

November 2018

## Online-Boom: Fluch und Segen für die Logistik

Angesichts der hohen Nachfrage nach Logistikobjekten ist der Abstand von Logistik- auf Bürorenditen merklich zusammengeschmolzen, so stark wie zuletzt 2007. In einigen britischen Märkten und in Rotterdam liegen die Logistikrenditen unterhalb oder nur noch leicht oberhalb der Bürorenditen. Der E-Commerce-Boom und damit einhergehende strukturelle Veränderungen sind gleichermaßen Fluch und Segen für die Logistikbranche. Der boomende Onlinehandel hat die Logistik in den Blickpunkt der Investoren gerückt und ist ein maßgeblicher Treiber für die Nachfrage am Mietmarkt. Der Leerstand in den Kernmärkten Europas ist dank der stabilen Nachfrage aufgrund des anhaltenden Konjunkturhochs weiterhin niedrig, auch wenn im laufenden Jahr ein neuer Rekord bei den Fertigstellungen erwartet wird und Flächenoptimierungen weiterhin eine große Rolle spielen. Aufgrund des knappen Angebots an verfügbaren modernen Logistikflächen müssen Unternehmen ihren Bedarf oftmals durch Neubauprojekte decken. Der Entwicklermarkt wird auch durch die große Nachfrage nach adäquaten Investmentprodukten beflügelt. Die Spitzenmieten sind im laufenden Jahr bis einschließlich September insgesamt nur leicht gestiegen. Die stärksten Zuwächse von bis zu 9% verzeichneten Kopenhagen, Budapest und Lissabon. Stärkere Anstiege verbuchten zudem Berlin, Manchester und Dublin. Das Gros der Märkte war durch Stagnation geprägt. Die niedrigen Margen von Logistikdienstleistern und Handelsunternehmen aber auch die Konkurrenz durch Neubauflächen begrenzen das Mietsteigerungspotenzial auch für die nächsten Jahre. Die größere Investmentnachfrage institutioneller Anleger führt zu einem verstärkten Wettbewerb der Entwickler auf der Suche nach Nutzern. Und auch die gestiegenen Baukosten spiegeln sich weniger in steigenden Mieten als in höheren Kaufpreisen wider. Zwischen Januar und September 2018 wechselten Logistik- und Industrieimmobilien im Gesamtwert von 22,5 Mrd. EUR den Besitzer. Es handelt sich um das zweithöchste Ergebnis eines ersten Dreivierteljahres. Der durch große Portfoliodeals geprägte Rekord vom Vorjahreszeitraum wurde erwartungsgemäß verfehlt. Nach zuvor hohen 17% belief sich der Anteil der Logistik am gesamten gewerblichen Transaktionsvolumen im bisherigen Jahresverlauf auf 12,5%. Trotz knapper Produktverfügbarkeit sowie der mit dem Brexit verbundenen Risiken war UK mit 6,1 Mrd. EUR der umsatzstärkste Markt. Deutschland und Frankreich folgen mit 5,1 bzw. 2,5 Mrd. EUR. Aufgrund der anhaltend hohen Nachfrage dürfte der Abwärtsdruck auf die Anfangsrenditen zunächst anhalten, im nächsten Jahr rechnen wir jedoch mit einer Bodenbildung. Renditeanstiege erwarten wir erst ab 2020, diese dürften angesichts des voraussichtlich noch länger anhaltenden Niedrigzinsumfeldes jedoch moderat ausfallen.



### Inhalt

<b>Volkswirtschaftliches Umfeld</b>	<b>2</b>
<b>Mietmärkte</b>	<b>3</b>
<b>Investmentmärkte</b>	<b>4</b>
<b>Deutschland</b>	<b>5</b>
<b>Frankreich</b>	<b>6</b>
<b>Italien</b>	<b>7</b>
<b>Niederlande</b>	<b>8</b>
<b>Polen</b>	<b>9</b>
<b>Spanien</b>	<b>10</b>
<b>UK</b>	<b>11</b>

### Autoren

---

Daniela Fischer: 069 – 7147 7549; daniela.fischer@deka.de  
Andreas Wellstein: 069 – 7147 3850; andreas.wellstein@deka.de

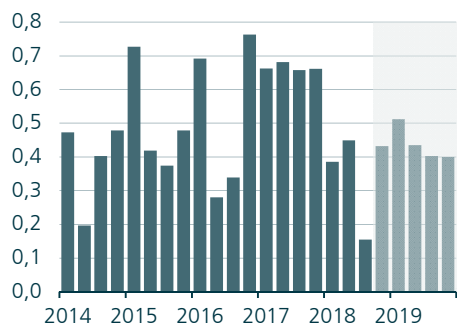
---



November 2018

## Volkswirtschaftliches Umfeld

### Bruttoinlandsprodukt\* EWU (% ggü. Vq.)

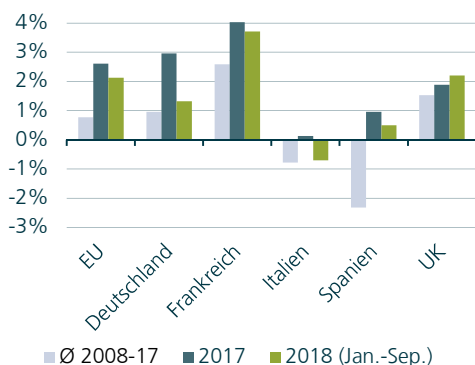


Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank; \*preis- und saisonbereinigt

### Konjunktur

Nach einem ordentlichen ersten Halbjahr hat sich die Wachstumsgeschwindigkeit in Euro-land im dritten Quartal merklich verlangsamt. Neben den Problemen in Italien fehlte der europäischen Wirtschaft vor allem der wichtige Rückenwind aus Deutschland. Die deutsche Wirtschaft ist im dritten Quartal vor allem aufgrund der Probleme in der Autoindustrie sogar geschrumpft. Zudem schwächt der Außenhandel, weil die Weltwirtschaft einen Gang zurückgeschaltet hat. Die Binnennachfrage bleibt zwar sehr robust, dennoch ist die Phase des höchsten Wachstums in Deutschland vorbei. Die Risiken für die Konjunktur sind gestiegen durch den Regierungswechsel in Italien und angesichts des US-Protektionismus. Nach 2,2% in 2017 erwarten wir für Deutschland 2018/19 BIP-Wachstumsraten im Bereich von 1,5%. Für Euro-land rechnen wir für 2019 mit einer Wachstumsverlangsamung auf 1,6% nach 2,0% im Vorjahr. In UK hat sich die Wirtschaft seit dem Referendum deutlich schwächer entwickelt als im europäischen Währungsraum. Nach 1,3% im laufenden Jahr dürfte das BIP-Wachstum im nächsten Jahr 1,5% erreichen.

