren die höchste Attraktivität aufweisen.

Verknüpft man die in den einzelnen Stadt- und Landkreisen erzielten durchschnittlichen Mietniveaus für Logistikimmobilien mit den empirischen Liegenschaftszinsen (siehe Abbildung 3) und überträgt dies in ein Streudiagramm, erkennt man eine enge Korrelation zwischen Miethöhe und Liegenschaftszins.

Mit Hilfe des bundesweiten Durchschnittes sowohl bei der Miete als auch bei den Liegenschaftszinsen (grün gestrichelte Linien) kann in dem Streudiagramm eine Struktur erkannt werden, die folgende Inhalte widerspiegelt:

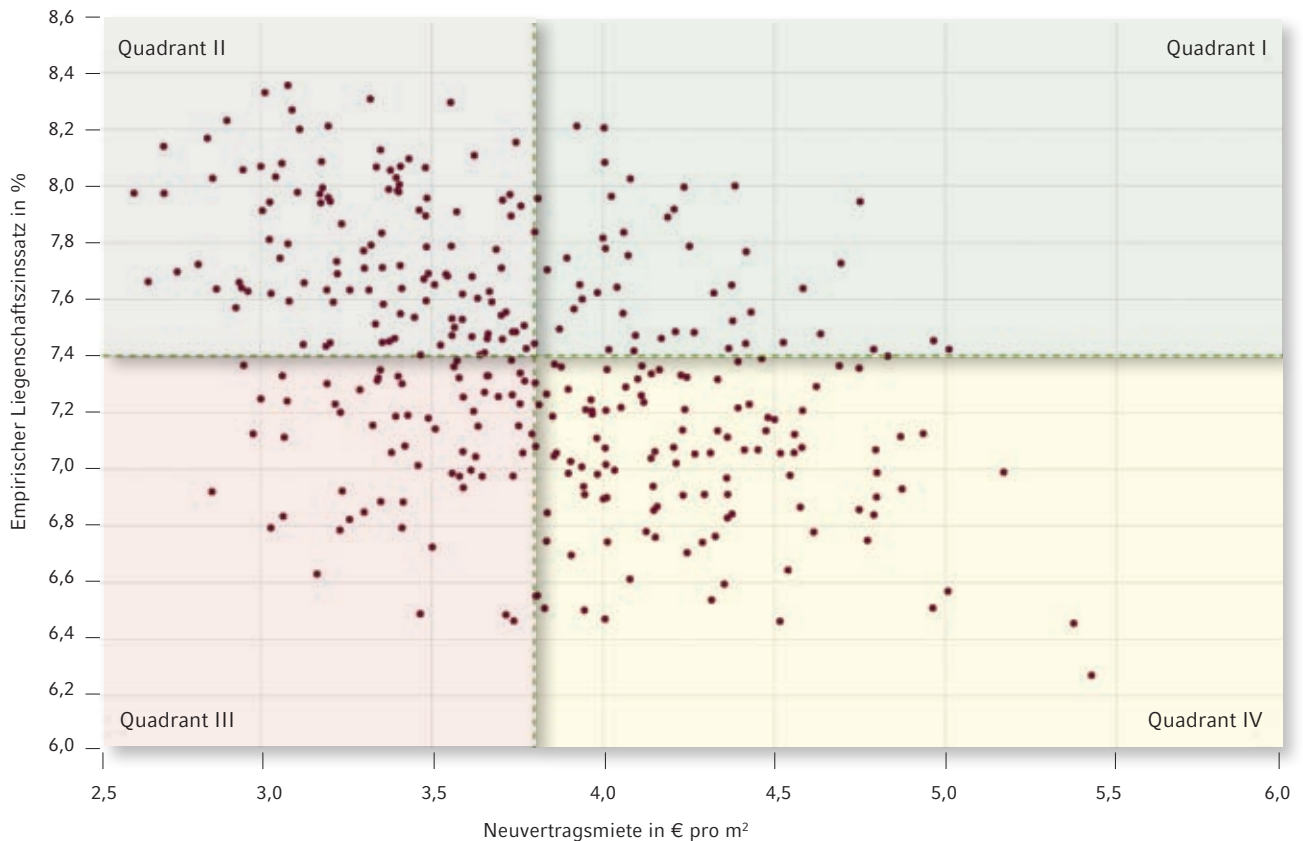
- Überdurchschnittlich hohes Mietniveau / hoher Liegenschaftszins (Quadrant I): Die Stadt- und Landkreise

se dieses Quadranten liegen an wichtigen Verkehrsachsen.

