

Market Outlook Deutschland

Frühjahr 2009



DEGI

Aberdeen Property Investors Unternehmensgruppe


Aberdeen

Impressum

Leitung	Dr. Thomas Beyerle
Autoren	MSc Financial Economics Milan Khatri Dr. Georg Pfeleiderer Dipl.-Geogr. Stephan Schanz Dipl.-Geogr. Claudia Wenzel Dipl.-Betriebsw. (FH) Thomas Wenzel Cand. Geogr. Alexander Waldmann
Telefon	+49 (0)69 768 072-400
Telefax	+49 (0)69 768 072-251
E-Mail	research@degi.com
Herausgeber	DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH Bettinastraße 53–55, 60325 Frankfurt/M.
Geschäftsführung	Bärbel Schomberg (Sprecherin) Michael Determann Malcolm Ross Morgan Silvia Schmitten-Walgenbach Roger Welz

Copyright 2009 by DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH
Bereich RESEARCH & STRATEGIE
Frankfurt/M.

Stand: 28.02.2009

Inhalt

Management Summary	2
I. Deutscher Immobilienmarkt im Überblick	4
1. Konjunkturelle Entwicklung	4
1.1 Deutsche Wirtschaft 2008/2009	4
1.2 Bauwirtschaft	5
1.3 Immobilienumsätze	6
2. Büroimmobilienmarkt	6
2.1 Vermietungsmarkt in den Bürozentren	6
2.2 Investmentmarkt	9
2.3 Büromärkte in den Regionalstandorten	12
2.4 DEGI-Immobilienstandort-Scoring	14
3. Der Einzelhandelsmarkt Deutschland	17
II. Investmentzentren	20
1. Berlin	20
2. Dresden	21
3. Düsseldorf	22
4. Frankfurt/M.	23
5. Hamburg	24
6. Köln	25
7. Leipzig	26
8. München	27
9. Stuttgart	28
III. Standorte im Überblick	30

Management Summary

Konjunkturelle Entwicklung

Wir erwarten, dass das BIP in Deutschland im laufenden Jahr um 2,5 % sinken wird. Mittelfristig sollten die umfangreichen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen in den USA und Asien indirekt über die Unterstützung des Welthandels auch die deutsche Wirtschaft ankurbeln. Entsprechend rechnen wir für 2010 mit einem BIP Wachstum von 1,0 %.

Vermietungsmarkt in den Bürozentren

Während der Investmentmarkt deutliche Umsatzeinbußen zu verzeichnen hatte, stellten sich die Jahresergebnisse auf den Vermietungsmärkten der Bürozentren, gemessen an den Büromarktkennziffern, noch verhältnismäßig positiv dar. So wurde insgesamt im Vergleich zu 2007 ein leichter Umsatzrückgang bei sinkenden Leerständen und steigenden Spitzenmieten festgestellt. Dennoch wurde 2008 das drittbeste Umsatzergebnis der letzten Dekade erreicht. Es besteht jedoch Einigkeit darüber, dass 2009 eher mit einer rückläufigen Nachfrage sowie steigenden Leerständen und einem sinkenden Mietniveau in den deutschen Bürozentren zu rechnen ist. Vor dem Hintergrund einer prognostizierten Wirtschaftsbelebung 2010 gehen wir zeitversetzt auch von einer Erholung der Immobilienmärkte aus, so dass 2011 wieder mit moderat steigenden Mieten zu rechnen ist, die voraussichtlich 2013 das Ausgangsniveau von 2008 erreicht haben werden.

Investmentmarkt

Nach Analyse der publizierten Immobilientransaktionen konnte für 2008 ein Gesamtinvestitionsvolumen von 25,4 Mrd. EUR registriert werden. Dieser Wert liegt ca. 60,0 % unter dem Vorjahreswert und entspricht dem Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2004. 2009 rechnen wir mit einem maximalen Transaktionsvolumen von 25,0 Mrd. EUR.

Die geringere Nachfrage nach Immobilieninvestitionen drückt sich auch in einem Rückgang der Preise und steigenden Anfangsrenditen aus. Bezogen auf die von uns untersuchten neun Investmentzentren sind die Anfangsrenditen für Büroimmobilien im Jahresverlauf durchschnittlich um 47 Basispunkte auf 5,60 % gestiegen und entsprechen damit genau dem Durchschnitt der letzten 14 Jahre.

In den von uns untersuchten Bürozentren lag der durchschnittliche Total Return im vergangenen Jahr bei -2,80 %. Zu diesem Ergebnis trug mit 5,20 % die Netto-Cashflow-Rendite und ein Wertverlust von 8,0 % bei.

Büromärkte in den Regionalstandorten

Im Jahr 2008 stieg in den Regionalstandorten die Leerstandsrate von 7,3 auf 8,1 %. Im Mittel gehen die von uns befragten lokalen Marktteilnehmer für das laufende Jahr von einer weiteren Zunahme des vakanten Flächenangebots aus.

Abb. 1: Indexierte Entwicklung der Büromieten

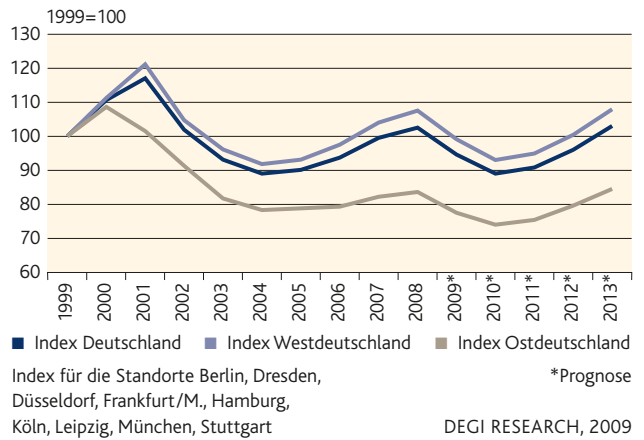


Abb. 2: Entwicklung des Immobilientransaktionsvolumens 2000 bis 2009

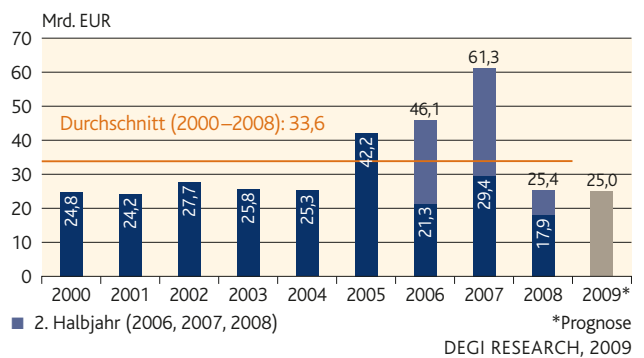
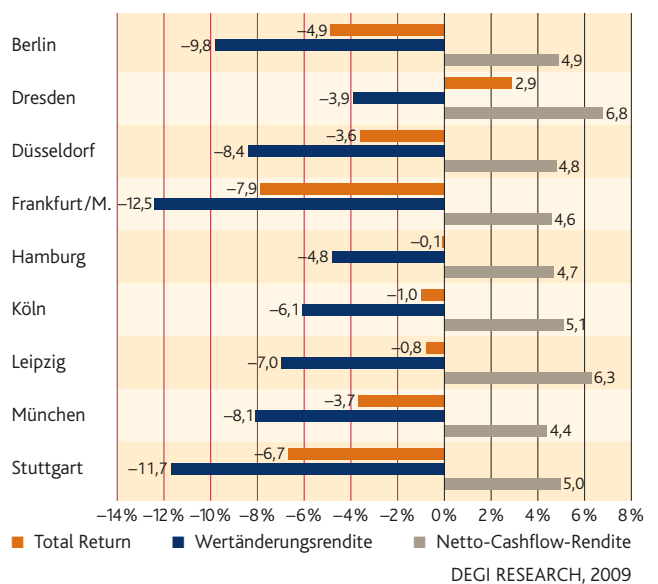


Abb. 3: Total Return, Wertänderungsrendite, Cashflow-Rendite – 2008



Analog zur Entwicklung in den Investmentzentren sind auch die Spitzenmieten in den Regionalstandorten gestiegen, wenn auch in einem deutlich geringeren Ausmaß. Die durchschnittliche Spitzenmiete für die betrachteten B-Standorte beträgt momentan 11,39 EUR pro m² pro Monat, was bezogen auf den Durchschnittswert des Vorjahres in Höhe von 11,26 EUR pro m² einem Zuwachs von ca. 1,0 % entspricht.

Die Anfangsrenditen erreichten im Jahresvergleich in den Regionalstandorten im Durchschnitt, entsprechend dem Trend in den Investmentzentren, einen Anstieg von 6,83 auf 7,06 %. In den neuen Bundesländern lagen die Spitzenrenditen in den betrachteten Mittelstädten zum Jahresende 2008 bei durchschnittlich 7,51 % und damit deutlich höher als im alten Bundesgebiet, wo durchschnittlich 6,92 % erzielt wurden.

Einzelhandelsmarkt Deutschland

Die Aussichten für 2009 halten sich trotz der eingetrübten wirtschaftlichen Stimmung recht stabil und es wird erwartet, dass auch im laufenden Jahr der Einzelhandel ein Umsatzvolumen von rund 399,0 Mrd. EUR erreicht.

Nachdem im vergangenen Jahr noch einmal in allen großen Investmentzentren in Lagen wie der Kaufingerstraße in München, der Zeil in Frankfurt oder der Tauentzienstraße in Berlin ein Anstieg der Spitzenmieten erzielt wurde, erwarten wir auf Grund der schwächeren Konjunktur für 2009 eine Stabilisierung bzw. einen leichten Rückgang.

Die niedrigen Spitzenrenditen aus 2006 und 2007, die vor allem durch das hohe Interesse ausländischer Investoren in deutsche Einzelhandelsimmobilien zustande kamen, näherten sich zum Ende des vergangenen Jahres wieder langsam dem Niveau von 2005 an und entsprechen mit 4,91 % dem 10-Jahres-Durchschnitt, der bei 4,87 % liegt.

Deutsche Büroimmobilienmärkte im DEGI-Risiko-Rendite-Profil

Ziel des 67 Standorte umfassenden DEGI-Immobilienstandort-Scorings ist es, die unterschiedlichen Investitionsstandorte einer einheitlichen Analyse zu unterziehen, um die Wachstumschancen und Risiken potenzieller Investitionsziele einschätzen zu können. In der aktuellen Überarbeitung wurden vermehrt Indikatoren und Methoden berücksichtigt, die der wachsenden Einflussnahme der Finanzmärkte auf die Immobilienmärkte gerecht werden. Die Rangfolge verläuft von den A-Standorten München, Stuttgart und Köln mit den niedrigsten Scorewerten (bestes Ergebnis) bis hin zu Gera, Cottbus und schließlich Zwickau, den Städten mit der schwächsten Bewertung.

Abb. 4: Spitzenrenditen in den Regionalstandorten und Bürozentren

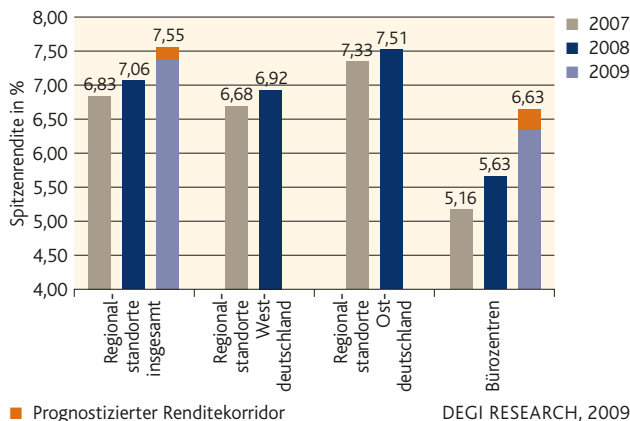
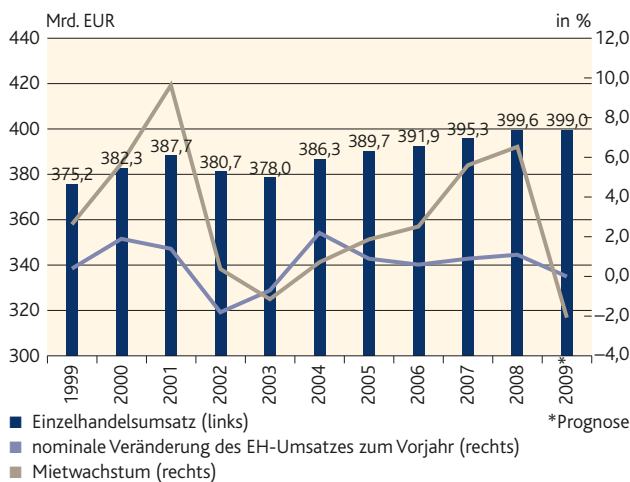


Abb. 5: Entwicklung des Einzelhandelsumsatzes¹ und der Einzelhandelsmieten



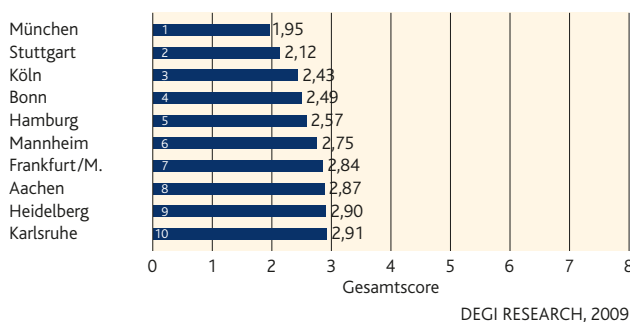
Mietwachstum basiert auf den Investmentzentren: Berlin, Köln, Düsseldorf, Frankfurt/M., Hamburg, München und Stuttgart

¹ohne Kfz-Handel, Tankstellen, Brennstoffhandel und Apotheken

durchschnittl. Mietwachstum 1999–2008:	3,63 % p.a.
durchschnittl. Einzelhandelsumsatz 1999–2008:	386,67 Mrd. EUR

Quelle: API, HDE DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 6: Immobilienstandort-Scoring 2009 – Top 10



I. Deutscher Immobilienmarkt im Überblick

1. Konjunkturelle Entwicklung

1.1 Deutsche Wirtschaft 2008/2009

Globaler Überblick

Die globale Wirtschaftstätigkeit hat in den letzten Monaten des Jahres 2008 stark nachgelassen. Eine Hauptursache ist die Rezession in den USA und deren große Bedeutung für die weltweite Güternachfrage. Der simultane Absturz der Industrieproduktion und des Welthandels hat das düsterste Wirtschaftsklima seit der Nachkriegszeit hervorgerufen. Weltweit senkten die Zentralbanken die Zinssätze, z. B. die amerikanische Zentralbank (FED) ihren Leitzins auf nahezu null und die Europäische Zentralbank (EZB) auf 1,5 %, den niedrigsten Wert seit der Gründung.