### Einzelhandelsumsätze\* (% ggü. Vj.)

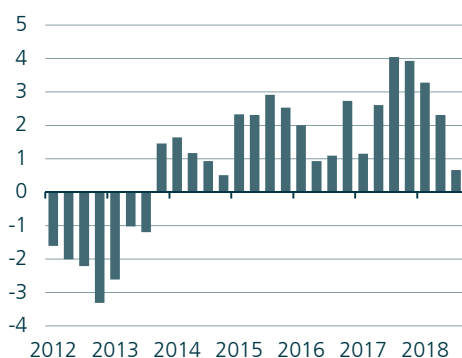


Quelle: Eurostat, DekaBank; \*ohne Automobil u Tankstellen; preis-, saison- und kalenderbereinigt

### Einzelhandel

Die Einzelhandelsumsätze stiegen 2017 in der EU preisbereinigt um 2,4%, im laufenden Jahr bis einschließlich September ergab sich im Vorjahresvergleich ein Anstieg um 2,1%. Der deutsche Einzelhandel verzeichnete nach einem starken Plus um 3% im Gesamtjahr 2017 eine Verlangsamung auf bislang 1,2%. Nach einer zuvor überdurchschnittlichen Entwicklung sank der Umsatz mit Textilien, Bekleidung und Schuhen in Deutschland um 2,6%. Auch der Versand- und Internethandel wuchs nicht mehr so dynamisch wie in den Vorjahren. In Frankreich und den Niederlanden hielt die Dynamik im Handel hingegen an. In UK ist die Entwicklung seit dem Referendum verhalten. Die Unsicherheit wegen des Brexit belastet das Konsumentenvertrauen und veranlasst die Briten zu sparen. Im langfristigen Vergleich ist die Entwicklung in UK jedoch überdurchschnittlich. Die höchsten realen Steigerungen verzeichneten Irland und die osteuropäischen Länder, während der Handel in Italien schrumpfte. Unter den Einzelhandelssegmenten weist der Versand- und Internethandel weiterhin die höchste Dynamik auf. Strukturellen Nachholbedarf hierbei haben vor allem die Märkte Süd- und Osteuropas.

### Industrieproduktion\* EWU (% ggü. Vj.)



Quelle: Eurostat, DekaBank; \*preis- und saisonbereinigt

### Industrie und Welthandel

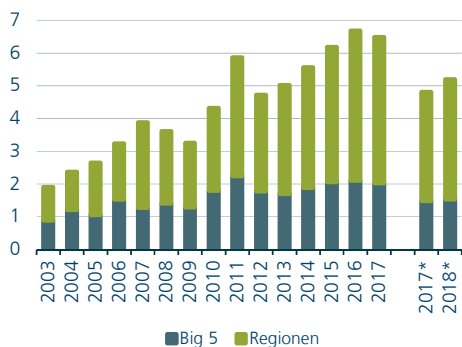
Die Industrieproduktion in Euro-land wies 2017 einen Anstieg um real knapp 3% auf. In den ersten neun Monaten 2018 hat sich die Wachstumsgeschwindigkeit auf gut 2% verlangsamt. Deutschland liegt mit einem Anstieg um 2,4% leicht darüber. Die anderen drei großen Volkswirtschaften Frankreich, Spanien und Italien verzeichneten Wachstumsraten unterhalb von 2%. Weiterhin sehr dynamisch entwickelten sich die osteuropäischen Länder. Insgesamt haben sich die Rahmenbedingungen jedoch verschlechtert. Die Welthandelsorganisation (WTO) hat ihre Prognose für das Wachstum des Welthandels für 2018 deutlich gesenkt von zuvor 4,4% auf nur noch 3,9%. Auch für 2019 wird ein verlangsamerter Anstieg um 3,7% erwartet. Hierfür verantwortlich sind insbesondere die restriktivere Geldpolitik und die Verunsicherung aufgrund der Handelskonflikte. Die direkten Belastungen durch gestiegene Zölle sind hingegen bislang gering.



November 2018

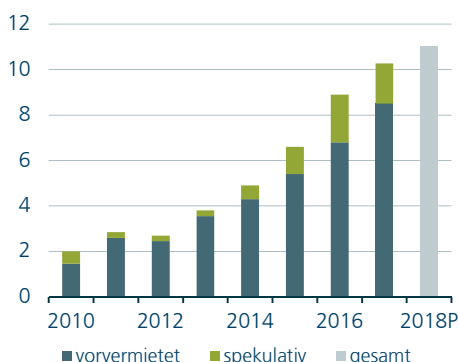
## Mietmärkte

### Flächenumsatz Deutschland in Mio. m<sup>2</sup>



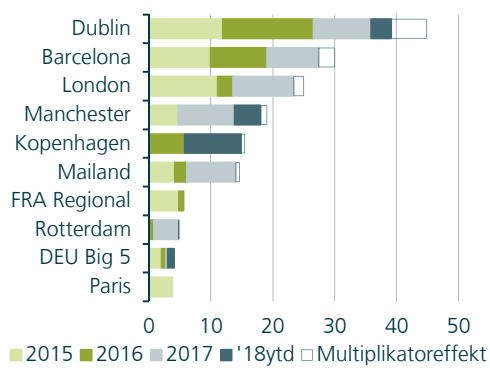
Quelle: JLL, DekaBank; \*Umsätze bis einschl. Q3

### Neubauvolumen\* in Mio. m<sup>2</sup> (15 Länder)



Quelle: PMA, DekaBank; \*Flächen > 10.000 m<sup>2</sup>

### Entwicklung Spitzenmieten in %



Quelle: PMA, DekaBank

### Nachfrage und Angebot

Nach dem Rekordumsatz im Vorjahr ist die Nachfrage nach Logistikflächen in Europa dank Konjunkturoptimismus und Online-Boom auch 2018 robust und im langjährigen Vergleich überdurchschnittlich. Die größte Nachfrage generieren Logistikdienstleister und der Handel (inklusive E-Commerce). Flächenoptimierung und –konsolidierung bleiben jedoch bedeutende Treiber. Für einen generell höheren Flächenumsatz im Vergleich zu den Vorjahren sorgt zudem eine stärkere Fluktuation angesichts kürzerer Mietvertragslaufzeiten insbesondere bei Bestandsobjekten. In Deutschland wurde im laufenden Jahr ein neuer Rekord aufgestellt: Mit 5,2 Mio. m<sup>2</sup> wurde das bisher höchste Ergebnis eines Neunmonatszeitraums verzeichnet. Der Vorjahresumsatz wurde um 8% übertroffen, die Durchschnittswerte über fünf und zehn Jahre sogar um 15% bzw. 32%. Mit 70% wurde das Gros der Flächen außerhalb der Big 5 Ballungsräume Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München umgesetzt. In Frankreich hingegen entfielen über 60% des landesweiten Umsatzes auf die vier wichtigsten Märkte.

