



November 2019

Logistik in Zeiten geopolitischer Spannungen

In der Logistikbranche hat sich parallel zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung die Stimmung eingetrübt. Der Geschäftsklimaindikator der deutschen Logistikwirtschaft (BVL/ifo) wies im dritten Quartal 2019 den schlechtesten Wert seit 2010 auf, als die Unternehmen noch unter den Folgen der Weltwirtschaftskrise litten. Die WTO hat ihre Prognose für den Welthandel für das laufende Jahr deutlich nach unten korrigiert. Die globalen Handelskonflikte und die Unsicherheit beim Brexit belasten den Ausblick. Industrie, Handel und Logistikdienstleister rechnen mit Beschäftigungsrückgängen. Das negative Stimmungsbild darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Bedarf an Logistikdienstleistungen langfristig gesehen hoch bleibt. Insbesondere die wachsende Bevölkerung in den Ballungszentren muss effizient und möglichst nachhaltig mit einer steigenden Anzahl an Waren beliefert werden. Der expansive Online-Handel und damit einhergehende strukturelle Umbrüche bleiben wesentliche Treiber für die Flächennachfrage. Zwar hat die Weltwirtschaft mindestens einen Gang zurückgeschaltet. Wir rechnen jedoch mit keiner globalen Rezession. Daher erwarten wir auch keinen Einbruch der Nachfrage nach Logistikimmobilien, sondern eine weiterhin robuste Entwicklung. Trotz reger Bautätigkeit ist der Leerstand europaweit niedrig. Der Nachfrageüberhang nach modernen Logistikflächen hält an und sorgt für Mietwachstum. Die Spitzenmieten stiegen 2018 im Mittel über 30 europäische Märkte um 3%, im ersten Dreivierteljahr 2019 um weitere 2%. Den höchsten Zuwachs im laufenden Jahr registrierte Lissabon mit 14% vor London, Hamburg und Budapest. Am Investmentmarkt wurden zwischen Januar und September europaweit Logistik- und Industrieimmobilien im Gesamtwert von 21 Mrd. EUR veräußert. Das hohe Vorjahresergebnis wurde um 9% verfehlt. Trotz knapper Produktverfügbarkeit sowie der mit dem Brexit verbundenen Risiken war UK mit 5,2 Mrd. EUR der umsatzstärkste Markt. Deutschland folgt mit 4 Mrd. EUR auf Platz 2. Drittstärkster Markt war Frankreich (2,6 Mrd. EUR) gefolgt von Schweden (2 Mrd. EUR) und den Niederlanden (1,4 Mrd. EUR). Die Anfangsrenditen für Spitzenobjekte gaben weiter nach. Der Spread gegenüber Bürogebäuden ist so niedrig wie nie zuvor. Die große Nachfrage nach Logistikimmobilien und die erneute Lockerung der Geldpolitik seit Sommer dieses Jahres dürften auch im kommenden Jahr zu anhaltendem Abwärtsdruck auf die Renditen führen.



Inhalt

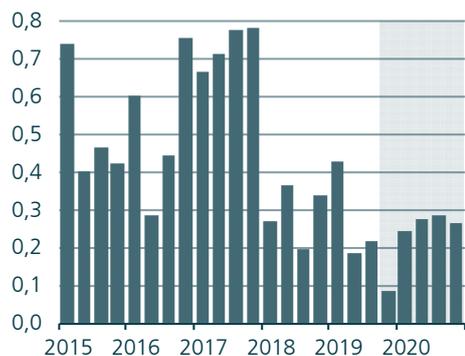
Volkswirtschaftliches Umfeld	2
Mietmärkte	3
Investmentmärkte	4
Deutschland	5
Frankreich	6
Italien	7
Niederlande	8
Polen	9
Spanien	10
UK	11



November 2019

Volkswirtschaftliches Umfeld

Bruttoinlandsprodukt EWU (% ggü. Vq.)

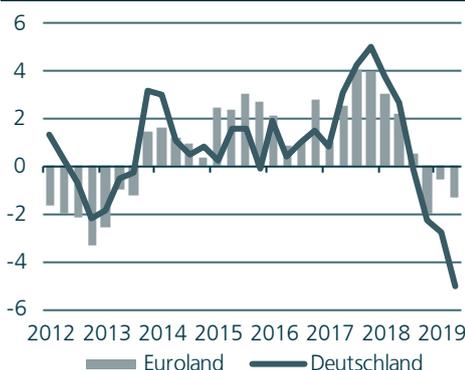


Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Konjunktur

Die europäische Wirtschaft hat im dritten Quartal die Schwäche aus dem zweiten Quartal fortgesetzt. Allerdings gibt es vorsichtige Anzeichen für eine Stabilisierung der Stimmungslage von Unternehmen und Haushalten. Diese sind jedoch mit Zurückhaltung zu interpretieren. Denn das Kernproblem für Euroland, die deutsche Industrie, verharrt weiter in der Rezession. Dank kräftiger Impulse von öffentlichem und privatem Konsum verzeichnete das deutsche BIP im dritten Quartal jedoch wieder eine leicht positive Entwicklung. Die europäische Binnenwirtschaft hält sich insgesamt gut. Insbesondere die hervorragende Lage am Arbeitsmarkt stabilisiert die Konjunktur. Die Arbeitslosenquote in Euroland liegt bei 7,5% und damit sehr nahe beim Allzeittief von 7,3% aus dem Jahr 2007. Die Unterschiede zwischen den Ländern sind nach wie vor sehr hoch. Während Deutschland mit einer Arbeitslosenquote von 3,1% den niedrigsten Wert aufweist, hat Spanien mit 14,2% die zweithöchste Arbeitslosenquote.

Industrieproduktion (% ggü. Vj.)