Die europäische Wirtschaft schrumpfte im vierten Quartal um 1,5 % und damit stärker als die US-Wirtschaft. Der schnelle Rückgang der Weltwirtschaft hat v. a. den industriellen Sektor hart getroffen, dessen Verluste aber auch eine Folge der restriktiveren Kreditvergabe sind. Die globale Industrieproduktion hat den stärksten Rückgang seit den 70er Jahren zu verzeichnen. Infolge der negativen Effekte auf den Arbeitsmarkt sanken zudem die privaten Konsumausgaben, wobei die gefallen Energiepreise dämpfend wirken.

Die deutsche Wirtschaft

Die deutsche Wirtschaft rutschte durch den Rückgang des weltweiten Außenhandels in eine tiefe Rezession. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) fiel im vierten Quartal 2008 um 2,1 %. Dies ist der größte Einbruch gegenüber einem Vorquartal seit der Wiedervereinigung. Bezogen auf das gesamte Jahr 2008 stieg das BIP real um 1,0 %, dem niedrigsten Zuwachs seit 2005. Im Jahr 2007 wurde mit 2,5 % ein deutlich stärkeres Wachstum erzielt.

Das Vertrauen und die Zuversicht der Unternehmen, aber auch der privaten Haushalte litt insbesondere durch die angespannte Situation im Finanzsektor und die Erkenntnis, dass nur umfangreiche staatliche Rettungspakete die Sicherung der finanziellen Stabilität gewährleisten können. Eine die gesamte Wirtschaft betreffende Kreditklemme bzw. Einschränkung der Kreditvergabefähigkeit der Finanzierungsinstitute lässt sich jedoch nicht feststellen. Verschiedene Umfragen zeigen, dass zwar die Kreditkonditionen verschärft wurden und einzelne Branchen (z. B. die Automobilhersteller, deren Zulieferer und große Unternehmen) Schwierigkeiten haben, Kredite zu bekommen. Dies dürfte jedoch auch auf die aktuellen realwirtschaftlichen Risiken in diesen Sektoren und weniger auf die beschränkten Finanzierungsmöglichkeiten der Banken zurückzuführen sein. Zurückgehalten werden auch großvolumige Kredite, bspw. für Firmenübernahmen, die am Kapitalmarkt platziert werden sollten.

Die Hauptursache der Rezession ist der Rückgang der Exporte und in geringerem Umfang der inländischen Investitionen.

Diese beiden Faktoren waren auch die treibenden Kräfte für den wirtschaftlichen Aufschwung der letzten Jahre, während der private Konsum weitgehend stagnierte. Entsprechend ist vor allem die deutsche Investitionsgüterindustrie betroffen, die in den letzten Jahren Weltmarktführer bei den Exporten in die europäischen und asiatischen Emerging Markets war. Die Aufträge für Industriegüter brachen im letzten Quartal um rekordverdächtige 16,0 % ein, wobei die Exportnachfrage um 20,0 % und die Binnennachfrage um 15,0 % fiel. Zu dieser Entwicklung trug auch der starke Euro bei.

Die Konsumausgaben stiegen auf Grund der wirtschaftlichen Verunsicherung der privaten Haushalte sowie der hohen Inflationsraten in der ersten Jahreshälfte 2008 nicht, obwohl der Aufschwung der letzten Jahre eine starke Zunahme der Beschäftigung zur Folge hatte und erstmals seit 2004 wieder ein Anstieg der Reallöhne zu beobachten war. Im Jahresverlauf ist die Inflationsrate deutlich gesunken und tendiert mittlerweile in Richtung null. Dies dürfte den privaten Konsum und damit auch die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung positiv unterstützen.

Ausblick

Wir erwarten, dass das BIP in Deutschland im laufenden Jahr um 2,5 % sinkt und damit stärker schrumpft als die Wirtschaft der Eurozone und der meisten G7-Länder. Der starke Rückgang spiegelt die große Bedeutung des Exportsektors für die deutsche Wirtschaft wider. Der Beitrag der Exporte zum BIP ist mit fast 50,0 % nahezu doppelt so hoch wie der entsprechende Durchschnittswert für die G7-Länder. Folglich wird die schwache Weltwirtschaft auch weiterhin negative Effekte auf Deutschland haben.

Im Unterschied zu anderen Ländern besteht keine Bedrohung durch den schlagartigen Abbau ökonomischer Ungleichgewichte wie beispielsweise eines hohen Leistungsbilanzdefizits, einer Häuserpreisblase oder auch eines Übergewichts des Finanzsektors. Auch die Staatsverschuldung ist im Vergleich zu vielen anderen großen Volkswirtschaften gering. Folglich geht das höchste Risiko von der schwachen globalen Nachfrage nach deutschen Exportprodukten aus.

Einige aktuelle Entwicklungen deuten darauf hin, dass der untere Wendepunkt im laufenden Jahr überschritten wird. So stieg die Erwartungskomponente des ifo-Geschäftsklimaindex im Januar und Februar erstmals seit Mai 2008 wieder an. Auf Grund der aggressiven geldpolitischen und teilweise auch umfangreichen fiskalpolitischen Maßnahmen zeichnen sich in vielen Ländern, die deutsche Güter importieren, weltweit bereits erste Anzeichen einer Erholung ab. Auch die Finanzmärkte zeigen eine Stabilisierung in Form sinkender Risikoprämien auf den Kapital- und Geldmärkten, wobei diese nach wie vor auf hohem Niveau liegen.

Die Aussichten für die deutsche Wirtschaft hängen somit in erster Linie von den weltweiten Rahmenbedingungen auf der Nachfrageseite ab. Vor diesem Hintergrund sollten vor allem die umfangreichen konjunkturellen Maßnahmen in den USA und Asien indirekt über die Unterstützung des Welthandels auch die deutsche Wirtschaft ankurbeln. Für den privaten Konsum rechnen wir zunächst mit einem in Relation zu den Investitionen deutlich geringeren Rückgang und einem zeitversetzten Anstieg.

Gestützt wird die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch fiskalpolitische Maßnahmen der Bundesregierung. Diese liegen mit einem Gesamtvolumen von 2,5 % des BIP zwar über dem Durchschnitt der Eurozone, dennoch ist es vor dem Hintergrund einer Zunahme der Arbeitslosigkeit fraglich, ob der Umfang ausreicht, um den bereits 2008 begonnenen Trend sinkender Konsumausgaben zu stoppen. Im internationalen Vergleich sind die deutschen Konsumenten jedoch vergleichsweise gering verschuldet und nicht durch einen raschen Preisverfall auf dem Wohnungsmarkt belastet, so dass sich die Konsumausgaben in den nächsten Jahren im Vergleich zur Eurozone überdurchschnittlich entwickeln dürften.

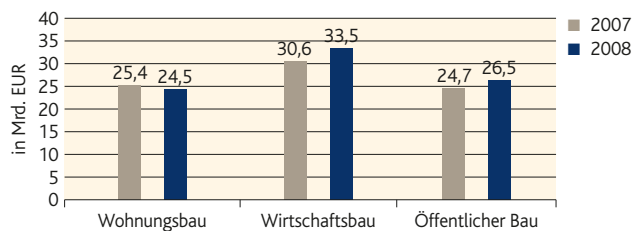
Wir gehen davon aus, dass sich die deutsche Wirtschaft ab Ende 2009/Anfang 2010 durch steigende Exporte sowie öffentliche und private Investitionen erholt. Entsprechend erwarten wir für das Jahr 2010 ein BIP-Wachstum in Höhe von 1,0 %.

Prognoserisiken

Das Scheitern einer weiteren internationalen Großbank wie Lehman Brothers würde zu einem erneuten Einbruch des Vertrauens in das Finanzsystem mit entsprechenden negativen Effekten für den Finanzmarkt und die reale Wirtschaft führen. Die Insolvenz der amerikanischen Investmentbank im vergangenen Jahr zerstörte endgültig die Hoffnung, dass die Kreditkrise einen scharfen aber kurzen Abschwung zur Folge hat. Bei einem erneuten Ereignis dieser Art ist damit zu rechnen, dass sich die globale Wirtschaft erst nach 2010 erholt. Für ein exportorientiertes Land wie Deutschland würde dies eine Fortsetzung der Rezession bedeuten.

Wir sehen auch „Aufwärtsrisiken“. Die aggressive Geldpolitik in den USA und einigen asiatischen Volkswirtschaften könnte, verstärkt durch quantitative Lockerungen (Aufkauf von Wertpapieren durch die Zentralbanken), schneller als erwartet zu einer Erholung der Weltwirtschaft führen, was einen erneuten Anstieg der Verbraucher- und Vermögenspreise zur Folge haben könnte. In diesem Fall wäre bereits eine Erholung der deutschen Wirtschaft zur Jahresmitte wahrscheinlich, die sich jedoch Ende 2010 oder 2011 durch einen Anstieg der Inflation (bzw. steigende Zinsen zur Inflationsbekämpfung) abschwächen würde.

Abb. 7: Umsatz des Bauhauptgewerbes



Quelle: Zentralverband Deutsches Baugewerbe DEGI RESEARCH, 2009

1.2 Bauwirtschaft

Im Jahr 2008 konnte die Bauwirtschaft steigende Umsätze bei weitgehend stabilen Beschäftigtenzahlen verzeichnen. Die gesamtwirtschaftlichen Bauinvestitionen konnten bis September 2008 im Vergleich zum Vorjahr um 7,3 % auf 190,3 Mrd. EUR zulegen. Mit 12,7 % konnte im gewerblichen Bau der höchste Investitionszuwachs generiert werden. Der Wohnungsbau war im dritten Quartal 2008 mit einem Umsatzrückgang von 4,5 % Schlusslicht in der Bauwirtschaft. Mehr als 60,0 % der Umsätze im Wohnungsbau sind momentan auf Sanierung und Modernisierung des Gebäudebestandes zurückzuführen. Die Umsätze im Öffentlichen Bau konnten 2008 einen Zuwachs von 7,0 % verzeichnen.

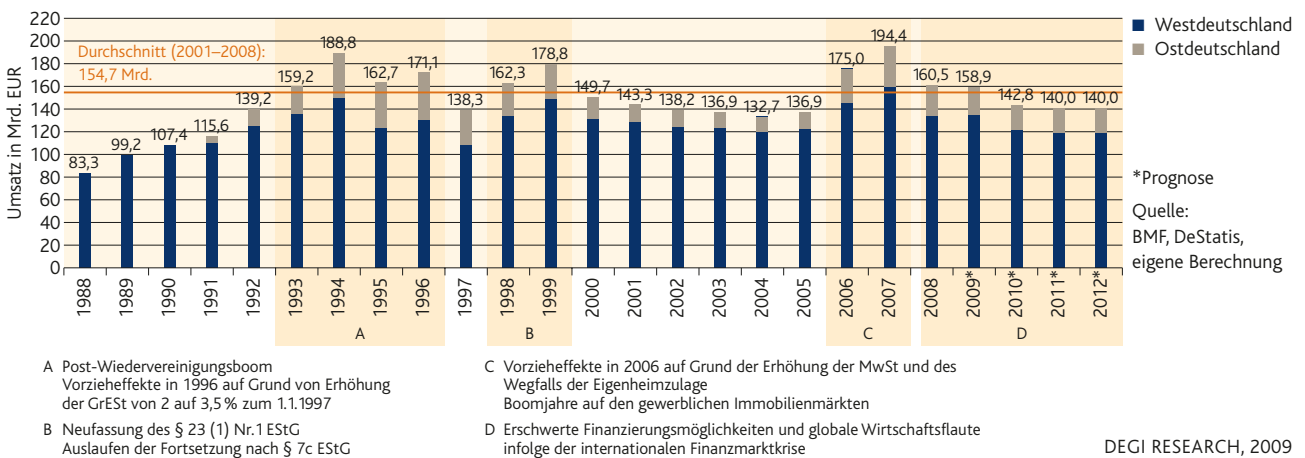
Voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2009 wird die gesamtwirtschaftliche Rezession auch die Bauwirtschaft erreichen. Dementsprechend werden die Umsätze im deutschen Bauhauptgewerbe nominal bestenfalls auf dem Vorjahresniveau verharren. Die rückläufige Baunachfrage wird zeitverzögert produktionswirksam, da zu Beginn des Winterquartals 2008 noch Aufträge im Wert von 23,5 Mrd. EUR in den Büchern standen.