Der Leerstand in den Kernmärkten Europas ist insgesamt weiterhin niedrig. Wegen der geringen Angebotsreserve an modernen großen Logistikflächen müssen Unternehmen ihren Bedarf oftmals durch Neubauprojekte decken. Vorvermietungen und Eigennutzer dominieren. Allein Amazon sicherte sich mehr als 1,2 Mio. m<sup>2</sup> Neubaufächen seit Anfang 2017. Mit deutlichem Abstand folgten weitere Händler wie Carrefour, Metro, Lidl und Zalando. Das europaweite Fertigstellungsvolumen hat seit 2013 stetig zugenommen. Für 2018 wird ein neuer Rekord von 11 Mio. m<sup>2</sup> und mehr erwartet. Stärkster Markt ist Deutschland. Die Bautätigkeit wird auch durch die große Nachfrage nach adäquaten Investmentprodukten beflügelt. Der spekulative Anteil betrug im vergangenen Jahr 17%. Eine Zunahme spekulativer Projekte in Deutschland und Südeuropa wurde durch Rückgänge in UK und Polen aufgefangen. Im ersten Halbjahr 2018 wurden wieder mehr spekulative Projekte insbesondere auch in UK verzeichnet, ein knappes Viertel der europaweiten Fertigstellungen war spekulativ. Im Vergleich zu 2017 hat der Anteil kleiner Losgrößen an den spekulativen Fertigstellungen zugenommen.

### Mieten

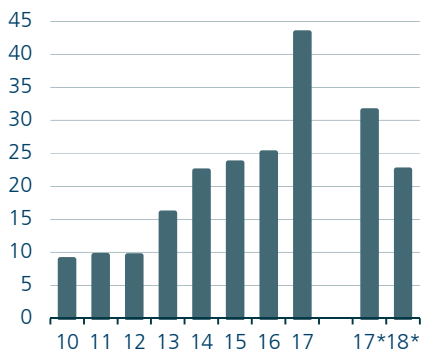
Die Spitzenmieten stiegen im ersten Dreivierteljahr 2018 im Mittel über 30 Märkte um 1,4%. Die stärksten Zuwächse von bis zu 9% verzeichneten Kopenhagen, Budapest und Lissabon. Stärkere Anstiege verbuchten zudem Berlin, Manchester und Dublin. Das Gros der Märkte war durch Stagnation geprägt. Die niedrigen Margen von Logistikdienstleistern und Handelsunternehmen aber auch die Konkurrenz durch Neubaufächen begrenzen auch künftig das Mietsteigerungspotenzial. Die Investmentnachfrage auch institutioneller Anleger führt zu einem verstärkten Wettbewerb der Entwickler auf der Suche nach Nutzern. Die gestiegenen Baukosten spiegeln sich weniger in steigenden Mieten als in höheren Kaufpreisen wider. Der Ausblick bis 2023 fällt moderat aus mit einem erwarteten Mietwachstum von im Mittel einem Prozent pro Jahr. Angesichts höherer Grundstückspreise und der Konkurrenz durch andere Nutzungsarten verzeichnen Objekte für die sog. „Last Mile“ stärkere Mietanstiege als große Logistikeinheiten.



November 2018

## Investmentmärkte

### Investmentvolumen Europa (Mrd. EUR)

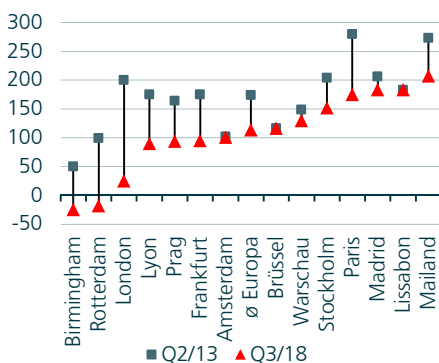


Quelle: CBRE, DekaBank; \*jeweils bis einschl. Q3

### Investmentnachfrage

Im ersten Dreivierteljahr 2018 wechselten Logistik- und Industrieimmobilien im Gesamtwert von 22,5 Mrd. EUR den Besitzer. Der Rekord vom Vorjahreszeitraum u.a. durch den Verkauf des Logicor-Portfolios wurde erwartungsgemäß deutlich verfehlt. Es handelt sich aber um das zweitbeste jemals erzielte Dreivierteljahresergebnis. Nach 17% im Vorjahreszeitraum betrug der Anteil der Logistik am gesamten gewerblichen Transaktionsvolumen im laufenden Jahr bisher 12,5%. In den Gesamtjahren 2012 bis 2016 lag dieser Anteil im Mittel bei 9%. Trotz knapper Produktverfügbarkeit sowie der mit dem Brexit verbundenen Risiken war UK mit 6,1 Mrd. EUR der umsatzstärkste Markt. Deutschland folgt mit 5,1 Mrd. EUR auf Platz 2. In Deutschland wurden 160 Deals getätigt. Der Anteil ausländischer Investoren betrug 71% im Vergleich zu 45% über alle gewerblichen Nutzungsarten. Die Nachfrage asiatischer Investoren nach Logistikportfolios in Deutschland und in Europa insgesamt ist groß. Drittstärkster Markt war Frankreich (2,5 Mrd. EUR) gefolgt von den Niederlanden (1,5 Mrd. EUR) und Spanien (1,1 Mrd. EUR).

### Abstand von Logistik- auf Bürorenditen (in Bp.)

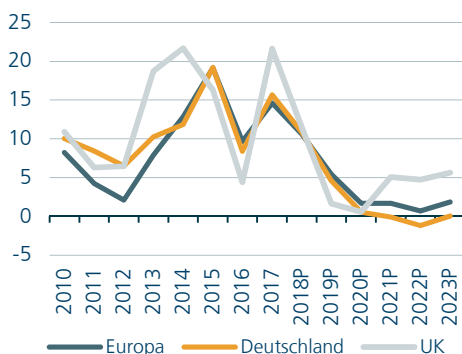


Quelle: PMA, DekaBank

### Renditen

Im ersten Dreivierteljahr 2018 gaben die Spitzenrenditen wegen der regen Nachfrage und dem begrenzten Angebot erneut um durchschnittlich knapp 30 Basispunkte nach. Die stärkste Kompression um 50 Basispunkte verzeichneten Amsterdam, Rotterdam, Helsinki, Lille, Lyon, Mailand und Stockholm. In den deutschen Big 5 gaben die Anfangsrenditen jeweils um 40 Basispunkte nach. In Bezug auf die Spitzenrendite ist London mit 3,75% der teuerste Standort gefolgt von den deutschen Märkten mit 4,1%. Der Spread von Logistik- auf Bürorenditen ist seit 2013 merklich zusammengeschmolzen und so niedrig wie zuletzt 2007. In einigen britischen Märkten oder auch in Rotterdam, dem größten Seehafen Europas mit vergleichsweise schwachem Büromarkt, liegen die Logistikrenditen unterhalb oder nur leicht oberhalb der Spitzenrenditen von Bürogebäuden. Wegen der großen Nachfrage dürfte der Abwärtsdruck auf die Logistikrenditen zunächst anhalten, 2019 erwarten wir eine Bodenbildung.