Quelle: Eurostat, DekaBank

Industrie und Welthandel

Die Industrieproduktion in Euroland hat sich im laufenden Jahr stark verlangsamt, insbesondere wegen der deutschen Industrie. Die deutsche Wirtschaft, die sich auf den Export von Investitionsgütern spezialisiert hat, leidet unter der weltweit rückläufigen Nachfrage, der politischen Unsicherheit und den strukturellen Veränderungen in der Automobilindustrie. Auch wenn die Industrie Probleme in Deutschland am größten sind, ist die Industrieproduktion seit Anfang des Jahres auch in Frankreich und Italien zurückgegangen. Unter den vier großen EWU-Ländern kann nur Spanien einen leichten Anstieg vorweisen. Die eskalierenden Spannungen im Welthandel und die Konjunkturabkühlung in vielen Ländern hat die Welthandelsorganisation (WTO) veranlasst, ihre Wachstumsprognose für den Weltwarenhandel für 2019 von 2,6% auf 1,2% abzusenken. Für 2020 wurde die Prognose von 3,0% auf 2,7% gesenkt. Hierbei wird jedoch eine Rückkehr zu normaleren Handelsbeziehungen unterstellt. Abwärtsrisiken bestehen weiterhin.

Einzelhandelsumsätze (% ggü. Vj.)



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

Einzelhandel

Die Einzelhandelsumsätze stiegen 2018 in der EU preisbereinigt um 2,2%. Im laufenden Jahr bis einschließlich September ergab sich im Vorjahresvergleich ein Anstieg um 2,9%. Der deutsche Einzelhandel verzeichnete nach einem Plus von 1,7% im Gesamtjahr 2018 einen kräftigen Anstieg um 3,0%. In Frankreich setzte sich die hohe Dynamik vom Vorjahr fort. UK verzeichnete ein starkes Wachstum, insbesondere auch wegen erneut hoher Online-Zuwächse. Die Brexit-Unsicherheit schlug sich in einem schwachen Pfund nieder. Dies hat den britischen Einzelhandel durch den Tourismusboom aus dem Ausland begünstigt. Gleichzeitig verbringen die Briten ihren Urlaub vermehrt im eigenen Land und steigern damit den einheimischen Konsum. Die höchsten realen Steigerungen verzeichneten Irland, Portugal und die osteuropäischen Länder. Nach einer leichten Schrumpfung in 2018 verbuchte auch der Handel in Italien wieder eine positive Entwicklung. In den süd- und osteuropäischen Märkten besteht weiterhin ein struktureller Nachholbedarf im weltweit boomenden Online-Handel.



November 2019

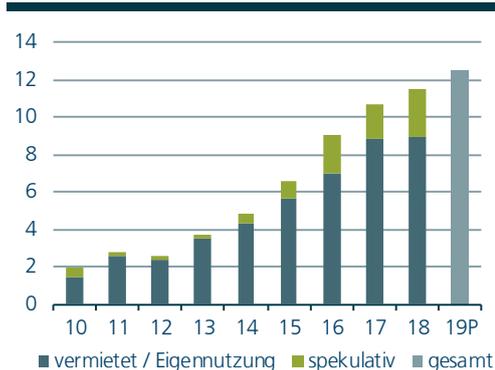
Mietmärkte

Flächenumsatz Deutschland in Mio. m²



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

Neubauvolumen* in Mio. m² (15 Länder)



Quelle: PMA, DekaBank; *Flächen > 10.000 m²

Entwicklung Spitzenmieten in %



Quelle: PMA, DekaBank

Nachfrage und Angebot

Die Nachfrage nach modernen Logistikflächen ist weiterhin hoch. Das unzureichende Angebot an marktgerechten Logistikobjekten führte jedoch dazu, dass der Mietmarkt nicht an die Rekordumsätze der jüngsten Vergangenheit anknüpfen konnte. Dies gilt auch für UK und Frankreich. In Deutschland wurde das Rekordergebnis vom Vorjahreszeitraum nur leicht verfehlt. Neben Expansion wird der Markt weiterhin durch Flächenoptimierung und –konsolidierung geprägt. Hinzu kommt die stärkere Fluktuation angesichts kürzerer Mietvertragslaufzeiten vor allem im Bestand. Der Online-Boom und die strukturellen Umbrüche im Handel bleiben Nachfragetreiber. Ein Euro Umsatz im E-Commerce benötigt im Vergleich zum stationären Handel das dreifache an Logistikflächen. Amazon erwies sich auch 2018 als wichtigster Player und zeichnete für fast 0,8 Mio. m² Neubaufächen verantwortlich. Mit großem Abstand folgen DHL und Lidl. Der Handel inklusive E-Commerce und Logistikdienstleister generierten in den letzten eineinhalb Jahren den Großteil vom Flächenumsatz.

Der Leerstand ist europaweit mit etwa 5% niedrig. Wegen der geringen Angebotsreserve an modernen Logistikflächen müssen Unternehmen ihren Bedarf weiterhin oftmals durch Neubauprojekte decken. Internationale Entwickler wie Goodman, ProLogis, Segros oder Panattoni sind sehr aktiv. Das europaweite Fertigstellungsvolumen hat seit 2013 stetig zugenommen. 2018 wurden 11,5 Mio. m² realisiert, stärkste Märkte waren Deutschland, Frankreich, Polen, UK und die Niederlande. Der spekulative Anteil lag bei 22,5%. 2019 wird ein neuer Rekord beim Neubauvolumen erwartet mit rund 12 Mio. m². Deutschland liegt erneut vorne vor Frankreich, UK und Polen. Der spekulative Anteil könnte fast 30% erreichen. Der spekulative Anteil hat sukzessive zugenommen, Eigennutzerdeals und maßgeschneiderte Vermietungsobjekte dominieren jedoch weiterhin. Die hohe Nachfrage durch Investoren beflügelt den Entwicklermarkt. Ein Trend ist die Umnutzung ehemaliger Industriearale zu urbanen Logistikflächen.