Trotz der momentan noch guten Auftragslage ist auf Grund der aktuellen Nachfrage- und Produktionseinbrüche zu erwarten, dass nicht mehr alle Baugenehmigungen auch in Bauaufträge umgesetzt werden. Mit einem zunehmend eingetrübten Wirtschaftsumfeld wird auch die Zahl der Stornierungen zunehmen. Positiv interpretiert wirkt dies einem Überangebot an Objekten und damit einem Anstieg des Leerstandes entgegen. Für das Jahr 2009 ist von einem nominalen Rückgang der Umsätze im Wirtschaftsbau von rund 5,0 % auszugehen.

Trotz des CO₂-Wohnungssanierungsprogramms der Kreditanstalt für Wiederaufbau, durch das im Jahr 2008 ein Sanierungsvolumen von 10,0 Mrd. EUR angestoßen werden konnte, wird der Wohnungsbau auf seinem historischen Tief bleiben und keine Konjunkturimpulse geben.

Im Gegensatz dazu sollte der Öffentliche Bau 2009, unterstützt durch das Konjunkturpaket der Bundesregierung, einen positiven Impuls setzen.

Abb. 8: Entwicklung der Immobilienumsätze in Deutschland seit 1988 auf Grundlage der GrEST



A Post-Wiedervereinigungsboom
Vorzieheffekte in 1996 auf Grund von Erhöhung der GrEST von 2 auf 3,5% zum 1.1.1997

B Neufassung des § 23 (1) Nr.1 EStG
Auslaufen der Fortsetzung nach § 7c EStG

C Vorzieheffekte in 2006 auf Grund der Erhöhung der MwSt und des Wegfalls der Eigenheimzulage
Boomjahre auf den gewerblichen Immobilienmärkten

D Erschwerte Finanzierungsmöglichkeiten und globale Wirtschaftsflaute infolge der internationalen Finanzmarktkrise

1.3 Immobilienumsätze

Die beschriebene Abschwächung der deutschen Wirtschaft wird auch deutlich durch die Entwicklung der Immobilienumsätze belegt. Abbildung 8 zeigt die Immobilienumsätze sowohl im privaten als auch im gewerblichen Bereich, errechnet auf der Grundlage des Aufkommens aus der Grunderwerbsteuer. Nach den Boomjahren 2006 und 2007, die im privaten Bereich vor allem durch Vorzieheffekte auf Grund der Erhöhung der Mehrwertsteuer sowie durch den Wegfall der Eigenheimzulage und im Segment der Gewerbeimmobilien durch sehr günstige Finanzierungsmöglichkeiten bedingt waren, kam es 2008 zu einem Einbruch. Dies ist vor allem auf den negativen konjunkturellen Ausblick sowie die nun erschwerten Finanzierungsmöglichkeiten im Rahmen der Finanzkrise zurückzuführen, die nach einer hitzigen Phase zu einer Normalisierung der Immobilieninvestmentmärkte führt. Mit 160,5 Mrd. EUR lagen die Immobilienumsätze 2008 noch leicht über dem langjährigen Mittel von 154,7 Mrd. EUR. Auch für 2009 ist auf Grundlage der Steuerschätzung der Bundesregierung mit einem überdurchschnittlichen Ergebnis zu rechnen, das sich in den Jahren 2010–2012 auf ein Niveau von etwa 140,0 Mrd. EUR abschwächen wird.

2. Büroimmobilienmarkt

2.1 Vermietungsmarkt in den Bürozentren

Erfolgsmeldungen über den Bürovermietungs- und Investmentmarkt waren in den Jahren 2006/2007 an der Tagesordnung. Zum Jahresende 2007 wurde die Welle der Euphorie unterbrochen durch Meldungen über eine drohende Rezession in den USA, die Subprime-Krise etc. Mittlerweile ist eine weltweite Finanzkrise präsent, die sich auch auf den deutschen Immobilienmarkt auswirkt, jedoch mit zum Jahresende 2008 unterschiedlichen Ausprägungen. Während der Investmentmarkt deutliche Umsatzeinbußen zu verzeichnen hatte, stellten sich die Jahresendergebnisse auf den Vermietungsmärkten der Bürozentren gemessen an den Büromarktkennziffern noch verhältnismäßig positiv dar. Nicht zuletzt spiegelt sich dabei

die relativ robuste wirtschaftliche Entwicklung bis zum dritten Quartal 2008 mit steigenden Beschäftigtenzahlen wider. So wurde insgesamt im Vergleich zu 2007 ein leichter Umsatzrückgang bei sinkenden Leerständen und steigenden Spitzenmieten festgestellt. Es besteht jedoch Einigkeit darüber, dass 2009 eher mit einer rückläufigen Nachfrage sowie steigenden Leerständen und einem sinkenden Mietniveau in den deutschen Bürozentren zu rechnen ist.

Nachfrage

Rückblickend war das Vermarktungsvolumen (Vermietung und Transaktionen an Eigennutzer) 2008 in den neun analysierten deutschen Bürozentren Berlin, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt/M., Hamburg, Köln, Leipzig sowie München und Stuttgart mit insgesamt 3,26 Mio. m² gegenüber 2007 um –8,7% rückläufig. Dennoch stellt dies nach 2007 und 2000 das drittbeste Umsatzergebnis der letzten Dekade dar. Dabei generierten München, Hamburg und Frankfurt/M. die höchsten absoluten Flächenumsätze. Beim Blick auf den 10-jährigen Durchschnitt zeigten die Bürozentren trotz rückläufiger Nachfrage ein gutes Bild. So lagen mit Ausnahme von Berlin und Frankfurt/M. alle Analysestandorte über dem 10-jährigen Durchschnittswert. Köln konnte letzteren sogar um über 40,0% und Düsseldorf um fast 25,0% überschreiten. Mit Dresden, Köln, Leipzig und Stuttgart haben vier von neun Zentren den Umsatz von 2007 noch getoppt (siehe Tab. 1).

Vor allem innerhalb des ersten Halbjahres zeigte sich noch eine dynamische Nachfrage büroflächenintensiver Branchen wie bspw. Banken und Finanzdienstleistungen, Versicherungen, unternehmensorientierte Dienstleistungen oder öffentliche Verwaltung. Dabei lag das Hauptaugenmerk insbesondere auf hochwertigen Flächen in innerstädtischen bzw. Citylagen. Verantwortlich für den Rückgang im Vergleich zu 2007 zeigte sich vor allem das schlechtere Ergebnis im vierten Quartal, in dem angekündigte Mietvertragsabschlüsse, insbesondere bei großflächigen Anmietungen, erst einmal zurückgestellt wurden. Die aktuelle Rezession wird auch im

Tab. 1: Flächenumsätze* nach Büromärkten

	Umsatz 2008 in m ²	Veränderung des Umsatzes 2008 zum Vorjahr in %	10-Jahres-Durchschnitt des Umsatzes in m ²	Veränderung des Umsatzes 2008 zum 10-Jahres-Durchschnitt in %
Berlin	465.000	-25,0	473.500	-1,8
Dresden	72.000	20,0	57.550	25,1
Düsseldorf	424.100	-18,6	340.520	24,5
Frankfurt/M.	510.000	-7,3	546.900	-6,7
Hamburg	550.000	-5,2	446.700	23,1
Köln	300.000	5,3	210.600	42,5
Leipzig	89.000	1,1	86.900	2,4
München	667.000	-4,2	628.700	6,1
Stuttgart	181.750	7,5	169.525	7,2
Summe/Veränderung zum Vorjahr/Durchschnitt	3.258.850	-8,7	328.988	13,6

Düsseldorf: inkl. Ratingen, Neuss, Hilden, Erkrath; Frankfurt: inkl. Eschborn/Kaiserlei; Stuttgart: inkl. Leinfelden-Echterdingen; München: inkl. Umland

DEGI RESEARCH, 2009

*Flächenumsatz inkl. Eigennutzer

laufenden Jahr Spuren hinterlassen, so dass wir zum Jahresende für die neun Bürozentren von einem Umsatzergebnis ausgehen, welches voraussichtlich leicht unterhalb des 10-Jahres-Durchschnitts (2,96 Mio. m²) liegen wird.

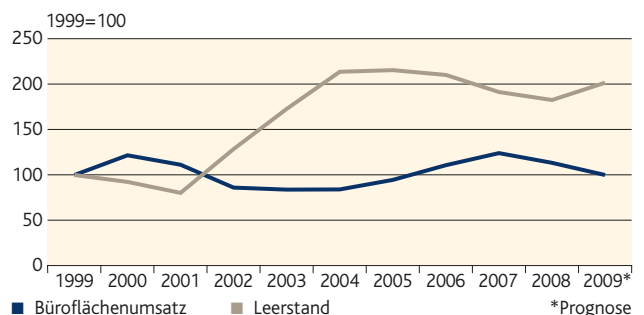
Angebot/Leerstand

Korrespondierend mit dem über das Gesamtjahr betrachtet hohen Umsatzergebnis und einer im Durchschnitt positiven Flächenabsorption ist der Leerstand um fast 4,6 % gegenüber 2007 gesunken. Das entspricht einem Leerstandsvolumen in den neun Zentren von ca. 8,2 Mio. m² und einer durchschnittlichen Leerstandsquote von 10,2 %. Letztere sank im Jahresvergleich nochmals um 70 Basispunkte. Mit Ausnahme von Köln, dessen Leerstandsvolumen konstant bei 600.000 m² liegt, verzeichneten alle acht Bürozentren eine Abnahme der vakanten Flächen.

Weiterhin schreitet die Polarisierung zwischen gefragten modernen Flächen und einem nur noch schwer vermarktungsfähigen Altbestand fort. Wir gehen davon aus, dass standortabhängig mittlerweile rund ein Drittel der leer stehenden Gebäude bzw. Flächen keine Nachfrage am Markt mehr generieren wird. Für etliche Objekte wird über kurz oder lang im Rahmen der Verwertung lediglich der Abriss die letzte Phase in ihrem Lebenszyklus darstellen.

Zur Entlastung auf der Angebotsseite in den letzten Jahren trug maßgeblich die Reduzierung der Baufertigstellungen bei, deren Tiefstand 2007 erreicht wurde. Bereits 2008 kamen rund 40,0 % mehr Neubaufächen auf dem Markt hinzu. Für 2009 sind in den sieben größten Bürozentren zusätzlich rund 1,4 Mio. m² (+42,0 % gegenüber 2008) geplant. Nach einer vierjährigen Reduzierung der Leerstandsquote erwarten wir auf Grund der rückläufigen Nachfrage einhergehend mit den erhöhten Bauaktivitäten einen Anstieg der vakanten Flächen

Abb. 9: Index des Büroflächenumsatzes und -leerstandes



Index für die Standorte Berlin, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt/M., Hamburg, Köln, Leipzig, München, Stuttgart

DEGI RESEARCH, 2009

2009 (siehe Abb. 9). Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Projektentwickler aus der letzten Krise gelernt haben und die derzeitigen Rahmenbedingungen (z. B. erschwerte Finanzierungen, hohe Baukosten) bremsend auf Projektentwicklungen wirken.

Miete

Durch die guten Umsatzergebnisse insbesondere im ersten Halbjahr und ein rückläufiges Flächenangebot stiegen die Spitzenmieten in den analysierten Zentren gegenüber 2007 durchschnittlich um 2,60 %. Mit Ausnahme von Dresden, Frankfurt/M. und Leipzig, die zum Jahresende 2008 auf dem Ausgangsniveau vom Vorjahr lagen, verbuchten die restlichen sechs Zentren eine Zunahme der Mieten (siehe Tab. 3). Unter den Bürozentren erzielte die bayerische Landeshauptstadt München (31,70 EUR pro m²) mit einem Plus von 5,7 %, gefolgt von Hamburg (+4,3 %) den höchsten Anstieg. Des Weiteren erzielten Düsseldorf (+3,4 %) und Stuttgart (+2,9 %) einen überdurchschnittlichen Mietpreisaufschlag. Frankfurt/M. hält mit 37,00 EUR pro m² trotz konstantem

Tab. 2: Leerstand nach Büromärkten

	Leerstand absolut 2008 in m ²	Veränderung des Leerstands 2008 zum Vorjahr in %	Leerstandquote 2008 in %
Berlin	1.450.000	-6,5	8,1
Dresden	337.500	-0,7	13,6
Düsseldorf	890.000	-3,5	10,4
Frankfurt/M.	1.580.000	-4,2	13,6
Hamburg	880.000	-10,2	6,9
Köln	600.000	0,0	8,3
Leipzig	634.000	-5,5	16,9
München	1.405.000	-3,6	8,1
Stuttgart	460.000	-1,3	6,2
Summe/Veränderung zum Vorjahr/Durchschnitt	8.236.500	-4,6	10,2

DEGI RESEARCH, 2009

Tab. 3: Spitzenmieten nach Büromärkten

	Spitzenmiete 2008 in EUR/m ² /Monat	Veränderung der Spitzenmiete 2008 zum Vorjahr in %	Volatilität* in %
Berlin	22,00	2,3	15,8
Dresden	10,00	0,0	13,2
Düsseldorf	23,00	3,4	7,4
Frankfurt/M.	37,00	0,0	15,8
Hamburg	24,00	4,3	8,5
Köln	21,50	2,4	5,8
Leipzig	11,00	0,0	3,4
München	31,70	5,7	7,8
Stuttgart	17,50	2,9	7,0
Durchschnitt/Veränderung zum Vorjahr/Durchschnitt	21,97	2,6	9,4

*Variationskoeffizient der Spitzenmiete (1999 bis 2008)

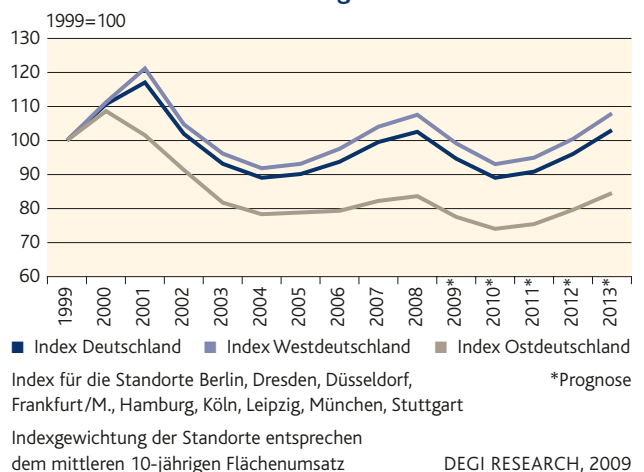
DEGI RESEARCH, 2009

Niveau an der Rolle des teuersten deutschen Büromarktes fest, reagiert aber als volatilster Büromarkt (15,8 %) auch am deutlichsten auf Veränderungen.

Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass die Spitzenmiete – häufig die Kombination „Neubau und/oder zentrale Lage“ – nur 5,0 % des Gesamtmarktes repräsentiert. Die Durchschnittsmiete in den Bürozentren stieg gegenüber 2007 ebenfalls, allerdings im Vergleich zur Spitzenmiete nur um durchschnittlich 1,2 %.

Auf Grund der derzeit vorherrschenden Marktbedingungen bzw. Stimmungseintrübungen durch die aktuelle Rezession und schlechten Wirtschaftsprognosen sehen wir sowohl 2009 als auch 2010 sinkende Mieten. Die Bereitschaft zur Gewährung von Incentives von Vermieterseite wird bei Vertragsneuverhandlungen wieder zunehmen. Vor dem Hintergrund einer prognostizierten Wirtschaftsbelebung 2010 gehen wir zeitversetzt auch von einer Erholung der Immobilienmärkte aus, so dass 2011 wieder mit moderat steigenden Mieten zu rechnen ist, die voraussichtlich 2013 das Ausgangsniveau von 2008 erreicht haben werden (siehe Abb. 10).

Abb. 10: Indexierte Entwicklung der Büromieten



2.2 Investmentmarkt

Transaktionsvolumen

Nach Analyse der publizierten Immobilientransaktionen konnte für 2008 ein Gesamtinvestitionsvolumen von 25,4 Mrd. EUR registriert werden: Ein Ergebnis, das einerseits nur knapp über dem Halbjahreswert 2008 (17,9 Mrd. EUR) liegt, andererseits und langfristig betrachtet sich jedoch in die gewerblichen Umsätze der Jahre 2000 bis 2004 einreicht, die mit einem Durchschnitt von 25,56 Mrd. EUR nur geringfügig über dem Jahreswert 2008 liegen.

Deshalb muss die deutliche Abnahme an Immobilientransaktionen nach dem Spitzenjahr 2007 (61,3 Mrd. EUR) für 2008 relativiert bzw. differenziert betrachtet werden.

Zweifelsohne sind die Geschehnisse an den internationalen Finanzmärkten von unerwarteter Durchschlagskraft, was sich nicht zuletzt in Form weniger großer Portfoliotransaktionen bzw. in Form einer Verlagerung von Portfolio- zu Einzeltransaktionen ausdrückt.

Die Ursachen für das stark gesunkene Transaktionsvolumen sind auf der Nachfrage- und Angebotsseite zu suchen. Auf Grund gestiegener Ausfallrisiken, der Zunahme der Risikoaversion der Banken und dem Erliegen des Verbriefungs- und sogar des Pfandbriefmarktes als Möglichkeit zur Refinanzierung wurde in den letzten Monaten die Vergabe von Krediten für Immobilieninvestitionen bei deutlich höheren Eigenkapitalanforderungen spürbar reduziert. Dies hat zur Folge, dass vor allem fremdkapitalorientierte Investoren als Nachfrager ausgefallen sind. Auch der zumindest für das laufende Jahr schwache konjunkturelle Ausblick und die daraus abgeleiteten negativen und zeitverzögerten Effekte auf den Vermietungsmarkt senken die Investitionsbereitschaft. Die rückläufige Zahlungsbereitschaft induziert wiederum ein verringertes Angebot. Investoren, die nicht unbedingt auf Liquidität angewiesen sind, haben im aktuellen Marktumfeld keinen Anreiz für Desinvestitionen. 2009 rechnen wir mit einem maximalen Transaktionsvolumen von 25,0 Mrd. EUR.

Immobilieninvestitionen nach Nutzungsarten

Abbildung 12 veranschaulicht, dass mit 6,2 Mrd. EUR bzw. 24,4 % des Transaktionsvolumens ein Großteil der Investitionen 2008 in Wohnimmobilien floss. Dieses Segment ist vor allem durch den Verkauf der Wohnungsbestände der LEG NRW an Whitehall geprägt, der mit Abstand den größten Deal darstellt. An zweiter Stelle folgen mit 5,7 Mrd. EUR (22,4 %) gemischt genutzte Immobilien bzw. Portfolien. Büroinvestitionen, die gegenüber dem Vorjahr am stärksten eingebrochen sind, nehmen mit noch nicht einmal einem Viertel des Vorjahreswertes (4,9 Mrd. EUR) Rang 3 ein, was angesichts der außergewöhnlich großen Deals 2007 jedoch als relativ „normal“ betrachtet werden kann. Der Einzelhandel folgt mit 4,5 Mrd. EUR (17,7 %). Hier sind jedoch einige Transaktionen nicht berücksichtigt, die in der Erdgeschosslage

Abb. 11: Entwicklung des Immobilientransaktionsvolumens 2000 bis 2009

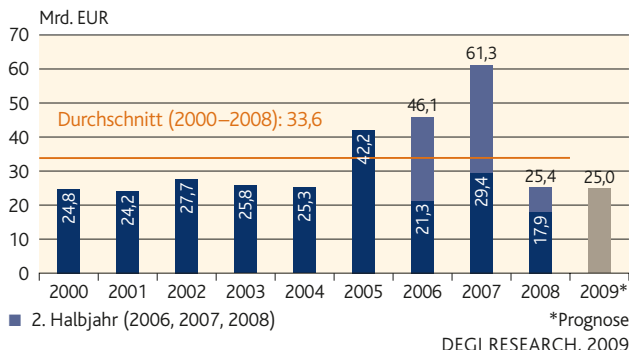


Abb. 12: Immobilieninvestitionen nach Nutzungsarten 2005–2008

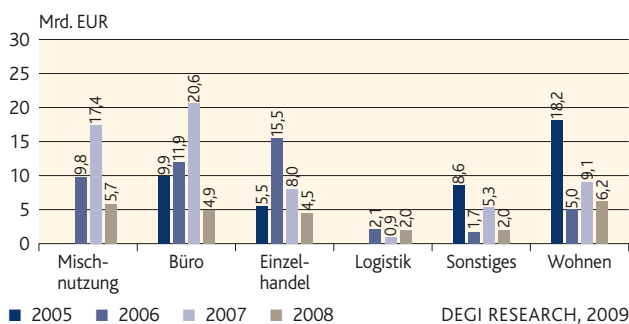


Abb. 13: Verteilung der Transaktionen nach Standortstruktur

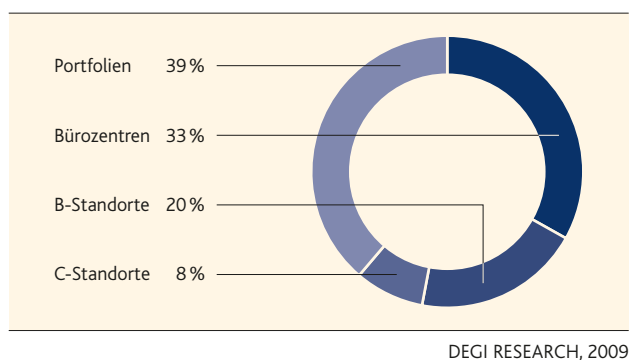
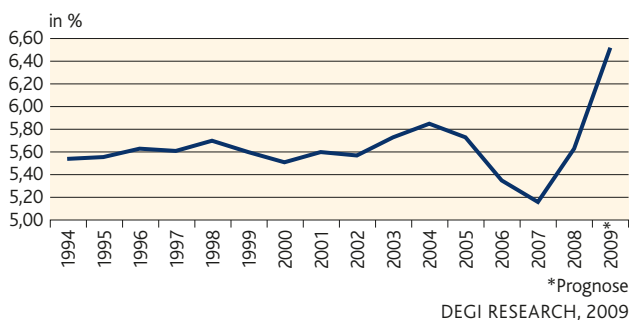


Abb. 14: Durchschnittliche Spitzenrendite in den deutschen Büromarktzentren 1994–2009



Einzelhandel und in den darüber liegenden Stockwerken Wohnungen oder Büros aufweisen und damit unter Mischnutzung fallen. Im Logistikbereich sowie in der Rubrik Sonstiges gab es lediglich vereinzelte Investitionen, die sich jeweils auf ein Volumen von 2,0 Mrd. EUR belaufen.

Immobilieninvestitionen nach Standortstruktur

Bei der Analyse der Transaktionen nach Standortstruktur zeigt sich, dass sich der größte Teil mit 39,0 % auf Portfolien bezieht und sich damit nicht auf einzelne Standortstrukturen herunterbrechen lässt bzw. sich über alle drei Standortkategorien verteilt. In Abbildung 13 spiegelt sich abermals der Verkauf der LEG NRW wider, da sich der Wohnungsbestand auf A-, B- und C-Städte verteilt. Rund 33,0 % aller umgesetzten Immobilien entfallen auf Bürozentren und 20,0 % auf so genannte B-Standorte. Dieses Ergebnis unterstreicht, dass A- und B-Standorte einen großen Anteil am deutschen Investmentmarkt ausmachen und für ein noch stabiles Marktgeschehen stehen. Lediglich 8,0 % der Transaktionen beziehen sich auf C-Standorte.

Preise und Anfangsrenditen

Der im Jahr 2005 begonnene und im Vergleich zu den Mieten überproportional starke Anstieg der Preise für Gewerbeimmobilien hat im vergangenen Jahr seinen Höhepunkt erreicht. Die geringere Nachfrage nach Immobilieninvestitionen drückt sich nicht nur in einem reduzierten Transaktionsvolumen, sondern auch in einem Rückgang der Preise und, verstärkt durch den Anstieg der Mieten, in steigenden Anfangsrenditen aus. Bezogen auf unsere neun Investmentzentren stiegen die Anfangsrenditen für Büroimmobilien im Jahresverlauf durchschnittlich um 47 Basispunkte auf 5,63 % und entsprechen damit genau dem Durchschnitt der letzten 14 Jahre (Abb. 15). Die stärksten Zuwächse waren dabei mit 60 Basispunkten in Berlin, Frankfurt/M. und München zu beobachten, während in Dresden, das in den Vorjahren von der Yield Compression weitgehend verschont blieb, der Anstieg mit 20 Basispunkten äußerst moderat ausfiel (Abb. 16).

Bezogen auf die von uns untersuchten Bürozentren lag der durchschnittliche Total Return bzw. die Summe aus Netto-Cashflow-Rendite und relativer Wertänderung (unter Berücksichtigung von Abschreibungen) im vergangenen Jahr bei -2,80 %. Zu diesem Ergebnis trug mit 5,20 % die Netto-Cashflow-Rendite und ein Wertverlust von 8,0 % bei. Auf Grund einer vergleichsweise geringen Wertänderung von -3,9 % und einer überdurchschnittlichen Mietrendite in Höhe von 6,80 % konnte nur auf dem Dresdner Büromarkt ein positiver Gesamtertrag in Höhe von 2,9 % verzeichnet werden. Mit einem Total Return von -7,9 % war der Finanzstandort Frankfurt/M. Schlusslicht. In der Finanzmetropole reagierten, wie auch in vergangenen Abschwungphasen, die Preise für Büroimmobilien am stärksten auf die aktuellen wirtschaftlichen Verwerfungen mit einem Rückgang von -12,5 %. Auch die Cashflow-Rendite in Höhe von 4,60 % wurde nur von München (4,40 %) unterboten (Abb. 17).