### Erträge Europa\* (% p.a.)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank; \*bestandsgewichtete Mittelwerte

### Ertragsperspektiven

Dank der kräftigen Renditekompression ergaben sich 2017 für die Logistikmärkte europaweit sehr hohe Gesamterträge von fast 15%. Auch 2018 dürfte mit gut 10% ein Ertrag noch im zweistelligen Bereich zu erzielen sein. Die Tendenz für die Folgejahre ist rückläufig angesichts der erwarteten Bodenbildung bei den Renditen bzw. leichter Renditeanstiege ab 2020. 2019 erwarten wir ein Plus von rund 5%, bis 2023 eine weitere Verringerung auf 1,5% jährlich. Der Wachstumsimpuls von den Mietmärkten dürfte begrenzt bleiben und den Effekt steigender Anfangsrenditen nicht ausgleichen. Das noch länger anhaltende Niedrigzinsumfeld wiederum sollte jedoch die Renditeanstiege begrenzen und die Erträge höchstens leicht in die Verlustzone bringen. In UK rechnen wir mit nur geringen Renditeanstiegen, sodass die Erträge hier insgesamt höher ausfallen dürften. Die britischen Märkte und insbesondere London haben angesichts knapperer Landreserven sowie der großen Bedeutung von E-Commerce zudem im europaweiten Vergleich überdurchschnittliche Mietwachstumsperspektiven.



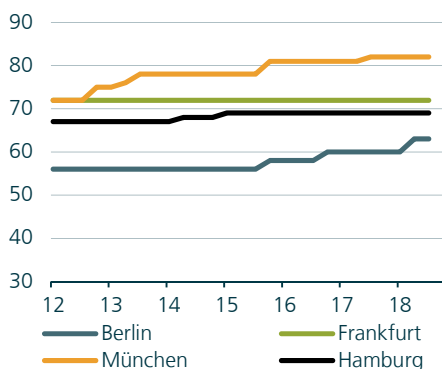
November 2018

## Deutschland

### Key Facts

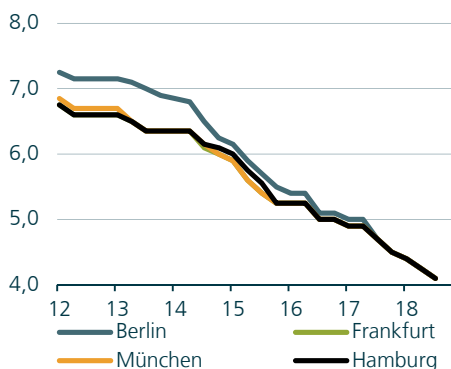
- Sehr hohe Nachfrage, insbesondere außerhalb der Big 5
- Mietanstieg in Berlin, sonst stabile Werte
- Sehr hohes Volumen am Investmentmarkt
- Überdurchschnittliches Engagement ausländischer Anleger
- Anhaltende Renditekompression

### Spitzenmiete (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz für Lager- und Logistikflächen erreichte von Januar bis September 2018 den Rekordwert von 5,2 Mio. m<sup>2</sup> und erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 8%. Die Nachfrage durch Eigennutzer nahm um 20% zu und trug zu 40% vom Gesamtvolumen bei. Der Umsatz der Big 5 (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München) summierte sich auf 1,54 Mio. m<sup>2</sup>. Frankfurt und die Rhein-Main-Region verzeichneten dank mehrerer Großabschlüsse den höchsten Flächenumsatz unter den Top-Standorten. Mit Abstand folgten Hamburg und Berlin. In der Bundeshauptstadt brach die Nachfrage um ein knappes Fünftel ein. Düsseldorf registrierte einen moderaten Zuwachs, in München blieb die Nachfrage stabil. Außerhalb der Big 5 Standorte belief sich der Flächenumsatz auf 3,7 Mio. m<sup>2</sup> mit einem Eigennutzer-Anteil von rund 48%. Die höchste Nachfrage registrierte das Ruhrgebiet vor den Regionen Erfurt und Rhein-Neckar. Sowohl innerhalb als auch außerhalb der Big 5 generierte die Branche Transport, Verkehr und Lagerhaltung jeweils ein Drittel der Nachfrage. Handelsunternehmen trugen ebenfalls jeweils rund ein Drittel zum Flächenumsatz bei mit Schwerpunkt E-Commerce. Industrieunternehmen waren außerhalb der Big 5 stärker vertreten. Das kurzfristig verfügbare Angebot an Logistikflächen bleibt gering. Sowohl von den bis September fertiggestellten als auch den aktuell in Bau befindlichen Flächen war jeweils nur noch ein Fünftel nicht vermietet. Die Spitzenmiete stieg im bisherigen Jahresverlauf in Berlin um 5%, an den übrigen Standorten blieb sie stabil. Wir erwarten 2019 leichte Mietanstiege.

### Investmentmärkte

Das Investitionsvolumen bei Industrie- und Logistikimmobilien belief sich im ersten Dreivierteljahr 2018 auf 4,9 Mrd. EUR. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht dies einem Rückgang um 22%, allerdings ist das Ergebnis des Vorjahres durch die Portfolio-Verkäufe Logicor und Hansteen beeinflusst. Im bisherigen Jahresverlauf gab es neun Transaktionen in der Kategorie größer als 100 Mio. EUR. 57% des gesamten Transaktionsvolumens entfielen auf Portfolio-Verkäufe. Ausländische Investoren engagieren sich am deutschen Markt überdurchschnittlich stark. Ihr Anteil lag bei gut 70% im Gegensatz zu 45% bei der Betrachtung aller Nutzungsarten. Die Spitzenrendite verminderte sich im Durchschnitt der Big 5-Standorte von Januar bis September um 40 Basispunkte auf 4,1%. In etablierten Logistikregionen außerhalb der Big 5 liegen die Spitzenrenditen bei 4,75 bis 5,25%. Wir erwarten weitere Renditerückgänge.

