

Titel der Dissertation:

**Logistikimmobilien als Investitionsobjekte im Rahmen des Kapitalanlagemanagements
institutioneller Investoren –**
eine Untersuchung am Beispiel deutscher institutioneller Investoren aus dem Nichtbanken-Bereich

Dissertation

zur Erlangung des akademischen Grades

Doktor-Ingenieur (Dr.-Ing.)

an der Fakultät Architektur und Urbanistik

der

Bauhaus-Universität Weimar

vorgelegt von

Dipl.-Bw. (FH) Nicki Wagner

geboren am 11.08.1976 (in Weimar)

Weimar, 2017

Betreuer: Prof. Dr. Bernd Nentwig

Gutachter: Prof. Dr. Antonius Busch

Tag der Disputation: 15. Januar 2018

Gliederung

Abbildungsverzeichnis	6
Tabellenverzeichnis	14
Abkürzungsverzeichnis	15
1. Einleitung	18
1.1 Neue Trends bei der Asset Allocation institutioneller Investoren	18
1.2 Ziel und Aufbau der Arbeit	22
1.3 Forschungsfragen und Gang der Untersuchungen	24
1.4 Wissenschaftliche Einordnung	27
2. Institutionelle Investoren in Deutschland	29
2.1 Besonderheiten der Kapitalanlagen von Deutschen Versicherungsunternehmen	33
2.2 Besonderheiten der Kapitalanlagen von Deutschen berufsständigen Versorgungswerken	41
2.3 Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen der Kapitalanlage bei Institutionellen Investoren	44
2.3.1 Rechtsgrundlagen	45
2.3.2 Anlagegrundsätze	45
2.3.3 Zulässige Anlageformen	46
3. Logistikkimmobilien als Kapitalanlage deutscher institutioneller Investoren	48
3.1 Begriffe und Definitionen	49
3.1.1 Flächendefinition	51
3.1.2 Grundlagen der Immobilienökonomie	57
3.1.3 Grundlagen der Logistik und Logistikkonzepte	61
3.1.4 Akteure des Marktes für Logistikkimmobilien	62
3.2 Theoretische Ansätze zur Erklärung des Outsourcings	74
3.3 Outsourcing von Immobilien und Logistik	78
3.4 Abgrenzung zu traditionellen Anlageformen	91
3.5 Ausgewählte Erfolgsfaktoren bei Investitionen in Logistikkimmobilien aus Sicht Institutioneller Investoren	95

3.5.1	Lage- und Standortkriterien	100
3.5.2	Grundstück	111
3.5.3	Objektanforderungen	112
3.5.4	Know-how	115
3.5.5	Anlagevehikel	115
3.5.6	Angebot und Nachfrage	115
3.5.7	Investitionsprozess	116
3.5.8	Verträge	118
3.5.9	Immobilienmanagement	120
3.5.10	Politische und rechtliche Rahmenbedingungen	121
3.5.11	Nutzer	122
3.5.12	Finanzierung	122
3.6	Trends in der Logistik – ein Strukturierungsansatz	123
3.6.1	Identifikation von Trends in der Logistik	123
3.6.2	Megatrends	125
3.6.2.1	Megatrend: Globalisierung und Lokalisierung	126
3.6.2.2	Megatrend: Connectivity – Digitalisierung von Konsum, Produktion und Distribution	128
3.6.2.3	Megatrend: Demografischer Wandel	129
3.6.2.4	Megatrend: Nachhaltigkeit	130
3.6.2.5	Megatrend: Individualisierung	131
3.6.2.6	Exkurs: E-Commerce als Bestandteil von Me- gatrends in der Immobilienwirtschaft	131
3.6.2.7	Megatrend: Politische Regulierung und Deregulie- rung	133
3.6.2.8	Megatrend: Wachstum und Professionalisierung der Logistik	135
3.7	Risikobetrachtung von Logistikimmobilien Investments	136
3.8	Zwischenfazit	140
4.	Diversifikation der Kapitalanlage-Portfolien deutscher institutio- neller Investoren durch Logistikimmobilien-Investments	155
4.1	Grundlagen der Portfolio-Theorie und Portfoliooptimierung	155
4.2	Anwendbarkeit der Portfolio-Theorie Logistikimmobilien- Investments	167

4.3 Real Estate Investment Management als Werttreiber der Portfoliomanagements	180
4.4 Logistikimmobilien Investments als Beimischung innerhalb der Immobilienquote	184
4.5 Investitionsmöglichkeiten	187
4.5.1 Direkte Investitionen	187
4.5.2 Indirekte Investitionen	190
4.6 Rendite-Risiko-Strukturen bei Logistikimmobilien-Investitionen	192
4.6.1 Charakteristika der Anlagestrategien	192
4.6.2 Core / Core Plus	193
4.6.3 Value Added	194
4.6.4 Opportunistic	194
4.7 Performancevergleich und Portfolioeinfluss	195
4.8 Risikomessung bei Logistikimmobilien-Investments	195
4.9 Risikoadjustierte Performancemessung von Logistikimmobilien-Anlagen	195
4.9.1 Messung der absoluten Performance	196
4.9.2 Messung der relativen Performance	197
4.9.3 Performance Attribution	197
4.10 Zwischenfazit	198
5. Forschungsdesign	202
5.1 Entwicklung der Forschungsfragen	202
5.2 Forschungsfrage I bis n	203
6. Methodik der Datenerhebung	210
6.1 Vorgehensweise und Konzeption des Forschungsdesigns	211
6.1.1 Aufbau und Bestandteile des Fragebogens	212
6.1.2 Abgrenzungskriterien für die ausgewählten Institutionen	213
6.1.3 Versendung und Rücklauf des Fragebogens	214
6.1.4 Durchführung der Experteninterviews	214
6.2 Angewandte statistische Methoden	215
7. Ergebnisdokumentation	218
7.1 Forschungsfrage I bis n	218

7.2 Handlungsempfehlung für Institutionelle Investoren	248
7.3 Fallstudie – Konzeption eines potenziellen Anlagevehikel für	
Logistikimmobilien	249
7.3.1 Ziel und Strategie des Anlagevehikels	250
7.3.2 Exit Strategie	252
7.3.3 Liquiditätsmechanismus	252
7.3.4 Marktrisiken des Anlagevehikels	253
7.3.5 Nachhaltigkeitsaspekte innerhalb der Strategie	253
7.3.6 Mitbestimmung der Investoren	254
7.3.7 Entscheidungsprozess für den Erwerb und Verkauf einzelner Immobilien	255
7.5 Beurteilung von Logistikimmobilien anhand ausgewählter Erfolgsfaktoren	259
7.5.1 Objekt „Logistik Park Wankelstraße“ in Kerpen bei Köln	261
7.5.2 Objekt „Eurolog Rade“ bei Hamburg	266
7.5.3 Objekt „Überherrn“ bei Überherrn	269
7.5.4 Objekt „Bingen 2“ bei Bingen	274
8. Zusammenfassung und Ausblick	277
Anhang	282
Literaturverzeichnis	286