Mieten

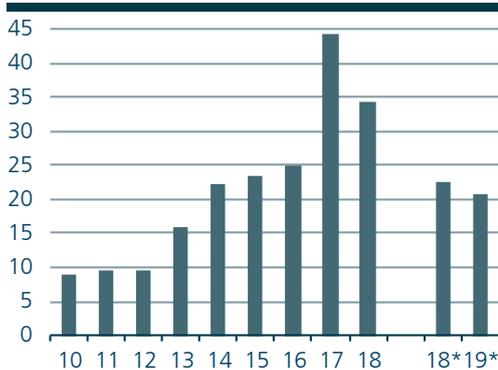
Die Spitzenmieten stiegen 2018 im Mittel über 30 europäische Märkte um 3% und damit stärker als in den beiden Vorjahren. Die Mietentwicklung wurde durch den Nachfrageüberhang nach modernen Class A-Flächen aber auch die gestiegenen Bau- und Arbeitskosten beflügelt. Im ersten Dreivierteljahr 2019 ergab sich ein weiterer Zuwachs um 2%. Das kräftigste Wachstum verzeichnete Lissabon mit 14% vor London (7%), Hamburg und Budapest mit jeweils 6%. In Frankreich, Spanien und den britischen Regionalmärkten stagnierten die Niveaus. Die irische Hauptstadt Dublin ist Spitzenreiter beim kumulierten Mietwachstum seit 2015. Angesichts höherer Grundstückspreise und der Konkurrenz durch andere Nutzungen verzeichnen Objekte für die „Letzte Meile“ stärkere Mietanstiege als große Logistikeinheiten. Die Spitzenmieten in Toplagen mit knappem Angebot dürften weiter steigen. Limitierend wirken jedoch nicht nur die Konjunkturschwäche sondern auch die niedrigen Margen von Logistikdienstleistern und Händlern sowie die Konkurrenz durch Neubaufächen.



November 2019

Investmentmärkte

Investmentvolumen Europa (Mrd. EUR)

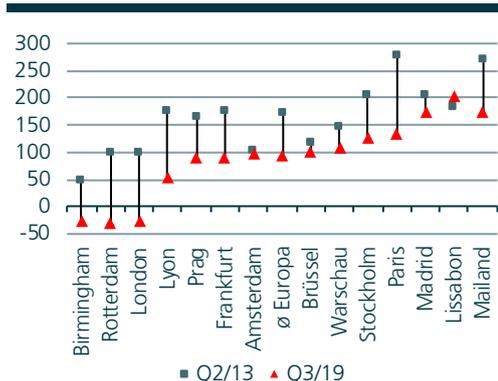


Quelle: CBRE, DekaBank; *jeweils bis einschl. Q3

Investmentnachfrage

Im ersten Dreivierteljahr 2019 wechselten Logistik- und Industrieimmobilien im Gesamtwert von 21 Mrd. EUR den Besitzer. Das hohe Vorjahresergebnis wurde um 9% verfehlt. In UK lag der Umsatz bei 5,2 Mrd. EUR und damit 15% unter dem Ergebnis vom Vergleichszeitraum 2018. Trotz der hohen Nachfrage nach hochwertigen und langfristig vermieteten Logistikobjekten hat die politische und wirtschaftliche Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit zu einer Zurückhaltung bei den Investoren geführt. Auch Deutschland musste nach den hohen Vorjahresumsätzen einen Rückgang um 23% auf 4 Mrd. EUR hinnehmen. Drittstärkster Markt war Frankreich mit 2,6 Mrd. EUR (+12%). In Schweden hat sich der Umsatz mehr als verdoppelt auf fast 2 Mrd. EUR. In den Niederlanden wurde das Vorjahresergebnis mit 1,4 Mrd. EUR leicht verfehlt. In Spanien ergab sich ein Plus von 16% auf 1,3 Mrd. EUR. Der Anteil der Logistik am gewerblichen Investmentmarkt (inkl. Wohnen) entsprach mit rd. 11% weitgehend dem Vorjahresniveau.

Abstand Logistik- auf Bürorenditen (Bp.)

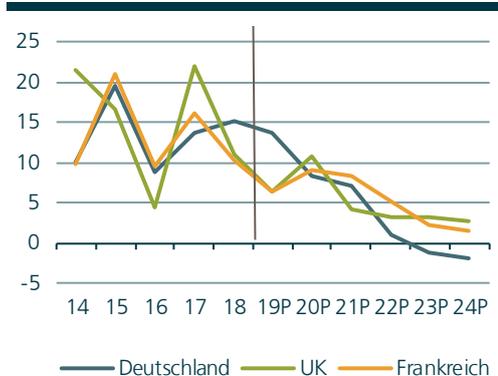


Quelle: PMA, DekaBank

Renditen

Mit Ausnahme der britischen Märkte gaben die Anfangsrenditen im Spitzensegment im ersten Dreivierteljahr 2019 weiter nach. Die stärkste Kompression um 50 bis 75 Basispunkte verzeichneten die französischen Regionalmärkte Lille, Lyon und Marseille sowie Kopenhagen. In Warschau, Amsterdam und Rotterdam sanken die Renditen um 40 bis 45 Basispunkte. Rückgänge um jeweils 30 Basispunkte verbuchten Barcelona, Paris, Mailand und Rom. Auch in den deutschen Big 5 gaben die Nettoanfangsrenditen um 30 Basispunkte nach auf 3,8% und holten damit London als teuersten Standort in Bezug auf die Spitzenrendite ein. Der Spread von Logistik- auf Bürorenditen ist seit 2013 merklich zusammengeschrumpft und so niedrig wie nie zuvor. In einigen Märkten in UK oder auch in Rotterdam werfen Logistikobjekte im Spitzensegment geringere Renditen als Büroimmobilien ab. Den höchsten Spread auf Bürogebäude wiesen Logistikzentren in Lissabon, Mailand und Madrid auf.

Gesamterträge (% p.a.)



Quelle: PMA, DekaBank, bestandsgewichtete Mittelwerte

Ertragsperspektiven

Die Ertragsperspektiven bleiben auch dank der neuerlichen Lockerung der europäischen Geldpolitik hoch. Zwar dürften die Zeiten höchster Erträge hinter uns liegen. Im laufenden und nächsten Jahr werden jedoch nochmals Gesamterträge im hohen einstelligen Bereich erwartet. Hierfür dürfte insbesondere die anhaltende Renditekompression sorgen. Das weitere Mietwachstum sollte ebenfalls seinen Beitrag zum Kapitalwertwachstum liefern. 2019/20 bieten Deutschland, Osteuropa und die Niederlande überdurchschnittliche Perspektiven. Das aus heutiger Sicht noch sehr lange andauernde Niedrigzinsumfeld sollte die Renditen langfristig niedrig halten. Erst ab 2023 ist mit leicht steigenden Anfangsrenditen zu rechnen. Dann dürfte das nur moderate Mietwachstum die Effekte leicht steigender Renditen nicht ausgleichen können. Daher ist mit leichten Kapitalwertverlusten und entsprechend niedrigen Gesamterträgen zu rechnen. Insbesondere in Märkten mit sehr niedrigen Renditeniveaus ist ein Abrutschen in die Verlustzone möglich.