Abb. 15: Preisentwicklung in den deutschen Büromarktzentren (1994–2009)

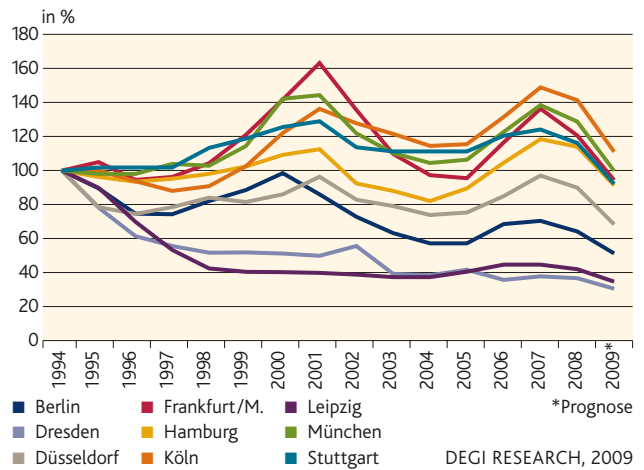


Abb. 16: Veränderung der Spitzenrendite 2007 versus 2008

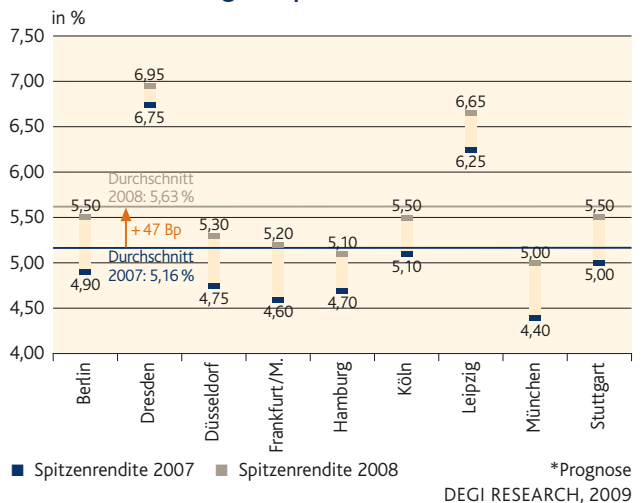
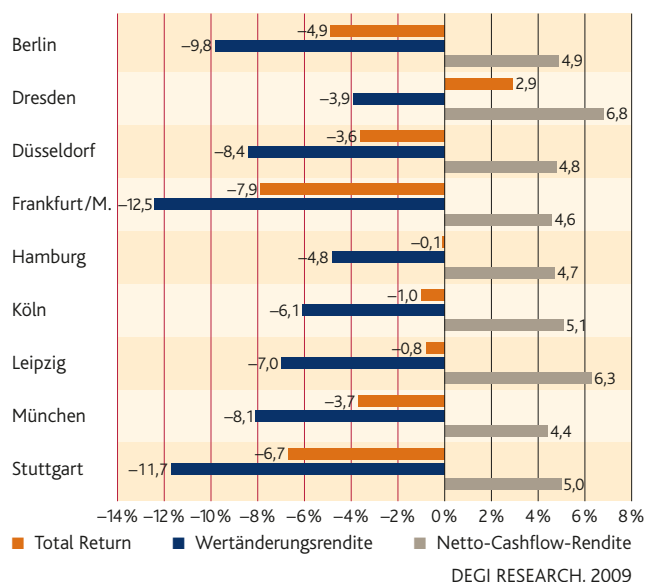


Abb. 17: Total Return, Wertänderungsrendite, Cashflow-Rendite – 2008



Ausblick

Wir erwarten für das laufende Jahr einen weiteren Anstieg der Anfangsrenditen um ca. 70 bis 100 Basispunkte. Hauptursache hierfür ist die zu erwartende weitere Eintrübung der Realwirtschaft, die über negative Effekte auf den Vermietungsmarkt indirekt auch den Investmentmarkt unter Druck setzen wird. Zudem dürfte das Immobilienangebot zunehmen. Sowohl Investoren mit steigendem Liquiditätsbedarf als auch Investoren, die auf Grund von sinkenden Werten und Mietausfällen nicht in der Lage sind, Covenants (Vertragsklauseln über die Verletzung bestimmter finanzieller Kennzahlen) einzuhalten oder keine Anschlussfinanzierung finden, könnten in zunehmendem Maße gezwungen sein, Immobilien zu verkaufen. Ob die finanzierenden Banken vor dem Hintergrund der gesunkenen Preise in allen Fällen auf die Verwertung der betroffenen Objekte bestehen, ist allerdings fraglich. Mögliche Alternativen sind die Akzeptanz höherer Beleihungswerte und geringer Zinsdeckungsquoten. Da auch der Markt für Mezzanine-Finanzierungen zurzeit nur sehr eingeschränkt funktionsfähig ist, dürfte auch diese zumindest in nächster Zeit für Refinanzierungen ausfallen. Wir erwarten, dass in erster Linie qualitativ hochwertige Objekte in guten Lagen auf den Markt kommen, da zweitklassige Objekte momentan weitgehend unverkäuflich sind und unter Verkaufsdruck geratene Investoren sich deshalb von Class-A-Objekten trennen werden, für die es weiterhin eine hohe Nachfrage durch sicherheitsorientierte Investoren gibt.

Zu beachten ist allerdings auch, dass es verschiedene Faktoren gibt, die sich bereits im laufenden Jahr positiv auf dem Investmentmarkt bemerkbar machen und weitere Preisrückgänge zumindest entschleunigen dürften:

- Die Finanzierungskosten für Immobilieninvestitionen werden im Jahresverlauf vermutlich sinken. Wir erwarten, dass die Zinsen weiterhin auf niedrigem Niveau bleiben werden, während die Margen der Immobilienfinanzierer rückläufig sein werden. Bei einer zunehmenden Stabilisierung der Finanzmärkte, gestützt durch die staatlichen Finanzspritzen und Garantien, sollte die zur Zeit stark ausgeprägte Risikoaversion sinken und eine zunehmende Dynamik auf den Finanzierungs- und Refinanzierungsmärkten im Jahresverlauf zu beobachten sein. Auf Grund der gestiegenen Sicherheitsanforderungen werden dort aber sicherlich nicht die hohen Umsätze und geringen Finanzierungskosten der letzten Jahre erreicht werden. Erste Anzeichen für die Wiederbelebung der Refinanzierungsmärkte sind die erfolgreichen Platzierungen von (Jumbo-)Pfandbriefen.
- Die Renditen für deutsche Staatsanleihen sind in den letzten Monaten stark gesunken und werden voraussichtlich weiterhin auf niedrigem Niveau bleiben. Folglich wird deren Bedeutung als Konkurrenzprodukt zu direkten und indirekten Immobilienanlagen geringer, was einen positiven Preiseffekt auf den Immobilieninvestmentmarkt impliziert.
- Investorengruppen mit ausreichendem Eigenkapital werden das Marktumfeld nutzen und ihre Investmentaktivitäten verstärken. Zu diesen zählen institutionelle Investoren wie Versicherungen sowie Pensions- und Sparkassen, anti-zyklisch agierende Private Equity Fonds, Family Offices und die so genannten Vulture- (oder auch Geier-)fonds, deren Schwerpunkt allerdings eher auf dem Erwerb ausgefallener Kreditportfolios liegt. Zudem erwarten wir, dass einige Offene Immobilienfonds im Jahresverlauf wieder in der Käuferposition zu sehen sein werden. Staatsfonds sehen wir auf Grund von Verlusten im Banksektor auf Grund des dramatischen Rückgangs der Energiepreise eher in abwartender Position.

Langfristig, bezogen auf unseren maximalen Prognosezeitraum von fünf Jahren, erwarten wir Anfangsrenditen und Mieten, die auf ähnlichem Niveau wie die aktuellen Werte liegen. Entsprechend rechnen wir für die von uns untersuchten Bürozentren für diesen Zeitraum mit einem durchschnittlichen Total Return von 4,50 % p. a., wobei der Haupttreiber dieses Ergebnisses die Cashflow-Rendite sein wird. Das zyklische Wiedererstarken der Wirtschaft und damit auch der nächste Aufschwung auf dem Vermietungsmarkt, der Rückgang der weltwirtschaftlichen Unsicherheiten sowie die Wiederbelebung der (dann vermutlich effizienter organisierten und regulierten) Finanzierungsmärkte werden positive Preiseffekte haben. Verstärkt werden die zyklischen Determinanten durch strukturelle Effekte. Beispielsweise führen die steigende Transparenz der Immobilienmärkte, die zunehmende Bedeutung von Immobilien als Stabilisator in den Portfolios institutioneller Investoren sowie die nach wie vor steigende Sparquote in vielen Emerging Markets zu einem weltweiten Anstieg der Nachfrage nach Immobilien. Dies wird zu einem realen Preisniveau führen, das nachhaltig über dem historischen Durchschnitt liegt. Die Investoren werden sich in Zukunft jedoch wieder stärker bemühen müssen, die geforderten Eigenkapitalquoten aufzubringen. Auch den immobilienwirtschaftlichen Fundamentaldaten wird in Zukunft die angemessene Aufmerksamkeit geschenkt werden. Die Bedeutung von Nachfragefaktoren wie Bevölkerungswachstum, Wirtschaftswachstum, Veränderungen in der Wirtschaftsstruktur sowie von Angebotsfaktoren wie die Verfügbarkeit von Boden und Nutzungsbeschränkungen wird zunehmen. Die Qualität des Asset-Managements wird in Zukunft ebenfalls eine wichtige Rolle spielen: Proaktiv agierende Investoren mit besonderer Kompetenz im Asset-Management dürften überdurchschnittlich gut abschneiden.

2.3 Büromärkte in den Regionalstandorten

Auch in diesem Jahr wurden die Regionalstandorte von DEGI Research analysiert. Dabei wurden 58 Städte mit mehr als 80.000 Einwohnern aus dem gesamten Bundesgebiet untersucht. Die aggregierte Bürofläche dieser Standorte beträgt 66,8 Mio. m² und damit über 45,0 % der deutschen Gesamtbürofläche von 147 Mio. m² (neun Zentren plus Regionalstandorte). Mit einem Verhältnis von 4 zu 1 sind westdeutsche Städte auf Grund der demographischen Entwicklung im Bundesgebiet deutlich stärker vertreten als ostdeutsche. Generell stellen die betrachteten Büromarktstandorte auf Grund ihrer Größe und Funktion für die jeweiligen Regionen ein lokales Zentrum dar. Für 2008 wurden der Büroflächenbestand, die Leerstandsrate, Spitzenmieten und Spitzenrenditen durch Befragung lokaler Marktteilnehmer und Verwendung weiterer standortbezogener Informationsquellen (z. B. Marktreports) erhoben.¹

Leerstand

Mit einer Standardabweichung von ca. 600 Basispunkten sind bei den einzelnen Standorten große Unterschiede bei den Flächenleerstandsrate zu verzeichnen. Diese liegen im Westen zwischen 1,8 % (Freiburg) und 11,7 % (Kiel), was einer durchschnittlichen Leerstandsquote von 5,5 % entspricht. Im Osten liegen die relativen Leerstände zwischen 6,5 % (Potsdam) und 31,3 % (Schwerin) und damit deutlich höher, was im Durchschnitt eine Büroflächenverfügbarkeit von ca. 16,4 % bedeutet.

Im Jahr 2008 stieg in den Regionalstandorten die Leerstandsrate von 7,3 auf 8,1 %. Im Mittel gehen die von uns befragten lokalen Marktteilnehmer für das laufende Jahr von einer weiteren Zunahme des vakanten Flächenangebots aus.

Miete

Analog zur Entwicklung in den Investmentzentren sind auch die Spitzenmieten in den Regionalstandorten gestiegen, wenn auch in einem deutlich geringerem Ausmaß. Die durchschnittliche Spitzenmiete für die betrachteten B-Standorte beträgt momentan 11,39 EUR pro m² pro Monat, was bezogen auf den Durchschnittswert des Vorjahres in Höhe von 11,26 EUR pro m² einem Zuwachs von ca. 1,0 % entspricht. Im gleichen Betrachtungszeitraum konnten die Bürozentren eine Mietsteigerung von rund 3,0 % erzielen.

Die Spannweiten bei den Spitzenmieten der Regionalstandorte liegen zwischen 8,00 (Braunschweig) und 16,70 EUR pro m² pro Monat (Bonn) im Westen sowie 8,25 (Zwickau) und 12,50 EUR pro m² pro Monat (Erfurt) im Osten. Nicht

Abb. 18: Leerstand in den Regionalstandorten und Bürozentren

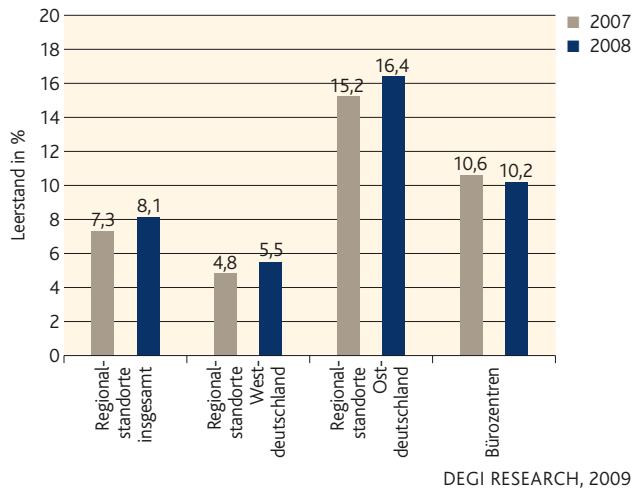
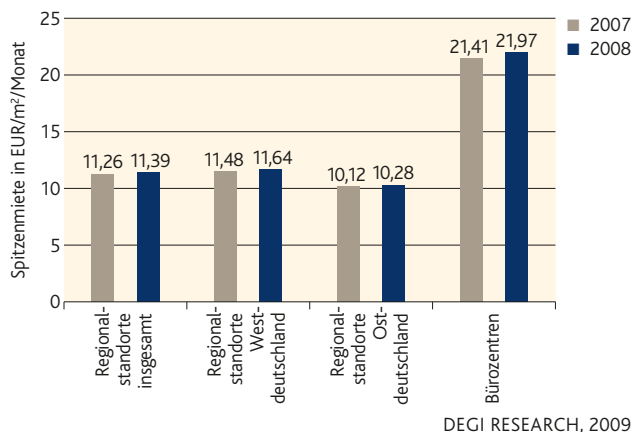