### Daten im Überblick per Q3/2018

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Berlin	63	5,0%	4,10	-60 Bp.
Düsseldorf	65	0,0%	4,10	-60 Bp.
Frankfurt	72	0,0%	4,10	-60 Bp.
Hamburg	69	0,0%	4,10	-60 Bp.
München	82	0,0%	4,10	-60 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



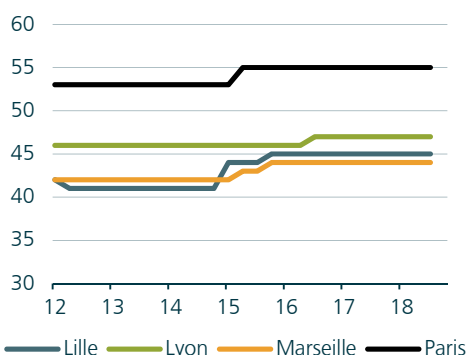
November 2018

## Frankreich

### Key Facts

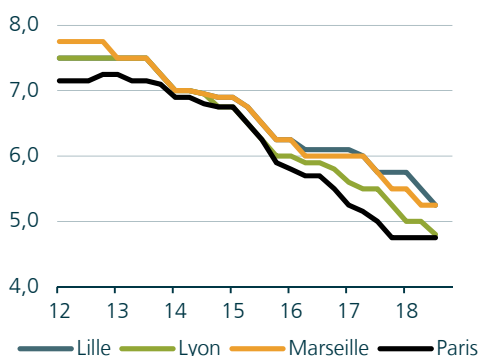
- Flächenumsatz übertrifft langjährigen Durchschnitt
- Flächenoptimierung bleibt wichtiger Treiber
- Landesweiter Leerstand leicht gestiegen
- Bautätigkeit hat angezogen
- Spitzenmieten stabil, leichte Anstiege erwartet
- Investmentmarkt profitiert erneut von internationalen Portfoliodeals
- Anhaltende Renditekompression

### Spitzenmiete (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Mit einem Flächenumsatz von 2,6 Mio. m<sup>2</sup> im ersten Dreivierteljahr 2018 wurde das zehnjährige Mittel um fast ein Viertel übertroffen. Das außergewöhnlich hohe Vorjahresergebnis wurde um 19% verfehlt. Im laufenden Jahr trugen Losgrößen zwischen 20.000 und 40.000 m<sup>2</sup> zu gut einem Drittel vom Flächenumsatz bei. Reorganisation und Optimierung der Wertschöpfungskette bleiben wichtige Treiber. Die Nachfrage wird durch den E-Commerce-Boom und damit einhergehende strukturelle Veränderungen geprägt. Fast die Hälfte des Umsatzes entfiel auf Logistikdienstleister. Gefragt sind vor allem moderne Class A-Gebäude. Schlüsselfertige Projekte machten fast die Hälfte vom Flächenumsatz aus. 63% vom landesweiten Umsatz entfielen auf die vier Logistikregionen Paris, Lyon, Lille und Marseille. Die Hauptstadtregion trug zu einem Viertel vom Umsatz bei: Das hohe Ergebnis vom Vorjahr wurde zwar deutlich verfehlt, das langjährige Mittel jedoch übertroffen. Der Großraum Lille verzeichnete eine rege Nachfrage insbesondere auch durch Logistikdienstleister. Wie im Norden war der Anteil schlüsselfertiger Neubauprojekte am Flächenumsatz auch im Großraum Lyon überdurchschnittlich hoch. In der Region Rhône-Alpes entstanden neue Projekte in bis zu 80 km Entfernung von Lyon. Der landesweite Leerstand belief sich auf rund 3 Mio. m<sup>2</sup>. Die Bautätigkeit, auch spekulativ, hat angezogen. Im Oktober waren rund 1,2 Mio. m<sup>2</sup> in Bau, davon entfiel etwa die Hälfte auf die Hauptstadtregion. Die Spitzenmieten hielten sich überwiegend stabil. Die Mietspannen reichen von 43 bis 47 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr in den Regionalmärkten bis hin zu 55 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr und mehr im Großraum Paris. In den kommenden Jahren werden leicht steigende Spitzenmieten erwartet.

### Investmentmärkte

Der landesweite Investmentumsatz erreichte in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres 2,5 Mrd. EUR, das entsprechende Vorjahresergebnis wurde nur leicht verfehlt. Mehr als 80% der investierten Gelder kamen aus dem Ausland insbesondere von amerikanischen aber auch deutschen und britischen Investmentfondsgesellschaften. Der Portfolioanteil belief sich auf 63%. Der Anteil der Logistik am Gewerbe-Gesamtvolumen erreichte 13%. Der zweitgrößte Markt Lyon verzeichnete den auf Jahressicht stärksten Renditerückgang um 70 Basispunkte und hat mit 4,8% die Hauptstadtregion nahezu eingeholt. In Paris hat sich die Spitzenrendite im laufenden Jahr auf niedrigem Niveau bei 4,75% stabilisiert. In Lille und Marseille gaben die Anfangsrenditen jeweils um 50 Basispunkte nach auf 5,25%. Im nächsten Jahr ist von einer Bodenbildung auszugehen.

### Daten im Überblick per Q3/2018

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Paris	55	0,0%	4,75	-25 Bp.
Lille	45	0,0%	5,25	-50 Bp.
Lyon	47	0,0%	4,80	-70 Bp.
Marseille	44	0,0%	5,25	-50 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



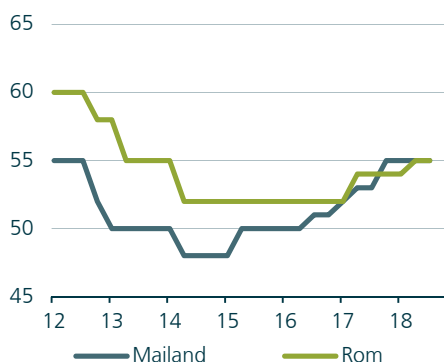
November 2018

## Italien

### Key Facts

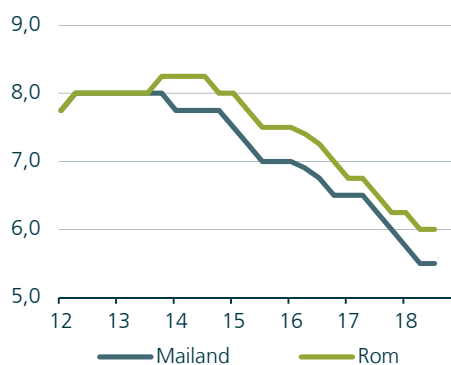
- Konzentration der Nachfrage auf Norditalien
- Landesweiter Leerstand unter 5%
- Fertigstellungen haben spürbar angezogen
- Steigende Mieten in Mailand und Rom
- Hohes internationales Anlegerinteresse
- Deutliche Renditerückgänge

### Spitzenmiete (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz erreichte im ersten Halbjahr 2018 landesweit 560.000 m<sup>2</sup> und war damit ein gutes Drittel niedriger als im Vergleichszeitraum 2017. Die Nachfrage konzentrierte sich zu zwei Dritteln auf den Großraum Mailand, der Rest entfiel auf Rom, Bologna und die Region Venetien. In Bologna und Venetien war der Zuwachs im Vergleich zum durchschnittlichen Volumen der vergangenen fünf Jahre am höchsten. Die bevorzugten Flächengrößen lagen im Bereich zwischen 5.000 und 10.000 m<sup>2</sup> sowie im Bereich bis 20.000 m<sup>2</sup>. Der Vermietungsanteil am Flächenumsatz war mit 54% deutlich höher als im Vorjahr. Die höchste Nachfrage generierten klassische Logistikdienstleister vor dem Handel inklusive E-Commerce und der Industrie. Die Leerstandsquote lag zur Jahresmitte 2018 landesweit unter 5%. Das Neubauvolumen hat als Reaktion auf das geringe verfügbare Angebot angezogen und betrug 2017 rund 900.000 m<sup>2</sup>. Im ersten Halbjahr 2018 wurden bereits 600.000 m<sup>2</sup> fertiggestellt, davon 85% vorvermietet und 15% für Eigennutzer. Die Pipeline bis 2021 umfasst derzeit 1,5 Mio. m<sup>2</sup>, davon befinden sich 56% in Bau mit einem sehr geringen spekulativen Anteil. Die Spitzenmieten in den beiden teuersten Standorten Mailand und Rom verzeichneten auf Jahressicht Anstiege um rund 4% bzw. 2%. Auch 2019 werden weitere moderate Anstiege erwartet.