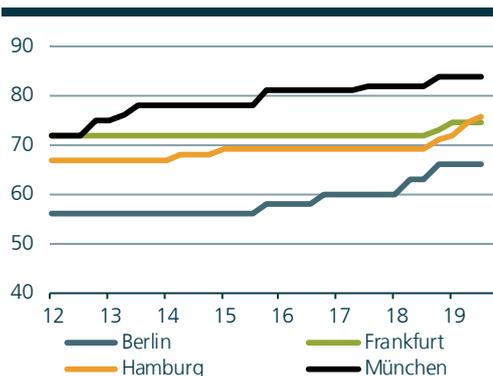
November 2019

Deutschland

Key Facts

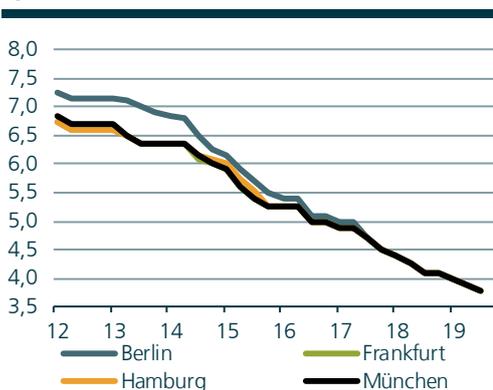
- Sehr hohe Nachfrage, insbesondere außerhalb der Big 5
- Geringes kurzfristig verfügbares Angebot
- Stärkste Mietanstiege in Hamburg und Berlin
- Rückläufiges, aber weiterhin überdurchschnittliches Volumen am Investmentmarkt
- Überdurchschnittliches Engagement ausländischer Anleger
- Anhaltende Renditekompression

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz für Lager- und Logistikflächen summierte sich im ersten Dreivierteljahr 2019 auf rund 5,1 Mio. m² und verringerte sich im Vergleich zum Rekordwert des Vorjahres um 5%. Die Nachfrage durch Eigennutzer nahm um 10% ab und trug zu 36% des Gesamtvolumens bei. Der Umsatz der Big 5 (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München) belief sich auf 1,3 Mio. m², was einem Rückgang um ein Fünftel gegenüber 2018 entspricht. Die Top-Standorte leiden unter Flächenknappheit. Lediglich Berlin konnte aufgrund mehrerer großer Abschlüsse einen deutlichen Zuwachs verzeichnen und platzierte sich auf Rang 1 vor Frankfurt. In den übrigen Standorten brach der Flächenumsatz um bis zu 40% ein. Außerhalb der Big 5 Standorte erreichte der Flächenumsatz knapp 3,8 Mio. m² und damit so viel wie noch nie in den ersten drei Quartalen. Die höchste Nachfrage registrierte das Ruhrgebiet mit deutlichem Abstand vor den Regionen Hannover und Nürnberg. Industrieunternehmen standen hinter knapp 40% des Flächenumsatzes außerhalb der Big 5, gefolgt von klassischen Logistikdienstleistern mit 30% und Handelsunternehmen mit 27%. In den Big 5 selbst war der Anteil der Industrie mit 25% deutlich geringer. Das kurzfristig verfügbare Angebot an Logistikflächen bleibt gering. Die Neubauaktivität hat im Vergleich zum Vorjahr nachgelassen. 2,7 Mio. m² wurden von Januar bis September 2019 fertiggestellt, für das Gesamtjahr wird mit knapp 4 Mio. m² gerechnet. Die Spitzenmiete stieg auf Jahressicht am stärksten in Hamburg und Berlin. Wir erwarten 2020 weitere Mietanstiege.

Investmentmärkte

Das Investitionsvolumen bei Industrie- und Logistikimmobilien belief sich in den ersten drei Quartalen 2019 auf 3,9 Mrd. EUR und fiel damit im Vergleich zum Vorjahr 21% geringer aus. Der Anteil am gesamten Transaktionsvolumen gewerblicher Immobilien lag bei 8%. Im bisherigen Jahresverlauf gab es mehrere Einzeltransaktionen in der Kategorie größer als 100 Mio. EUR. 54% des Transaktionsvolumens entfielen auf Einzelverkäufe und damit 7% mehr als im Vergleichszeitraum 2018. Ausländische Investoren engagieren sich am Logistikmarkt überdurchschnittlich stark. Ihr Anteil lag bei 55% im Gegensatz zu 34% bei der Betrachtung aller Nutzungsarten. Die Spitzenrendite verminderte sich im Durchschnitt der Big 5-Standorte von Januar bis September um 30 Basispunkte auf 3,8%. In etablierten Logistikregionen außerhalb der Big 5 liegen die Spitzenrenditen bei 4,0 bis 4,5%. Wir erwarten weitere Renditerückgänge.