Abb. 19: Spitzenmieten in den Regionalstandorten und Bürozentren



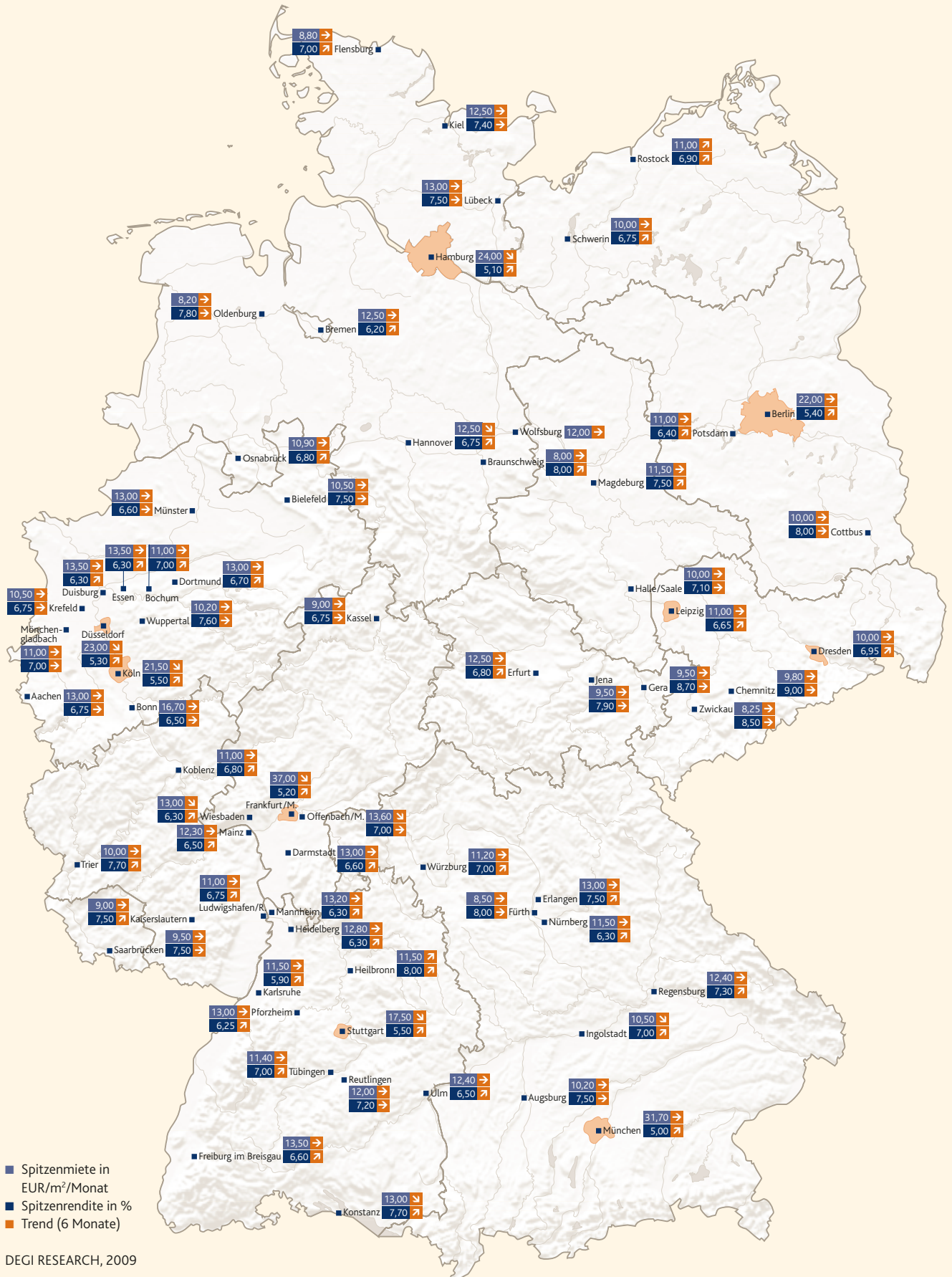
unerwartet liegen die Spitzenmieten in den alten Bundesländern mit durchschnittlich 11,64 EUR pro m² pro Monat rund 13,0 % über den Spitzenmieten im Osten des Landes mit 10,28 EUR pro m² pro Monat.

Für dieses Jahr erwarten wir keine Mietsteigerungen in den Regionalstandorten, während im vergangenen Jahr noch ein durchschnittlicher Zuwachs in den westdeutschen Standorten um 0,16 EUR bzw. 1,4 % registriert werden konnte. In Ostdeutschland hatten die Spitzenmieten im gleichen Zeitraum um 0,16 EUR bzw. 1,6 % zugenommen.

Insgesamt rechnen wir im Jahresverlauf mit einer stabilen bzw. moderat rückläufigen Mietpreisentwicklung in den Regionalstandorten, wobei die weitaus volatileren Bürozentren kurzfristig einen stärkeren Mietpreisrückgang verzeichnen werden.

¹ In den nachfolgenden Zeitvergleich wurden nicht alle 58 Standorte einbezogen. Berücksichtigt wurden nur Standorte, für die Daten aus den Jahren 2007 und 2008 vorliegen. Auf Grund dieser Vorgehensweise sind die aktuellen Werte nicht unmittelbar mit den Werten des Vorjahres vergleichbar.

Abb. 20: Büromieten und -renditen 2009



Anfangsrenditen

Bei den Anfangsrenditen war in den Regionalstandorten entsprechend dem Trend in den Investmentzentren im Jahresvergleich ein Anstieg von 6,83 auf 7,06 % feststellbar. In den neuen Bundesländern lagen die Spitzenrenditen in den betrachteten Mittelstädten zum Jahresende 2008 bei durchschnittlich 7,51 % und damit deutlich höher als im alten Bundesgebiet, wo durchschnittlich 6,92 % erzielt wurden. Die Differenz von 55 Basispunkten spiegelt in diesem Zusammenhang das nach wie vor unterschiedliche Vermietungs- und Verkaufsrisiko in Ost und West wider. Ausgehend von verschiedenen Mikrostandorten in den lokalen Zentren und Agglomerationen bewegen sich die Renditespannen zwischen 6,40 % (Potsdam) bis 9,00 % (Chemnitz) in den ostdeutschen Regionalstandorten und 6,20 % (Bremen) bis 8,00 % (Heilbronn) in den westdeutschen Regionalstandorten.

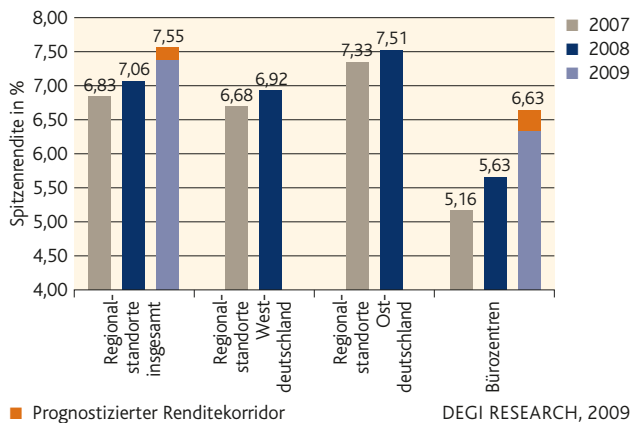
Da in den B-Standorten die Mieten und Mieterwartungen auch in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten relativ stabil bleiben und die Yield Compression der vergangenen Jahre dort wesentlich schwächer ausgefallen ist, erwarten wir dort im Vergleich zu den A-Standorten deutlich schwächere Renditeanstiege von 30 bis 50 Basispunkten.

In den Bürozentren, die durch ihre stärkere internationale Verflechtung vor allem in der Dienstleistungsbranche und im Handel kurz- bis mittelfristig deutlichere Preisänderungen erfahren werden, erwarten wir einen Renditeanstieg in dem durch 1A-Lagen geprägten Korridor von 70 bis 100 Basispunkten.

2.4 DEGI-Immobilienstandort-Scoring

Vor dem Hintergrund der zunehmenden Ausrichtung und Anlehnung des deutschen Immobilienmarktes an die internationalen Finanzmärkte, die vor allem in den letzten drei Jahren zu beobachten war, wurde bereits 2005 von DEGI Research das DEGI-Immobilienstandort-Scoring auf globaler und nationaler Ebene entwickelt. Ziel ist es, die unterschiedlichen Investitionsstandorte einer einheitlichen Analyse zu unterziehen, um die Wachstumschancen und Risiken potenzieller

Abb. 21: Spitzenrenditen in den Regionalstandorten und Bürozentren



Investitionsziele einschätzen zu können. Wichtig hierbei ist die räumliche und zeitliche Vergleichbarkeit der unterschiedlichen Märkte, die durch eine homogene Datenbasis gewährleistet wird. Weiterhin ist es notwendig, die Berechnungen in regelmäßigen Abständen aktualisieren zu können, um so eine Vergleichbarkeit gewährleisten und die Entwicklung im Zeitverlauf berücksichtigen zu können. Hierdurch besteht die Möglichkeit, Standorte als über- bzw. unterbewertet einzuschätzen.

In der diesjährigen Ausgabe wurde das Scoringverfahren der DEGI einer generellen Überarbeitung unterzogen, verfeinert und entsprechend den neuen Anforderungen angepasst, wobei vermehrt Indikatoren und Methoden berücksichtigt wurden, die der wachsenden Einflussnahme der Finanzmärkte auf die Immobilienmärkte gerecht werden. Auf Grund dessen ist eine Vergleichbarkeit der Ergebnisse zu den Vorjahren nur bedingt gegeben. In die Berechnung fließen sowohl volkswirtschaftliche als auch immobilienwirtschaftliche Indikatoren mit ein, die in „strukturelle Immobilienmarktrisiken“, „kurz- und mittelfristige Immobilienmarktrisiken“ sowie „langfristige Wachstumsaussichten“ untergliedert werden (siehe Tab. 4).

Tab. 4: Scoringindikatoren im Überblick

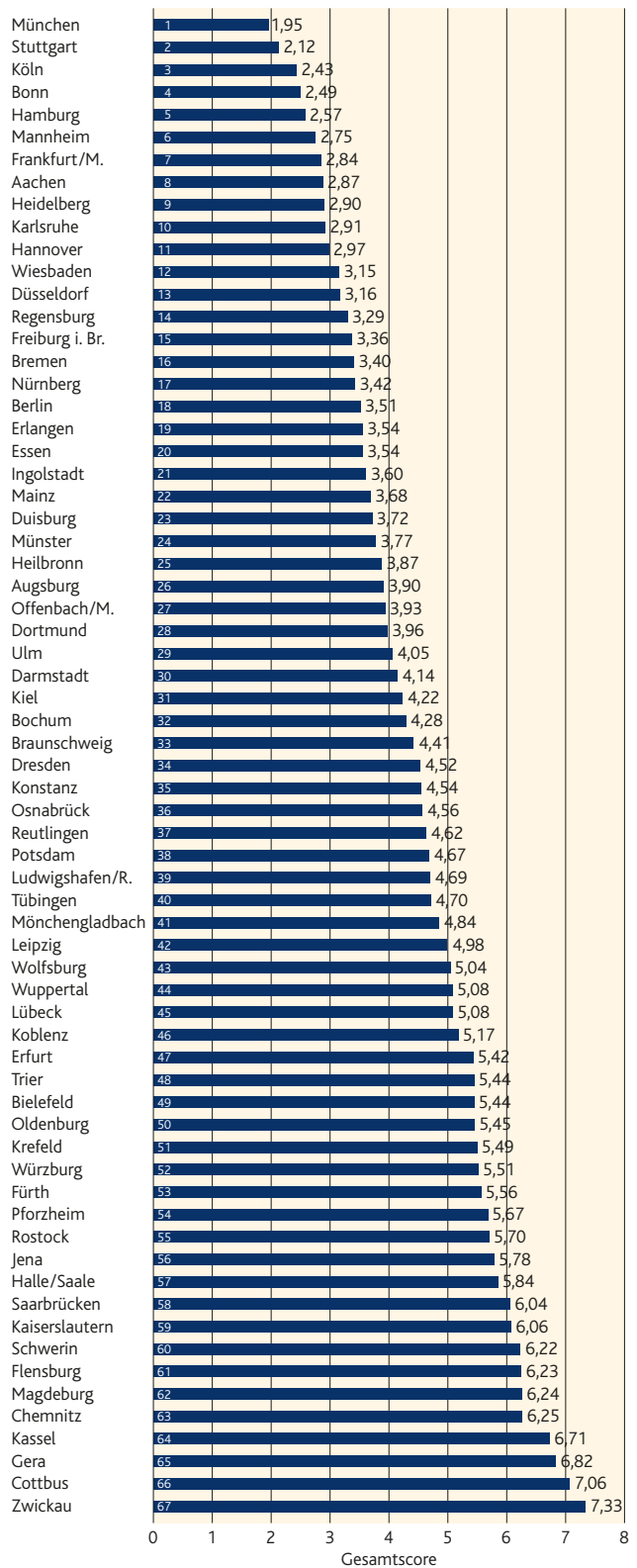
	Gewichtung	Indikatoren	Kalkulation	Zeitraum
Strukturelle Immobilienmarktrisiken	50 %	Volatilität	Regionales BIP	historische Volatilität
		Transparenz	Markttransparenz	Index
		Liquidität	Büroflächenbestand Bürospitzenmiete	Gesamt, 1.000 m ² historischer Durchschnitt
Kurz- und mittelfristige Immobilienmarktrisiken	20 %	Büroflächenleerstand	Absolut, %	2008
		Bürospitzenmiete	Index, 6-Monats-Trend	2008/2009
		Arbeitslosigkeit	Jahresmittelwert, %	2008
Langfristige Wachstumsaussichten	30 %	Bevölkerung	Wachstum, %	2008–2020
		Bürobeschäftigung	Wachstum, %	2008–2020
		Regionales BIP	Wachstum, %	2008–2020
		Einzelhandelszentralität	Index	2008
		Innovation	Index	2008

Für alle verwendeten Indikatoren ist eine einheitliche Datenbasis je Merkmal notwendig, um eine Vergleichbarkeit zu gewährleisten. Die in die Untersuchung der 67 deutschen Investmentstandorte eingeflossenen Variablen liegen größtenteils auf NUTS-3-Ebene vor². Bedingt durch die Tatsache, dass es sich bei den meisten Standorten um kreisfreie Städte handelt, ist somit eine Analyse auf Städteebene gegeben. Einzig der europäische Innovationsindex liegt auf NUTS-2-Ebene und damit für die deutschen Regierungsbezirke vor.