### Investmentmärkte

Das Investitionsvolumen bei Industrie- und Logistikimmobilien verzeichnete im laufenden Jahr bis einschließlich September gegenüber dem Vorjahreszeitraum einen Rückgang um 30% auf gut 600 Mio. EUR. Allerdings war das Volumen 2017 durch den Logisor-Verkauf beeinflusst, dessen Italien-Anteil rund die Hälfte des Gesamtvolumens umfasste. Auch ohne vergleichbaren Abschluss in 2018 bleibt das Interesse internationaler Anleger hoch, unterstützt durch die weitere Expansion des Online-Handels, der in Italien im Vergleich zu den west- und nordeuropäischen Ländern noch Aufholpotenzial aufweist. Aufgrund des geringen Angebots im Core-Segment weichen einige Anleger auf sekundäre Standorte bzw. Value-Add-Objekte aus. Die Spitzenrendite verminderte sich seit Jahresbeginn in Mailand und Rom um 50 bzw. 25 Basispunkte. In Bologna blieb der Wert stabil bei 6%, in Venetien fiel er ebenfalls um 25 Basispunkte auf 6,75%. Wir rechnen für 2019 mit geringeren Renditerückgängen und einer Bodenbildung.

### Daten im Überblick per Q3/2018

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Mailand	55	3,8%	5,50	-75 Bp.
Rom	55	1,9%	6,00	-50 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



November 2018

## Niederlande

### Key Facts

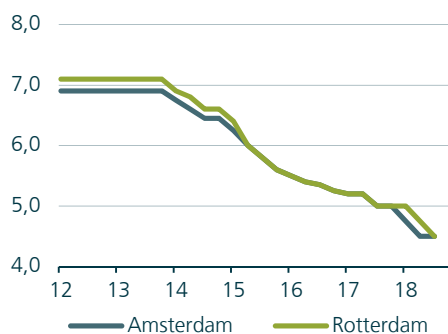
- Konjunkturohoch und Online-Boom beflügeln Nachfrage
- Landesweiter Leerstand nahe 4%
- Knappes Angebot an Topflächen in Hubs sorgt für steigende Bautätigkeit auch spekulativ, built-to-suit dominiert jedoch
- Mieten stabil bzw. steigend, Incentives weiter rückläufig
- Hohe Nachfrage auch von ausländischen Investoren hält Renditen unter Druck

### Spitzenmiete (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Die Nachfrage nach Logistikflächen in den Niederlanden ist weiterhin groß. Im ersten Dreivierteljahr 2018 wurden mit fast 1,8 Mio. m<sup>2</sup> nochmals 20% mehr Flächen umgesetzt als im Vorjahreszeitraum. Besonders umsatzstark waren Venlo, West-Brabant, Rotterdam und Tilburg/Waalwijk. Die Export- und Konsumdynamik sowie der boomende Online-Handel und damit einhergehende strukturelle Veränderungen beflügeln die Nachfrage. Zwecks Flächenoptimierung liegt der Fokus auf hochwertigen Gebäuden. Ein Großteil vom Umsatz wurde durch Logistikdienstleister generiert. XXL-Objekte bleiben gefragt. Sowohl von Online-Händlern als auch Supermärkten werden zudem Flächen für die Citylogistik gesucht. Da der Leerstand moderner Flächen in den zurückliegenden Jahren deutlich zurückgegangen ist, kommt der Entwicklertätigkeit bei der Befriedigung des Flächenbedarfs eine wichtige Bedeutung bei. Auch wenn für die Bedürfnisse der Nutzer optimierte Projekte dominieren, haben spekulative Entwicklungen zugenommen. Im dritten Quartal waren mehr als 1,2 Mio. m<sup>2</sup> in Bau. Schwerpunkte waren Venlo, West-Brabant sowie Tilburg. Dank der guten Infrastruktur und der Flächenreserven entstehen in Venlo sehr große Objekte. Der landesweite Leerstand lag im dritten Quartal 2018 bei 4,2%. Von den etablierten Märkten wies nur Rotterdam mit gut 6% eine höhere Quote auf. In Amsterdam und Rotterdam beliefen sich die Spitzenmieten im dritten Quartal auf 65 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr. In Rotterdam war die Miete auf Jahressicht um gut 3% gestiegen. Die landesweit höchste Miete mit 88 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr wird am Flughafenstandort Schiphol abgerufen. In den anderen Hotspots reichte die Mietspanne von etwa 45 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr in Venlo bis 55 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr in Eindhoven. Die Incentives sind weiter rückläufig.

### Investmentmärkte

Landesweit wurden im ersten Dreivierteljahr 2018 mit 1,5 Mrd. EUR 14% weniger Gelder in Logistik- und Industrieimmobilien investiert als im durch große Portfolio-deals geprägten Vergleichszeitraum 2017. Wie in den Vorjahren entfielen über 70% auf grenzüberschreitende Investitionen u.a. aus Deutschland, UK und den USA. Der Nachfrageüberhang nach Core- und Core-Plus-Objekten hält die Renditen unter Druck. Das weitere Abwärtspotenzial dürfte jedoch begrenzt sein. Die Spitzenrenditen (netto) gaben in Amsterdam und Rotterdam im ersten Dreivierteljahr 2018 um jeweils 50 Basispunkte auf 4,5% nach. Auch in den anderen Hotspots gaben die Spitzenrenditen weiter deutlich nach. Investoren weichen auf Objekte außerhalb der Hotspots aus sowie auf spekulative Projekte.