Daten im Überblick per Q3/2019

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Berlin	66	4,8%	3,80	-30 Bp.
Düsseldorf	65	0,0%	3,80	-30 Bp.
Frankfurt	74	3,3%	3,80	-30 Bp.
Hamburg	76	9,6%	3,80	-30 Bp.
München	84	2,4%	3,80	-30 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



November 2019

Frankreich

Key Facts

- Flächenumsatz verfehlt hohes Vorjahresergebnis, übertrifft aber zehnjähriges Mittel
- Nach 65% in 2018 entfielen nur 55% des Flächenumsatzes auf den Logistikkorridor
- Hohe Dynamik in Centre, Pays de la Loire und Grand Est
- Steigendes Angebot an startbereiten Projekten
- Spitzenmieten stabil, leicht steigende Werte erwartet
- Anhaltend hohe Nachfrage übt weiteren Abwärtsdruck auf Renditen aus

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Nach einem starken Jahresauftakt hat sich der Flächenumsatz im zweiten und dritten Quartal sukzessive abgeschwächt. Mit 2,5 Mio. m² im ersten Dreivierteljahr 2019 wurde das sehr hohe Vorjahresergebnis zwar um 14% verfehlt, das zehnjährige Mittel jedoch um 12% übertroffen. Die Nachfrage insbesondere auch durch E-Commerce bleibt rege. Mehrere Großdeals und eine große Dynamik durch Handelsunternehmen verzeichneten im laufenden Jahr die Regionen Centre, Pays de la Loire und Grand Est, die zu einem Drittel des landesweiten Gesamtumsatzes beitragen. Der Großraum Paris verbuchte einen Umsatzrückgang um 21% auf 608.000 m². Von den 44 Deals in der Hauptstadtregion entfielen mehr als zwei Drittel auf kleine und mittlere Gebäudeeinheiten zwischen 5.000 und 20.000 m². Für das Jahresendquartal werden noch einige Großdeals erwartet. Nach 65% in 2018 entfielen im laufenden Jahr z.T. auch wegen der mangelnden Angebotsreserve nur 55% des landesweiten Flächenumsatzes auf den Logistikkorridor, der neben Paris auch Lyon, Marseille und Lille umfasst. Die große Nachfrage nach modernen Gebäuden und schlüsselfertigen Projektentwicklungen belegt ein Umsatzanteil von 65%. Der landesweite Leerstand hat etwas zugenommen, dies gilt auch für das Angebot an startbereiten Projekten. Die Spitzenmieten hielten sich weitgehend stabil. Die Mietspanne reicht von 40 bis 50 EUR/m²/Jahr in den Regionalmärkten bis hin zu 56 EUR/m²/Jahr und mehr im Großraum Paris. Die Incentives sind rückläufig. In den kommenden Jahren werden leicht steigende Spitzenmieten erwartet.

Investmentmärkte

Der landesweite Investmentumsatz mit Industrie- und Logistikobjekten erreichte in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres 2,6 Mrd. EUR, das entsprechende Vorjahresergebnis wurde um 12% übertroffen. Auch das vierte Quartal dürfte stark ausfallen, u.a. durch den Portfolioverkauf von Patrizia an Blackstone. Bis Jahresende werden weitere größere Portfoliodeals erwartet. Auch Sale-and-Lease-Back-Akquisitionen bleiben gefragt. Lille und Marseille verzeichneten im laufenden Jahr den auch europaweit stärksten Renditerückgang. In Lyon sank die Spitzenrendite um weitere 50 Basispunkte, im teuersten Markt Paris um 30 Basispunkte. Dementsprechend haben sich die Renditeniveaus stark angeglichen. Der Abwärtsdruck auf die Spitzenrenditen dürfte wegen des Nachfrageüberhangs nach Core-Produkten anhalten.

Daten im Überblick per Q3/2019

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Paris	56	1,8%	4,20	-30 Bp.
Lille	45	0,0%	4,50	-75 Bp.
Lyon	48	2,1%	4,25	-50 Bp.
Marseille	44	0,0%	4,50	-75 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



November 2019

Italien

Key Facts

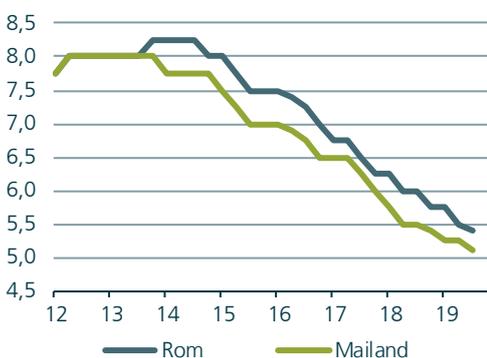
- Rekordwert beim Flächenumsatz
- Konzentration der Nachfrage auf Norditalien
- Landesweiter Leerstand bei rund 3%
- Fertigstellungen haben spürbar angezogen
- Steigende Mieten
- Geringes Transaktionsvolumen, aber hohes internationales Anlegerinteresse
- Deutliche Renditerückgänge

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Der landesweite Flächenumsatz erreichte im ersten Halbjahr 2019 mit rund 1 Mio. m² einen Rekordwert. Gegenüber dem ersten Halbjahr 2018 stieg die Nachfrage um 80%. Rund die Hälfte des Flächenumsatzes konzentrierte sich in der Region Mailand. Danach folgten der Großraum Rom mit 15%, Bologna mit 10% und die Region Venetien mit 7%. Der Vermietungsanteil am Flächenumsatz hat in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen und belief sich auf 45%. Auf Vorvermietungen entfielen ebenfalls 45% und auf Eigennutzer 10%. Die höchste Nachfrage generierten klassische Logistikdienstleister, der Handel inklusive E-Commerce und die Industrie. Die Leerstandsquote lag zur Jahresmitte 2019 landesweit bei rund 3%. Das Neubauvolumen hat als Reaktion auf das geringe verfügbare Angebot angezogen und betrug 2018 rund 1,1 Mio. m². Im ersten Halbjahr 2019 wurden 500.000 m² fertiggestellt, davon 50% vorvermietet, 30% für Eigennutzer und 20% spekulativ. Die Pipeline bis Ende 2021 umfasst derzeit 2 Mio. m², davon sind bereits 56% vorvermietet. Die Spitzenmieten in den beiden teuersten Standorten Mailand und Rom verzeichneten auf Jahressicht Anstiege um jeweils 1,8%. Auch 2020 werden weitere moderate Anstiege erwartet.