- Die **strukturellen Immobilienmarktrisiken** werden durch langfristig relativ stabile Indikatoren wie der Volatilität des regionalen Bruttoinlandsproduktes, dem historischen Durchschnitt der Spitzenmiete, dem Büroflächenbestand sowie der Markttransparenz berücksichtigt. Durch die Verwendung dieser Indikatoren sind Aussagen über langfristige Risiken möglich, die durch kurzfristige konjunkturelle Effekte – weder im Positiven noch im Negativen – kaum beeinflusst werden.
- Die Indikatoren zu den **kurz- und mittelfristigen Immobilienmarktrisiken** bilden die aktuellen Einflüsse auf die Märkte ab. Dies wird durch die aktuelle Leerstandsrate, die für die nächsten sechs Monate prognostizierte Mietentwicklung sowie die mittlere jährliche Arbeitslosenquote erreicht. Alle diese Indikatoren können sich in relativ kurzen Zeiträumen signifikant verändern, so dass die Kategorie der kurz- und mittelfristigen Immobilienmarktrisiken bei zukünftigen Veränderungen in der Scoringreihenfolge für die wesentlichen Veränderungen verantwortlich sein dürfte.
- In die Gruppe der Indikatoren zu den **langfristigen Wachstumsaussichten** fließen volkswirtschaftliche Prognosen bis ins Jahr 2020 für die Bevölkerungsentwicklung, die Beschäftigtenentwicklung sowie das regionale BIP-Wachstum ein. Zusätzlich wird die Zentralitätskennziffer sowie ein durch die Europäische Kommission in Auftrag gegebener Innovationsindex berücksichtigt. Hierdurch können – unterstützt durch regelmäßige Updates der Prognosen – relativ zuverlässig die langfristigen Trends der einzelnen Märkte abgebildet werden.

Jedes Merkmal geht für alle Standorte in die Analyse. Die einzelnen Indikatoren werden im Rahmen der Berechnung einer Gewichtung unterzogen und abschließend wird für die jeweilige Stadt ein Gesamtscore errechnet. Das Ergebnis des Immobilienstandortscorings 2009 ist in Abbildung 22 dargestellt. Die Rangfolge verläuft von den A-Standorten München, Stuttgart und Köln mit den niedrigsten Scorewerten (bestes Ergebnis) bis hin zu Gera, Cottbus und schließlich Zwickau, den Städten mit der schwächsten Bewertung.

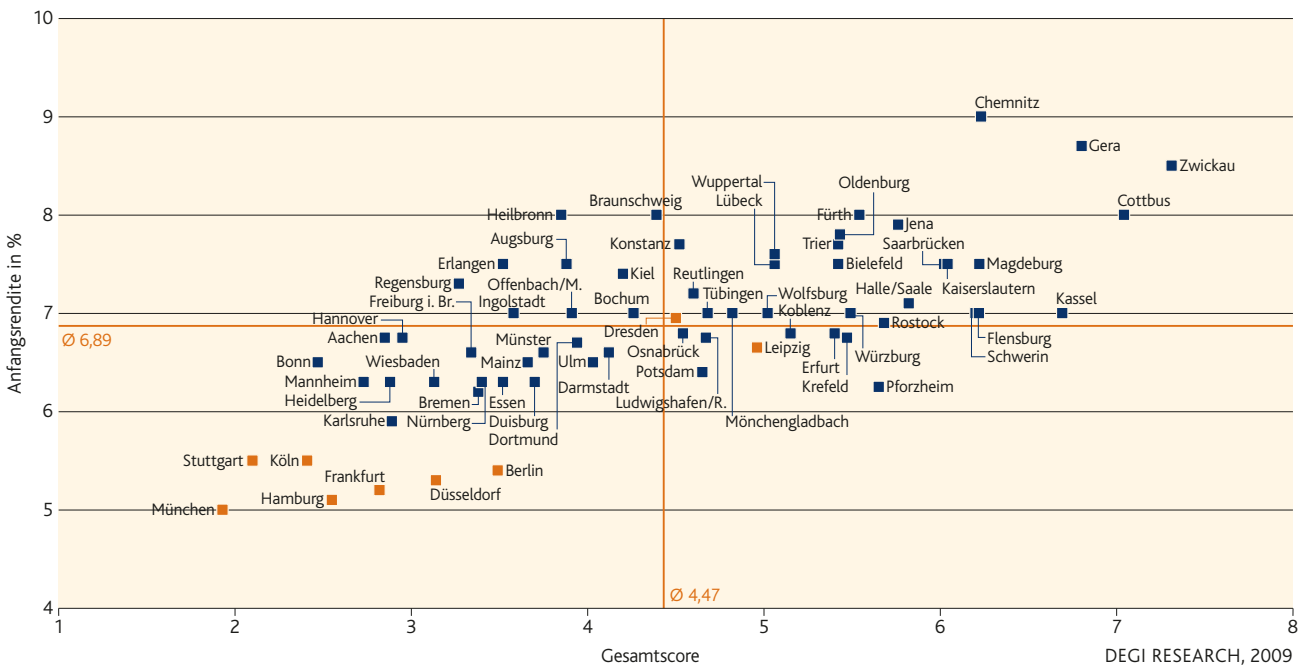
Abb. 22: Immobilienstandort-Scoring 2009



DEGI RESEARCH, 2009

² Klassifizierung der räumlichen Bezugseinheiten der amtlichen Statistik der Europäischen Union; entspricht in Deutschland den Kreisen/kreisfreien Städten

Abb. 23: Risiko-Rendite-Profil Deutschland 2009



Es ist auffällig, dass sich mit Bonn, Mannheim, Aachen, Heidelberg und Karlsruhe gleich fünf B-Standorte unter den Top 10 befinden. Allen diesen Städten ist gemeinsam, dass sie in sehr innovativen und wachsenden Regionen liegen, woraus sich sehr gute langfristige Entwicklungspotenziale ableiten lassen. Zwar können die genannten Regionalzentren im Bereich der strukturellen Immobilienmarktrisiken – vor allem bedingt durch die geringe Marktgröße und die moderaten Spitzenmieten – nicht mit den A-Standorten konkurrieren, heben sich jedoch im Segment der kurz- und mittelfristigen Immobilienmarktrisiken deutlich von der Konkurrenz ab. Hieran zeigt sich unter anderem auch, dass sie durch strukturell geringere Leerstände und Arbeitslosenquoten sowie bei guten Entwicklungsaussichten als attraktive Standorte zu betrachten sind.

Der Theorie folgend geht mit einem sinkenden Standortrisiko und steigenden Wachstumschancen ein Absinken der Nettoanfangsrenditen einher. Zur Untermauerung dieser These und zur Bewertung der berücksichtigten Standorte haben wir auch in diesem Jahr den errechneten Gesamtscore der jeweiligen Nettoanfangsrendite der deutschen Standorte zum Stand viertes Quartal 2008 gegenübergestellt.

Abbildung 23 zeigt das Ergebnis dieser Gegenüberstellung in Form des Risiko-Rendite-Profiles, wobei die neun – in diesem Bericht näher untersuchten A-Standorte – der Übersichtlichkeit halber farbig hervorgehoben sind.

Zur Erklärung der Ergebnisse des diesjährigen Scorings zeigt Abbildung 24 einen Vergleich der Standorte Berlin/Mannheim und Bonn/Hamburg. Hierbei wurde die jeweilige Rangfolge

der einzelnen Indikatoren vor deren Gewichtung miteinander verglichen.

Das Beispiel Berlin/Mannheim (Vergleich A) verdeutlicht, weshalb Mannheim mit dem Gesamtrang 6 deutlich vor Berlin mit dem Gesamtrang 18 liegt. Zwar sind die strukturellen Immobilienmarktrisiken in Berlin generell geringer als in Mannheim (daher hier grün eingefärbt), die kurz- und mittelfristigen Immobilienmarktrisiken sowie die langfristigen Wachstumsaussichten sehen wir auf Grundlage unserer Berechnungen in Mannheim aber deutlich positiver.

Vergleich B (Bonn/Hamburg) zeigt zwei Standorte, die im Gesamtscore mit Rang 4 und 5 in direkter Nachbarschaft liegen. Es wird jedoch deutlich, dass beide Standorte dieses positive Ergebnis auf sehr unterschiedlichen Wegen erreicht haben bzw. differenzierte Stärken/Schwächen aufweisen. Als Beispiel weist Bonn – als eher stabiler B-Standort – eine geringere Volatilität des BIP auf, liegt bei den restlichen strukturellen Immobilienmarktrisiken jedoch hinter Hamburg. Bedingt durch die geringere Schwankung des Marktes sind gerade in den aktuellen wirtschaftlichen turbulenten Zeiten die kurz- und mittelfristigen Immobilienmarktrisiken in Bonn deutlich geringer einzustufen als in Hamburg. Bei den langfristigen Wachstumsaussichten zeigt sich ein sehr ausgeglichenes Bild, bei dem beide Standorte ihre jeweiligen Stärken aufzeigen.

Als Ergebnis lässt sich festhalten, dass das neu entwickelte Modell in der Lage ist, die einzelnen Standorte in einer sehr detaillierten Form zu analysieren und hierbei die jeweiligen Stärken und Schwächen darzustellen.

Abb. 24: Vergleich von A- und B-Standorten

		Strukturelle Immobilienmarktrisiken				Kurz- und mittelfristige Wachstumsaussichten			Langfristige Wachstumsaussichten				
		Regionales BIP Historische Volatilität 1992–2008	Markttransparenz Index 2008	Büroflächenbestand Gesamt, 1.000 m ² 2008	Bürospitzenmiete Historischer Durchschnitt 2000–2008	Büroflächenleerstand Absolut, % 2008	Bürospitzenmiete Index, 6-Monats-Trend 2008/2009	Arbeitslosigkeit Jahresmittelwert, % 2008	Bevölkerung Wachstum, % 2008–2020	Bürobeschäftigung Wachstum, % 2008–2020	Regionales BIP Wachstum, % 2008–2020	Einzelhandelszentralität Index 2008	Innovation Index 2008
Vergleich A	Berlin	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
	Mannheim	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
Vergleich B	Bonn	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
	Hamburg	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	

■ besser als Vergleichsstandort
■ schlechter als Vergleichsstandort
■ gleicher Wert

DEGI RESEARCH, 2009

3. Der Einzelhandelsmarkt Deutschland

Relativ unbeeindruckt von der Verschlechterung der konjunkturellen Gesamtverfassung und des Finanzmarktumfeldes der deutschen Wirtschaft entwickelten sich die Einzelhandelsumsätze im vergangenen Jahr positiv. Ein Umsatzergebnis von 399,6 Mrd. EUR 2008 entspricht einem nominalen Zuwachs von 1,1% im Vorjahresvergleich. Preisbereinigt ergibt sich trotz gesunkener Benzin- und Energiepreise ein leichter Rückgang um 0,8%. Der von Pessimisten prognostizierte Einbruch blieb auf jeden Fall aus. Grund für den realen Rückgang des Umsatzes sind unter anderem die im Jahresverlauf gestiegenen Lebensmittelpreise.

Die Konsumstimmung zeigte sich in Deutschland relativ widerstandsfähig, was darauf zurückzuführen ist, dass die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise bisher beim Verbraucher noch nicht angekommen ist. Ausschlaggebend für das weitere Konsumklima in Deutschland ist die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. Da sich diese zeitversetzt auf die Realwirtschaft auswirkt, rechnen wir erst im dritten Quartal mit negativen Auswirkungen auf die Konsumausgaben.

Die Aussichten für 2009 halten sich trotz der eingetrübten wirtschaftlichen Stimmung recht stabil und es wird erwartet, dass auch im laufenden Jahr der Einzelhandel ein Umsatzvolumen von rund 399,0 Mrd. EUR erreicht. Unterstützend für diese Entwicklung würde sich die prognostizierte niedrige Inflation von unter 2,0% in den nächsten zwei Jahren auswirken. Ohne Zweifel steht dem deutschen Einzelhandel ein schwieriges Jahr bevor, auch wenn noch unklar ist, in welchem Umfang, wann und wie lange die Branche betroffen sein wird. Als stabilisierende Größe werden die Verbraucher in der deutschen Wirtschaft angesehen, auch wenn sie den Rückgang im Exportgeschäft nicht auffangen können. Die Einzelhandelsunternehmen gehen laut ifo-Geschäftsklimaindex für die kommenden sechs Monate von einer leicht verbesserten Situation aus. Umsatzeinbußen sind vor allem

in der Reisebranche, der Gastronomie sowie im Luxusgütersektor zu erwarten, wohingegen Produkte des täglichen Bedarfs stärker in den Vordergrund rücken werden.