### Daten im Überblick per Q3/2018

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Amsterdam	65	0,0%	4,50	-50 Bp.
Rotterdam	65	3,2%	4,50	-50 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank





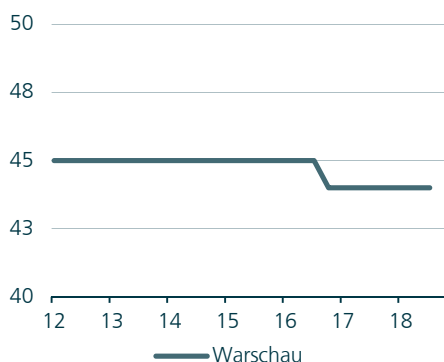
November 2018

## Polen

### Key Facts

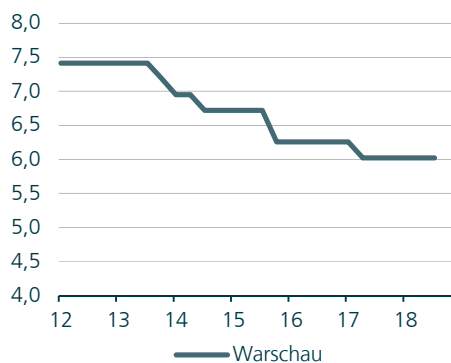
- Flächenumsatz weiter auf Rekordhoch, umsatzstärkste Märkte Zentralpolen und Breslau
- Landesweiter Leerstand unter 5%
- Anstieg der Bautätigkeit mit moderatem spekulativen Anteil
- Steigende Effektivmieten
- Hohes Interesse ausländischer Investoren
- Stabile Renditen im ersten Dreivierteljahr, weitere Rückgänge erwartet

### Spitzenmiete (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz für Logistikflächen summierte sich im ersten Halbjahr 2018 auf rund 1,5 Mio. m<sup>2</sup>. Damit wurde erneut ein Rekord aufgestellt und der Vorjahreswert um 15% übertroffen. Bei den Neuabschlüssen gab es nur wenige Großabschlüsse, dafür nahm der Anteil großflächiger Erweiterungen deutlich zu. Ein Viertel des Flächenumsatzes entfiel auf Zentralpolen (Lodz und Umgebung), 18% auf Breslau, 13% auf Warschau und jeweils 10% auf Oberschlesien und Posen. Die weitere Verbesserung der Infrastruktur u.a. durch den Bau von 450 km neuen Autobahnen und Schnellstraßen dürfte dazu beitragen, dass auch kleinere Standorte wie z.B. Stettin steigende Flächenumsätze verzeichnen. Unter den Branchen generierten Einzelhandel, Logistikdienstleister und Leichtindustrie zusammen rund 80% des Flächenumsatzes. Die landesweite Leerstandsquote lag Mitte 2018 bei 4,9%. Unter den Regionen verzeichnete Zentralpolen mit 1,9% den geringsten Leerstand, am oberen Ende der Skala befand sich das Stadtgebiet von Warschau mit 11,7%. Das Neubauvolumen belief sich im ersten Halbjahr 2018 auf 0,5 Mio. m<sup>2</sup>. Der geringe Leerstand hat die Bautätigkeit weiter angefacht. Mitte 2018 befanden sich 2,3 Mio. m<sup>2</sup> in Bau mit Schwerpunkten in Zentralpolen, im Umland von Warschau und Oberschlesien. 28% des Neubauvolumens waren spekulativ, die Mehrheit wird nach spezifischen Nutzeranforderungen („built-to-suit“) errichtet. Das Mietniveau war im ersten Halbjahr überwiegend stabil, während die Effektivmieten stiegen. Am teuersten sind Logistikflächen in kleinen Märkten wie Krakau und im Stadtgebiet von Warschau, am günstigsten in Zentralpolen. Wir erwarten im kommenden Jahr leichte Mietanstiege.

### Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2018 belief sich auf rund 400 Mio. EUR und war damit mehr als dreimal so hoch wie im Vergleichszeitraum 2017. Allerdings dürfte auf Jahressicht das Ergebnis geringer ausfallen als im Vorjahr, da das vierte Quartal 2017 durch den Anteil Polens am Logicor-Portfolio (600 Mio. EUR) beeinflusst war. Im bisherigen Jahresverlauf wurden vor allem Einzelverkäufe getätigt mit lokalen Schwerpunkten in Stettin und Warschau. Sowohl auf der Käufer- als auch der Verkäuferseite waren überwiegend ausländische Investoren aktiv, vor allem aus Deutschland, UK, USA und Asien. Etwa die Hälfte des Logistikbestandes befand sich Mitte 2018 im Besitz der vier großen Projektentwickler Prologis, Panattoni, SEGRO und Logicor. Die Spitzenrenditen waren an allen Standorten stabil. Objekte mit langen Mietverträgen und sehr hoher Qualität wurden zu Renditen unter 6% gehandelt. Die Renditen dürften weiter zurückgehen.

### Daten im Überblick per Q3/2018

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Warschau	44	0,0%	6,02	0 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



November 2018

## Spanien

### Key Facts

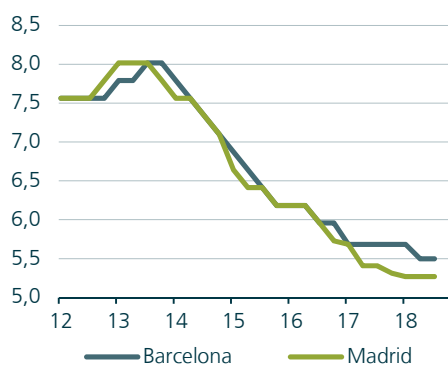
- Flächenumsatz im langfristigen Vergleich hoch
- Niedrige Leerstände, Quote in Barcelona unter 3%
- Starker Mietanstieg in Barcelona seit 2015, in Madrid liegt die Spitzenmiete weiterhin deutlich unter dem Vorkrisenniveau
- Madrid mit im europaweiten Vergleich leicht überdurchschnittlichem Mietwachstumspotenzial
- Knappes Angebot an Investmentprodukten hält Renditen unter Druck

### Spitzenmiete (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Die Nachfrage nach Logistikflächen in Spanien bleibt robust und ist dank konjunkturellem Hoch und Online-Boom im langfristigen Vergleich sehr hoch. Der Flächenumsatz hat seit 2015 stetig zugelegt. Konsolidierung und Flächenoptimierung bleiben jedoch bedeutende Nachfragetreiber. In Madrid entsprach der Flächenumsatz im laufenden Jahr bis einschließlich September mit 630.000 m<sup>2</sup> dem hohen Vorjahresniveau, während Barcelona ein kräftiges Plus um 53% auf 483.000 m<sup>2</sup> verbuchen konnte. Ein Grund für die Umsatzbelebung nach einem schwächeren Vorjahr in der katalonischen Metropole könnte die stabilere politische Situation sein. In Barcelona sank die Leerstandsquote unter 3%, in der Hauptstadt war die Quote etwas höher. Wegen der geringen Angebotsreserve hat die Bautätigkeit in beiden Märkten angezogen, auch spekulativ. Die Spitzenmiete in Madrid verharrt seit 2015 auf dem Niveau von 60 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr. Am zweiten und dritten Ring werden in der Spitze 54 bzw. 40 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr erzielt. Für die nächsten fünf Jahre wird ein im europaweiten Vergleich leicht überdurchschnittliches Mietwachstum erwartet. Auch Ende 2023 dürfte die Spitzenmiete das Niveau von 90 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr aus der Zeit vor der Rezession 2008/09 allerdings weiterhin deutlich verfehlen. Die Spitzenmiete in Barcelona ist aufgrund des knappen Flächenangebots in Innenstadtnähe in den letzten drei Jahren hingegen um 30% gestiegen, sodass das Vorkrisenniveau zuletzt nur noch um 13% verfehlt wurde. Die Spannbreite reicht von rund 80 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr in der Spitze am ersten Ring über 63 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr am zweiten bis 46 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr am dritten Ring.