Investmentmärkte

Das Investitionsvolumen bei Industrie- und Logistikimmobilien verzeichnete im ersten Dreivierteljahr 2019 gegenüber dem Vorjahreszeitraum einen Rückgang um 18% auf knapp 500 Mio. EUR. Zum Abschluss kamen vorwiegend kleinere Losgrößen in Off-Market-Verkäufen mit Schwerpunkt Norditalien. Viele Neubauten gelangen nicht auf den Markt, da Projektentwickler sie im Eigenbestand behalten. Das Interesse internationaler Anleger bleibt jedoch hoch, unterstützt durch die weitere Expansion des Online-Handels, der in Italien im Vergleich zu den west- und nordeuropäischen Ländern Aufholpotenzial aufweist. Die Spitzenrendite verminderte sich seit Jahresbeginn in Mailand und Rom um 30 bzw. 35 Basispunkte. In Bologna ergab sich ein Rückgang um 25 Basispunkte auf 5,75%, in Venetien um 25 Basispunkte auf 6,5%. Wir rechnen mit weiteren Renditerückgängen auch im nächsten Jahr.

Daten im Überblick per Q3/2019

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Mailand	56	1,8%	5,10	-40 Bp.
Rom	56	1,8%	5,40	-60 Bp.
Bologna	50	0,0%	5,75	-25 Bp.
Turin	43	0,0%	6,75	-50 Bp.
Verona	46	2,2%	6,50	-50 Bp.

Quelle: Cushman & Wakefield, PMA, DekaBank



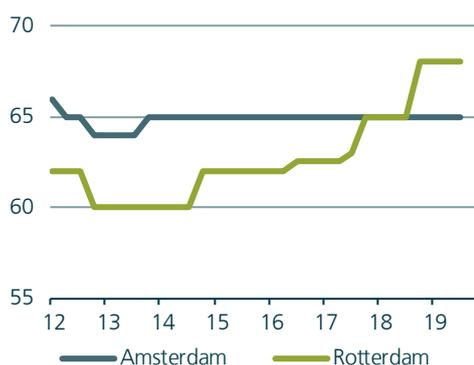
November 2019

Niederlande

Key Facts

- Große Nachfrage nach modernen Flächen
- Venlo als umsatzstärkster Markt
- Leerstand weiterhin niedrig bei rd. 4%
- Entwicklertätigkeit von großer Bedeutung für Nachfrage, Zunahme spekulativer Projekte
- Spitzenmieten stabil bis steigend
- Weiterer Abwärtsdruck auf Renditen, auch in sekundären Märkten
- Anteil grenzüberschreitender Investments 2018/19 bei fast drei Vierteln

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Die Nachfrage nach Logistikflächen bleibt rege. Der Fokus liegt auf modernen großen Gebäuden. Die Optimierung der Wertschöpfungskette, Automatisierung und Citylogistik sind Markttreiber. 2018 wurde mit 2,6 Mio. m² ein neuer Umsatzrekord verbucht. Davon entfielen 63% auf die etablierten Logistikmärkte. Besonders umsatzstark waren West-Brabant, Venlo, Rotterdam und Tilburg/Waalwijk. Im ersten Dreivierteljahr 2019 wurden mehr als 1,6 Mio. m² umgesetzt, das hohe Ergebnis vom Vorjahreszeitraum wurde um 9% verfehlt. Stärkster Markt war Venlo-Venray. Logistikdienstleister und der Handel inklusive E-Commerce tragen maßgeblich zum Umsatz bei. Die landesweite Leerstandsquote verzeichnete im laufenden Jahr einen leichten Anstieg auf knapp 4%. Die niedrigsten Quoten von 1,5% bzw. 2% verbuchten Tilburg/Waalwijk und Venlo-Venray. Der Entwicklertätigkeit kommt bei der Befriedigung des Flächenbedarfs weiterhin eine wichtige Bedeutung bei. Auch wenn für die Bedürfnisse der Nutzer optimierte Projekte dominieren, haben spekulative Entwicklungen deutlich zugenommen. Im ersten Halbjahr erreichte der spekulative Anteil an den Fertigstellungen 35%. Nach 1,3 Mio. m² in 2018 wurden in der ersten Jahreshälfte insgesamt 0,7 Mio. m² realisiert. Die größten Neubauten entstanden in Eindhoven, Venlo und Breda. Venlo bleibt ein Schwerpunkt. In Bleiswijk bei Rotterdam soll bis 2021 ein XXL-Fulfillment-Center von Zalando für Kunden in Westeuropa entstehen. Die Region Lelystad/Almere profitiert von der Ansiedlung großer Distributionszentren wie Inditex (170.000 m²) sowie dem Flevokust Haven am IJsselmeer. Die Spitzenmieten beliefen sich in Amsterdam und Rotterdam auf 65 bzw. 68 EUR/m²/Jahr. Die landesweit höchste Miete mit 90 EUR/m²/Jahr wird am Flughafenstandort Schiphol abgerufen. In den weiteren Märkten reichte die Mietspanne von 50 EUR/m²/Jahr in Venlo bis hin zu 60 EUR/m²/Jahr in Eindhoven. Rotterdam, Tilburg und Nijmegen verzeichneten auf Jahressicht Mietzuwächse, in Amsterdam und Venlo stagnierte die Spitzenmiete. In Amsterdam werden nach mehrjähriger Stagnation ab 2020 stärkere Mietzuwächse als in Rotterdam erwartet. Die Incentives gehen weiter zurück.

Investmentmärkte

Landesweit wurde im ersten Dreivierteljahr 2019 mit 1,4 Mrd. EUR 7% weniger Kapital in Logistik- und Industrieimmobilien investiert als im starken Vergleichszeitraum 2018. 2018/19 entfielen 26% vom Investmentumsatz auf einheimische Anleger. Weitere 26% wurden durch Investoren aus UK getätigt. Deutschland und die USA folgten mit 18% bzw. 15%. Die Spitzenrenditen gaben weiter nach auf 4,1%. Der Nachfrageüberhang hält die Renditen unter Abwärtsdruck. Dies gilt auch für sekundäre Märkte. Vermehrt sind auch Standorte abseits der Hotspots im Fokus.

Daten im Überblick per Q3/2019

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Amsterdam	65	0,0%	4,10	-40 Bp.
Rotterdam	68	4,6%	4,10	-40 Bp.
Tilburg	55	3,8%	4,50	-30 Bp.
Venlo	50	0,0%	4,50	-20 Bp.