- Unterdurchschnittliches Mietniveau / hoher Liegenschaftszins (Quadrant II): Die Stadt- und Landkreise dieses Quadranten weisen überwiegend eine ländliche Lage auf.
- Unterdurchschnittliches Mietniveau / niedriger Liegenschaftszins (Quadrant III): Hier sind überwiegend Landkreise anzutreffen, die im weiteren Verdichtungsraum von wichtigen Logistikstandorten liegen.
- Überdurchschnittlich hohes Mietniveau / niedriger Liegenschaftszins (Quadrant IV): In diesem Quadranten liegen schwerpunktmäßig Stadt und Landkreise, die den klassischen Logistikregionen zuzuordnen sind.

Das Streudiagramm bietet somit eine Klassifizierung der Logistikstandorte hinsichtlich der Risiken sowohl für eine Nachnutzung als auch bei der Verkäuflichkeit.

ABBILDUNG 3 Mieten und Liegenschaftszinsen für Logistikflächen 2012



Quelle: vdpResearch

03 Ermittlung von Auf- und Abschlägen bei unterschiedlichen Objektqualitäten

Die in Abbildung 2 dargestellte breite Spanne sowohl bei den Mieten als auch Liegenschaftszinsen verdeutlicht die Problematik bei der Wertermittlung, die ortsübliche Vergleichsmiete bzw. den anzusetzenden Liegenschaftszins festzulegen, zumal die zu bewertende Immobilie in der Regel von den oben festgelegten Eigenschaften abweicht. Mittels des oben beschriebenen statistischen multiplen Regressionsmodells lassen sich auch Auf- und Abschläge ermitteln, wenn z. B. die Immobilie eine bessere oder schlechtere Lage bzw. eine andere Ausstattung besitzt. Diese Informationen sind in

Tabelle 1 für eine Auswahl der geschätzten Modellkoeffizienten dargestellt. So würde eine sehr gute Lage bei einer Immobilie gegenüber einer guten Lage zu einem Aufschlag zwischen 4 und 9,9 Prozent bei der veranschlagten Miete führen und einen zwischen 0,17 und 0,02 Prozentpunkte verringerten Liegenschaftszinssatz bei sonst gleichen Eigenschaften rechtfertigen. In gleicher Weise lassen sich auch die Auf- und Abschläge für die Ausstattung und die Baujahrsklasse interpretieren und anwenden.

Im Ergebnis lassen sich für rund 300 Landkreise und kreisfreie Städte Marktinformationen auf diese Art und Weise ableiten.

TABELLE 1 Auf- und Abschläge für verschiedene Merkmalsausprägungen

Merkmal	Ausprägung	Neuvertragsmieten Auf- / Abschlag in Prozent von bis unter		Liegenschaftzinssatz Auf- / Abschlag in Prozentpunkten von bis unter	
Mikrolage	Sehr gut	4,0	9,9	-0,17	-0,02
	Mittel	-3,1	-1,3	0,03	0,13
	Mäßig	-10,6	-8,3	0,16	0,30
Ausstattung	Sehr gut	1,8	4,9	-0,30	-0,01
	Mittel	-4,3	-2,2	0,00	0,10
	Mäßig	-11,5	-8,8	0,10	0,25
Baujahrsklasse	2001 - 2005	-0,4	-0,1	0,14	0,21
	1991 - 2000	-4,7	-2,0	0,25	0,35
	1981 - 1990	-9,7	-5,6	0,39	0,56
	1971 - 1980	-11,9	-10,8	0,60	0,76

Zusammenfassung und Ausblick

Die vorliegende Analyse verdeutlicht das Potenzial der Transaktionsdatenbank. Auch für Objektarten, bei denen verhältnismäßig wenige Transaktionen vorhanden sind, erhalten die Gutachter durch das Pooling von Daten wertvolle Informationen für die tägliche Bewertungspraxis. Um die Transparenz für das Segment Logistikimmobilien zu erhöhen, wird vdpResearch in Kürze die im Rahmen dieser Untersuchung ermittelten Mieten und Liegenschaftszinsen auf ihrer Intranetseite veröffentlichen. Sämtlichen an der Transaktionsdatenbank teilnehmenden Instituten stehen diese Daten dann kostenlos zur Verfügung.

Hildegard Höhlich, Andreas Kunert, vdpResearch, Berlin



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**

Georgenstraße 21, 10117 Berlin
Telefon: +49 30 20915-100, Telefax: +49 30 20915-101
E-Mail: info@pfandbrief.de, Internet: www.pfandbrief.de