### Investmentmärkte

Der Investmentumsatz mit Industrie- und Logistikimmobilien belief sich in den ersten drei Quartalen 2018 auf 1,1 Mrd. EUR. Das hohe, durch Portfoli Deals beflügelte Ergebnis vom entsprechenden Vorjahreszeitraum wurde auch aufgrund des extrem schwachen zweiten Quartals um 27% verfehlt. Wegen des begrenzten Angebotes an Topobjekten in Madrid und Barcelona sind auch sekundäre Märkte wie Valencia, Zaragoza oder Sevilla im Fokus. Die Spitzenrendite (netto) in Madrid war in den ersten drei Quartalen stabil bei 5,3%. In Barcelona ergab sich ein weiterer Rückgang um knapp 20 Basispunkte auf 5,5%. Weitere leichte Rückgänge sind auch im nächsten Jahr wahrscheinlich, bevor die Anfangsrenditen dann wieder leicht steigen dürften.

### Daten im Überblick per Q3/2018

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Barcelona	78	8,3%	5,50	-18 Bp.
Madrid	60	0,0%	5,27	-14 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



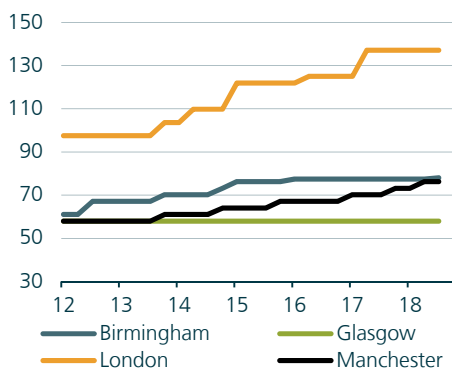
November 2018

## Vereinigtes Königreich

### Key Facts

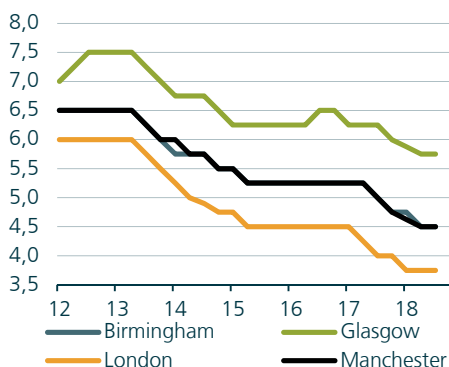
- Nachfrage strebt auf neuen Rekord zu
- Steigender, aber weiterhin moderater Leerstand
- Zunehmende spekulative Bautätigkeit
- Regional teilweise deutliche Mietanstiege
- Hohe Wettbewerbsintensität am Investmentmarkt
- Deutlich sinkende Renditen

### Spitzenmiete (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)\*



Quelle: PMA, DekaBank, \*konst. Wechselkurs Dez. 2017

### Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Im ersten Dreivierteljahr 2018 erreichte der Umsatz mit Logistikflächen (>10.000 m<sup>2</sup>) mit rund 2,1 Mio. m<sup>2</sup> ein fast doppelt so hohes Volumen wie im Vergleichszeitraum 2017. Der Wert für das Gesamtjahr könnte den bisherigen Spitzenreiter 2016 übertreffen und einen neuen Rekord aufstellen. Da der Online-Anteil am Handel in UK im Vergleich zu Kontinentaleuropa deutlich höher ist, verzeichnen auch die Logistikmärkte eine überdurchschnittliche Nachfrage sowohl auf der Nutzer- als auch der Investorensseite. Auf den Online-Handel entfielen 28% des Flächenumsatzes, 18% auf den übrigen Einzelhandel und 27% auf Logistikdienstleister. Nur gut 20% des landesweiten Flächenumsatzes betrafen Bestandsflächen, den Rest generierten nutzerspezifische Neubauten. Bemerkenswert ist der hohe Anteil der Flächengröße über 50.000 m<sup>2</sup>, die fast die Hälfte des Gesamtwertes ausmachte. Unter den Regionen verzeichneten die East Midlands die höchste Nachfrage mit einem Anteil von 38%, gefolgt von South East und Yorkshire & North East mit jeweils einem Fünftel. Ende September 2018 belief sich das verfügbare Angebot landesweit auf 2,7 Mio. m<sup>2</sup>, der höchste Wert seit 2011. Davon entfielen 65% auf Neubauten und damit deutlich mehr als noch Ende 2017. Der Umfang spekulativer Entwicklungen hat spürbar zugenommen. Im dritten Quartal befanden sich knapp 50 Projekte mit 0,8 Mio. m<sup>2</sup> in Bau mit Schwerpunkten in South East und East Midlands. Die Spitzenmieten entwickelten sich unterschiedlich. In London blieben sie nach dem starken Anstieg im Vorjahr stabil, in der Region Manchester kam es zu einem Mietanstieg um gut 4%. Mietsteigerungen gab es außerdem in Bristol und Leeds. Vor dem Hintergrund des steigenden Angebots insbesondere an Neubaufächen rechnen wir 2019 mit einer Seitwärtsbewegung der Mieten.

### Investmentmärkte

Im ersten Dreivierteljahr 2018 wurden 6,2 Mrd. EUR in Logistik- und Industrieimmobilien investiert, 44% weniger als im Vergleichszeitraum 2017, wobei der hohe UK-Anteil des Logisor-Portfolios berücksichtigt werden muss. Die steigende Flächennachfrage und das Mietwachstum haben das Interesse an Logistikobjekten weiter beflügelt und zu einer Verschärfung des Wettbewerbs beigetragen. Investoren aus Übersee waren 2018 gegenüber einheimischen Investoren deutlich unterrepräsentiert und konzentrierten sich auf wenige Portfoliokäufe. Nahezu alle Standorte verzeichneten auf Jahressicht deutliche Renditerückgänge. Diese betragen jeweils 50 Basispunkte in Birmingham, Glasgow und Manchester und 25 Basispunkte in Greater London, dem teuersten Logistikstandort Europas. Wir erwarten für 2019 eine Bodenbildung. Der Logistikmarkt dürfte durch den Brexit vergleichsweise wenig betroffen sein. Strukturelle, technologische und demographische Aspekte beeinflussen die Assetklasse deutlich stärker.

### Daten im Überblick per Q3/2018

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
London	137	0,0%	3,75	-25 Bp.
Birmingham	78	0,8%	4,50	-50 Bp.
Glasgow	58	0,0%	5,75	-50 Bp.
Manchester	76	8,7%	4,50	-50 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank, \*Wechselkurs Dez. 2017



November 2018

**Redaktionsschluss**

28. November 2018

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.