Quelle: Cushman & Wakefield, PMA, DekaBank



November 2019

Polen

Key Facts

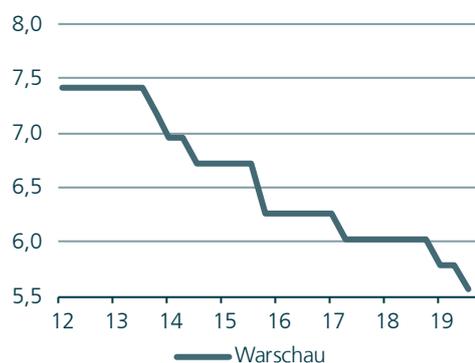
- Warschau und Breslau als umsatzstärkste Märkte
- Landesweiter Leerstand bei 6,3%
- Weiterer Anstieg der Bautätigkeit mit zunehmendem spekulativen Anteil
- Steigende Mieten
- Hohes Interesse ausländischer Investoren
- Renditerückgänge im ersten Halbjahr, weitere Rückgänge erwartet

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz summierte sich im ersten Halbjahr 2019 auf rund 1 Mio. m². Verglichen mit dem Rekordwert im ersten Halbjahr 2018 bedeutet dies einen Rückgang um 32%. Die höchste Nachfrage mit jeweils mehr als 250.000 m² registrierten Warschau und Breslau. Zentralpolen (Lodz), Oberschlesien und Posen erzielten einen Flächenumsatz von jeweils rund 100.000 m². Auch kleinere Standorte verzeichneten respektable Ergebnisse, z.B. Kielce zwischen Warschau und Krakau, begünstigt durch den Ausbau der Verkehrsinfrastruktur. Unter den Branchen generierten Logistikdienstleister mit deutlichem Abstand vor Einzelhandel und Industrie zusammen rund 80% des Flächenumsatzes. Die landesweite Leerstandsquote hat sich im Jahresvergleich von 4,9% auf 6,3% erhöht. Dazu beigetragen hat ein weiterer Anstieg des Neubauvolumens. Dieses erreichte im ersten Halbjahr 2019 den Rekordwert von 1,1 Mio. m². Den Löwenanteil daran hatte Zentralpolen, die am schnellsten wachsende Logistikregion des Landes. Mitte 2019 befanden sich 2,2 Mio. m² in Bau, davon 1 Mio. m² spekulativ. Die Mehrheit der nicht spekulativen Projekte wird nach nutzerspezifischen Anforderungen (built-to-suit) errichtet. Die Mieten stiegen im laufenden Jahr an einigen Standorten an, u.a. in Warschau, Krakau und Danzig. Das günstigste Mietniveau weist weiterhin Zentralpolen (außerhalb von Lodz) auf. Wir erwarten weitere leichte Mietanstiege in Abhängigkeit des lokalen Neubauvolumens.

Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2019 belief sich auf rund 360 Mio. EUR und war damit 10% niedriger als im Vergleichszeitraum 2018. Der größte Abschluss betraf den Kauf eines Blackstone-Portfolios (zwei Objekte) durch Hines. Sowohl auf der Käufer- als auch der Verkäuferseite waren überwiegend ausländische Investoren aktiv. Etwa 45% des Logistikbestandes befanden sich Mitte 2018 im Besitz der vier großen Projektentwickler Prologis, Panattoni, SEGRO und Logicor. Die Spitzenrenditen verringerten sich im laufenden Jahr weiter, in Warschau um fast 50 Basispunkte auf 5,6%. Built-to-suit Objekte mit lange laufenden Mietverträgen und sehr hoher Qualität wurden teilweise zu Renditen unter 5% gehandelt. Die Renditen dürften 2020 weiter zurückgehen.

Daten im Überblick per Q3/2019

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.
Warschau	45	2,3%	5,56	-46 Bp.
Krakow	44	2,3%	6,00	-46 Bp.
Lodz	35	0,0%	5,79	-46 Bp.
Posen	42	2,4%	6,00	-23 Bp.
Breslau	43	0,9%	5,79	-46 Bp.

Quelle: Cushman & Wakefield, PMA, DekaBank



November 2019

Spanien

Key Facts

- Hohe Nachfrage nach modernen Flächen
- Flächenoptimierung und -konsolidierung bleiben wichtige Treiber
- Rege Bautätigkeit, auch spekulativ
- Kräftiges Mietwachstum in Barcelona seit 2015
- Neubautätigkeit begrenzt Mietwachstum in der Hauptstadt
- Nachfrageüberhang am Investmentmarkt hält Spitzenrenditen unter Abwärtsdruck

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Die Nachfrage nach modernen Logistikflächen in Spanien bleibt hoch. Konsolidierung und Flächenoptimierung sind weiterhin bedeutende Treiber. Mit dem Online-Boom gehen strukturelle Veränderungen der Prozesse entlang der Lieferketten bis hin zur Verteilung auf der letzten Meile einher. In Madrid blieb der Flächenumsatz im laufenden Jahr bis einschließlich September mit 436.000 m² 30% unter dem hohen Vorjahresniveau. Sehr große Transaktionen hatten den Flächenumsatz in den vergangenen beiden Jahren beflügelt. Im laufenden Jahr entfielen viele Deals auf den ersten Ring. Um eine schnelle Verteilung der Waren zum Endkunden zu gewährleisten, sind vermehrt kleinere Objekte in stadtnahen Lagen im Fokus. Barcelona verbuchte im ersten Dreivierteljahr ein Umsatzplus von 9% auf 475.000 m². In Barcelona war die Leerstandsquote mit rund 3% weiterhin sehr niedrig, im ersten Ring waren so gut wie keine Flächen verfügbar. In der Hauptstadt stieg der Leerstand auch wegen der regen Bautätigkeit auf rd. 6%. Der spekulative Anteil an den Fertigstellungen in Spanien hat im ersten Halbjahr deutlich zugenommen. In Madrid dürften in den nächsten eineinhalb Jahren Flächen im Umfang von 0,7 Mio. m² auf den Markt kommen. In Barcelona waren 0,3 Mio. m² in Bau. Nach zweijähriger Stagnation verzeichnete die Spitzenmiete in Madrid 2018 einen Anstieg um 5%. Im laufenden Jahr hielt sich das Niveau stabil bei 63 EUR/m²/Jahr. Im zweiten und dritten Ring werden in der Spitze 54 bzw. 42 EUR/m²/Jahr erzielt. Die Spitzenmiete in Barcelona ist seit 2015 kräftig um 40% gestiegen, sodass das Rekordniveau von 2007/08 in Höhe von 90 EUR/m²/Jahr im Gegensatz zu Madrid nur noch um 10% verfehlt wird. Die Spannbreite reicht von 81 EUR/m²/Jahr in der Spitze im ersten Ring über 63 EUR/m²/Jahr im zweiten bis 46 EUR/m²/Jahr im dritten Ring. In den nächsten Jahren dürften die Spitzenmieten in beiden Städten nur moderat und im europaweiten Vergleich unterdurchschnittlich steigen.

Investmentmärkte

Der Investmentumsatz mit Industrie- und Logistikimmobilien belief sich in den ersten drei Quartalen 2019 auf 1,3 Mrd. EUR. Dies sind 16% mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Zwei Drittel des Umsatzes wurden im dritten Quartal generiert, u.a. durch den Erwerb eines Logistikportfolios von Inmobiliaria Colonial durch Prologis. Internationale Fondsgesellschaften, vermehrt auch aus Korea, treiben den Markt. Nachfrage besteht auch nach Entwicklungsarealen. Die Spitzenrenditen gaben weiter nach, am stärksten in Barcelona. Der Abwärtsdruck auf die Renditen dürfte auch 2020 anhalten.

Daten im Überblick per Q3/2019

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.
Barcelona	81	3,8%	4,81	-69 Bp.
Madrid	63	5,0%	4,95	-32 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank



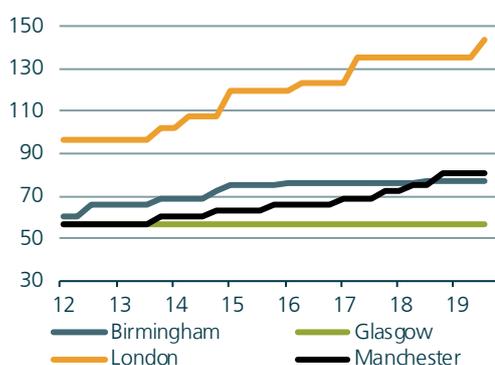
November 2019

Vereinigtes Königreich

Key Facts

- Nachfrage niedriger als im Vorjahr, aber weiterhin überdurchschnittlich
- Online-Handel als Haupttreiber
- Leicht rückläufiger Leerstand
- Überwiegend stabile Mieten
- Zurückhaltung am Investmentmarkt aufgrund Brexit-Unsicherheit
- Stabile Renditen

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, DekaBank, *konst. Wechselkurs Dez. 2018

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Im ersten Dreivierteljahr 2019 belief sich der Umsatz mit Logistikflächen (>10.000 m²) auf rund 1,8 Mio. m². Er lag damit zwar 12% unter dem Vergleichswert 2018, dennoch dürfte das Gesamtjahr 2019 erneut deutlich über dem Zehnjahresdurchschnitt von 2 Mio. m² liegen. Da der Online-Anteil am Handel in UK im Vergleich zu Kontinentaleuropa deutlich höher ist, verzeichnen auch die Logistikmärkte eine überdurchschnittliche Nachfrage. Auf den Online-Handel entfielen 30% des Flächenumsatzes, 19% auf den übrigen Einzelhandel und 28% auf Logistikdienstleister. Nur rund 15% des landesweiten Flächenumsatzes betrafen Bestandsflächen, 55% generierten nutzerspezifische und 30% spekulative Neubauten. Die Flächenkategorie über 50.000 m² machte ein gutes Drittel des Gesamtwertes aus. Unter den Regionen verzeichneten die East Midlands die höchste Nachfrage mit einem Anteil von 42%, gefolgt von South East mit 29% und den West Midlands mit 11%. Ende September 2019 belief sich das verfügbare Angebot landesweit auf 2,7 Mio. m². Davon entfielen 55% auf Neubauten. Zum Ende des dritten Quartals befanden sich 1,6 Mio. m² in Bau, davon 17% spekulativ, mit Schwerpunkten in South East und East Midlands. Die Spitzenmieten blieben im ersten Dreivierteljahr 2019 in den Regionalmärkten überwiegend stabil, während London ein kräftiges Plus von fast 7% verbuchte. Vor dem Hintergrund des steigenden Angebots insbesondere an Neubaufächen rechnen wir 2020 landesweit nur mit moderatem Mietwachstum.

Investmentmärkte

Im ersten Dreivierteljahr 2019 wurden 5,2 Mrd. EUR in Logistik- und Industrieimmobilien investiert, 16% weniger als im Vergleichszeitraum 2018. Trotz der hohen Nachfrage nach hochwertigen und langfristig vermieteten Logistikobjekten hat die politische und wirtschaftliche Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit zu einer Zurückhaltung bei den Investoren geführt. Nach den deutlichen Renditerückgängen in 2018 an fast allen Standorten blieben die Renditen im bisherigen Jahresverlauf stabil. 2020 werden noch Rückgänge bei den Renditen und ab 2021 eine Bodenbildung erwartet. Der Logistikmarkt dürfte durch den Brexit vergleichsweise wenig betroffen sein. Strukturelle, technologische und demographische Aspekte beeinflussen die Assetklasse deutlich stärker. Bei einem Hard Brexit dürfte sich die Spitzenrendite 2020 um ca. 25 Basispunkte erhöhen und ab 2021 wieder leicht sinken.

Daten im Überblick per Q3/2019

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)	
	€/m ² /Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
London	144	6,7%	3,75	0 Bp.
Birmingham	77	0,0%	4,50	0 Bp.
Glasgow	57	0,0%	5,75	0 Bp.
Manchester	81	8,0%	4,50	0 Bp.

Quelle: PMA, DekaBank, *Wechselkurs Dez. 2018



November 2019

Impressum:

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

Herausgeber:

DekaBank, Makroresearch

Autoren:

Daniela Fischer: (069) 71 47 - 75 49; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

Andreas Wellstein: (069) 71 47 - 38 50; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

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 überprüfbar, 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.