Fakt ist auch, dass der Flächenbestand im deutschen Einzelhandel in den letzten zehn Jahren deutlich zugenommen hat, während der Umsatz nur marginal Zuwächse verzeichnen konnte. Dies führte dazu, dass die Flächenproduktivität von Jahr zu Jahr weiter abnahm und Deutschlands Flächenausstattung, vor allem durch die zahlreichen Innenstadtlagen und weniger durch die im europäischen Kontext unterrepräsentierten Shopping-Centerflächen, im europäischen Vergleich mit zu den höchsten zählt.

Investmentmarkt

Beim Blick auf den Einzelhandels-Investmentmarkt wird deutlich, dass sich das Transaktionsvolumen 2008 mit rund 4,5 Mrd. EUR ungefähr dem Normalniveau aus dem Jahr 2005 angenähert hat. Im Vergleich zu den Boomjahren 2006 (15,5 Mrd.) und 2007 (8,0 Mrd.) bedeutet dies im Jahresverlauf einen Transaktionsrückgang um 44,0%. Dieser verteilte sich auf alle Einzelhandelsimmobilientypen, war aber besonders stark in der Kategorie Baumärkte, Supermärkte bzw. Discounter zu registrieren. Den schwächsten Rückgang beim Investoreninteresse mit rund 40,0% verzeichnete der Immobilientyp der Fachmarktzentren.

Nachfrage

Besonders stabil zeigt sich die Nachfrage nach Einzelhandelsimmobilien in den Top-Lauflagen deutscher Großstädte. Da hier das Angebot bei weitem nicht die Nachfrage abdecken kann, gehen wir von moderat sinkenden bzw. stabilen Mietpreisen aus. Im Gegensatz zu den hoch frequentierten Einkaufsmeilen geht die Nachfrage nach Einzelhandelsflächen in den B-Lagen weiter zurück, was zu einer weiteren Angebotssteigerung führen wird. Hier macht sich auch zunehmend bemerkbar, dass Expansionspläne momentan eher mit Zurückhaltung und abwartender Vorsicht betrachtet werden.

In einem schwierigen Investmentumfeld befinden sich aktuell vor allem sehr große und stark finanzierungsabhängige Immobilientypen wie Shopping-Center. Bei Kaufpreisen zwischen 50,0 Mio. und 150,0 Mio. EUR lassen die derzeitigen Finanzierungsbedingungen, auch für Objekte, die ein ansprechendes, nachhaltiges Rendite-Risiko-Verhältnis aufweisen, bei kaum einem Investor Handlungsspielräume zu. Diese Kaufzurückhaltung dürfte umschlagen, sobald sich die Lage am Refinanzierungsmarkt wieder entspannt hat.

Miete

Nachdem im vergangenen Jahr noch einmal in allen großen Investmentzentren in Lagen wie der Kaufingerstraße in München, der Zeil in Frankfurt oder der Tauentzienstraße in Berlin ein Anstieg der Spitzenmiete erzielt wurde, erwarten wir auf Grund der schwächeren Konjunktur für 2009 eine Stabilisierung bzw. einen leichten Rückgang. Zum Jahresende wurden in den großen deutschen Shoppingdestinationen im Durchschnitt Spitzenmieten von rund 227,00 EUR pro m² erzielt, wobei München mit bis zu 260,00 EUR pro m² und Berlin mit rund 210,00 EUR pro m² die obere und untere Grenze darstellen.

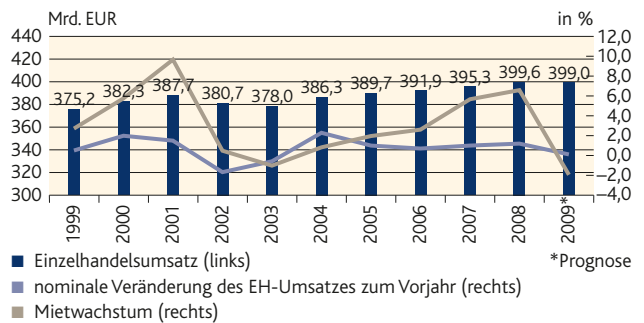
Anfangsrenditen

Die niedrigen Spitzenrenditen aus den Jahren 2006 und 2007, die vor allem durch das hohe Interesse ausländischer Investoren in deutsche Einzelhandelsimmobilien zustande kamen, näherten sich zum Ende des vergangenen Jahres wieder langsam dem Niveau von 2005 an und entsprechen mit 4,91% dem 10-Jahres-Durchschnitt, der bei 4,87% liegt. Im laufenden Jahr erwarten wir einen weiteren Anstieg der Anfangsrendite um ungefähr 25 Basispunkte.

Ausblick

Die Perspektiven für den deutschen Einzelhandelsimmobilienmarkt sind etwas positiver als für den Büroimmobilienmarkt, auch wenn wir mit einer verstärkten Fluktuation vor allem in den Nebenlagen rechnen. Da sich die Nachfrage unverändert auf die Top-Lagen konzentrieren wird, gehen wir von zunehmenden Vermietungsschwierigkeiten in den eher dezentralen Einzelhandelslagen aus. Eine weitere Konsequenz der derzeitigen Rahmenbedingungen ist die Verlangsamung geplanter Expansionsaktivitäten, die sich teilweise sogar in Schließungen und Geschäftsaufgaben verwandeln werden. Dennoch liegen gerade hochwertige Einzelhandelsimmobilien in sehr guten Lagen nach individueller Prüfung auch in unsicheren Zeiten im Interesse der Investoren, welche momentan überwiegend noch auf bessere Finanzierungsbedingungen warten. Doch auch ein großer Teil der kleineren Shopping-Centern bzw. Stadtteil-Centern mit Charme aus den späten 80er Jahren stellt in einer attraktiven Lage nach einem grundlegenden Refurbishment besonders für value add und opportunistische Investoren ein interessantes Investment dar.

Abb. 25: Entwicklung des Einzelhandelsumsatzes¹ und der Einzelhandelsmieten



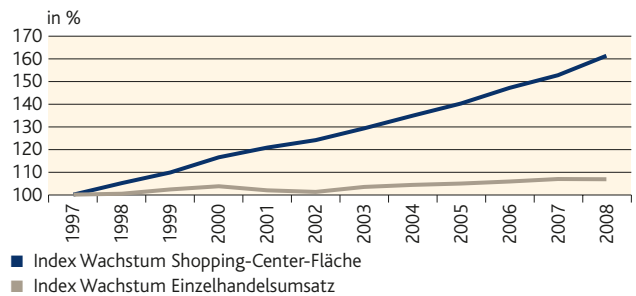
Mietwachstum basiert auf den Investmentzentren: Berlin, Köln, Düsseldorf, Frankfurt/M., Hamburg, München und Stuttgart

¹ohne Kfz-Handel, Tankstellen, Brennstoffhandel und Apotheken

durchschnittl. Mietwachstum 1999–2008:	3,63 % p.a.
durchschnittl. Einzelhandelsumsatz 1999–2008:	386,67 Mrd. EUR

Quelle: API, HDE DEGI RESEARCH, 2009

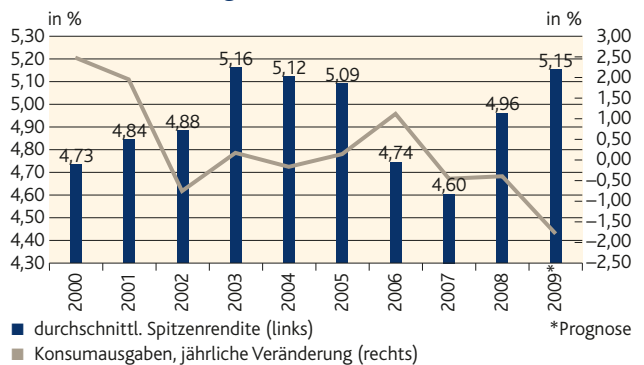
Abb. 26: Index Wachstum Shopping-Centerfläche und Einzelhandelsumsatz in Deutschland



durchschnittl. Wachstum der Einzelhandelsumsätze 1998–2008:	0,6 % p.a.
durchschnittl. Wachstum der Shopping-Center Fläche 1998–2008:	4,5 % p.a.

Quelle: API, PMA DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 27: Entwicklung der durchschnittl. Spitzenrenditen und der Konsumausgaben

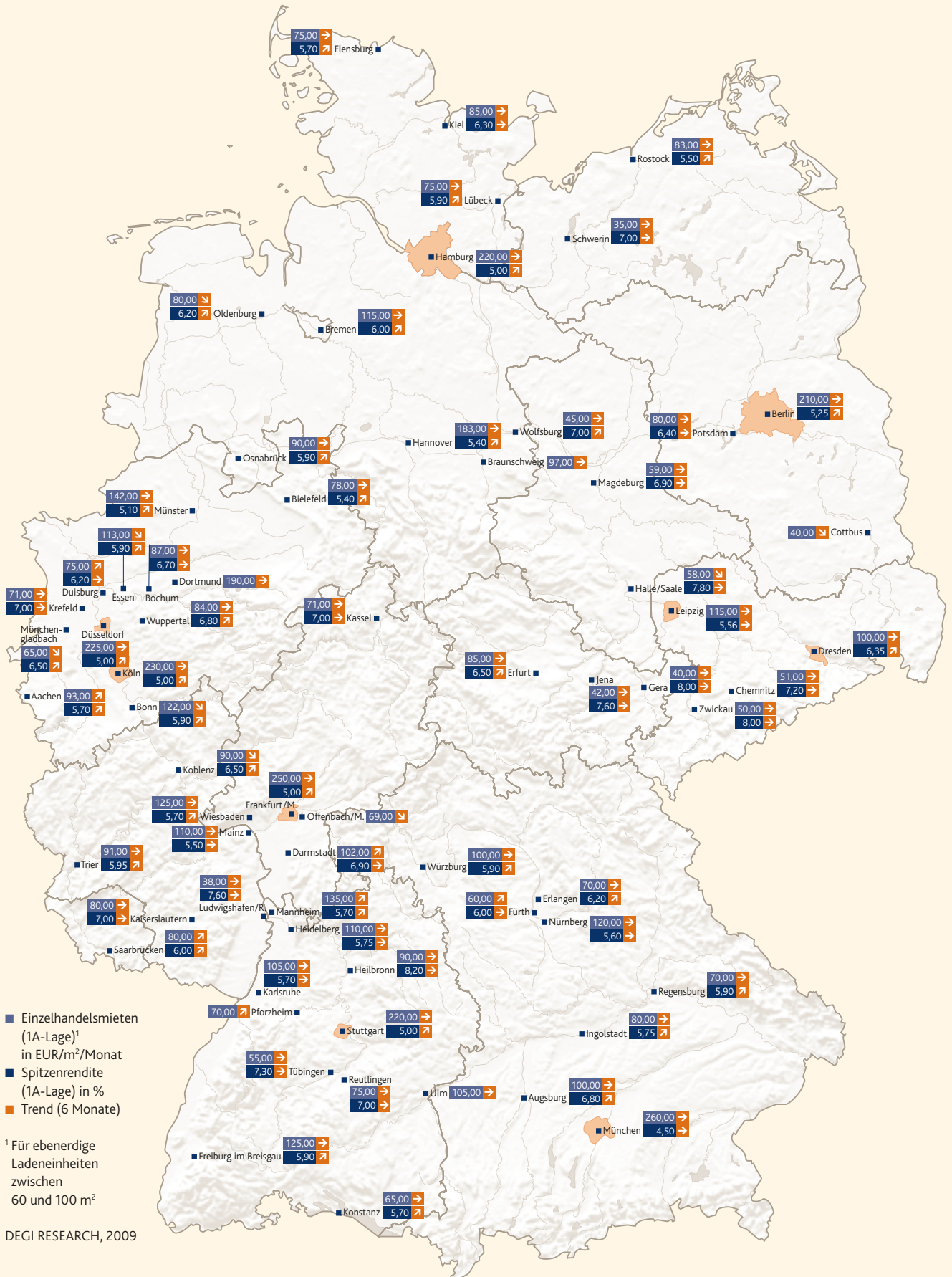


Spitzenrenditen basieren auf den Investmentzentren: Berlin, Köln, Düsseldorf, Frankfurt/M., Hamburg, München und Stuttgart

durchschnittl. Spitzenrendite 1999–2008:	4,90 % p.a.
--	-------------

Quelle: API DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 28: Einzelhandelsmieten und -renditen 2009



II. Investmentzentren

1. Berlin

Der Berliner Gewerbeimmobilienmarkt

Die Bundeshauptstadt und zugleich bevölkerungsreichste Stadt Deutschlands ist vor allem durch ihre Funktion als Regierungsstandort geprägt. Der Anteil der Beschäftigten im Dienstleistungssegment liegt über 80,0%. Da Berlin weniger stark exportorientiert ist, gehen wir auch auf Grund des eingetrübten Wirtschaftsumfeldes nicht von einem Einbruch der Binnenwirtschaft aus. Das zeigte sich auch nochmals in einem weiteren Sinken der Arbeitslosenquote von 15,5% im Jahresmittel 2007 auf durchschnittlich 13,9% 2008. Für das laufende Jahr ist jedoch wieder mit einem moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen.

Nach den Rekordumsatzjahren 2006 und 2007 kehrte Berlin im vergangenen Jahr mit einem Büroflächenumsatz von 465.000 m² zur Normalität zurück, wenn man bedenkt, dass der Flächenumsatz von 1995–2005 im Durchschnitt bei 420.455 m² lag. Trotz eines Umsatzrückganges um 33,0% konnte die Hauptstadt den Bestand an vakanten Flächen von 8,7% auf 8,1% reduzieren. Die Hauptnachfrager kamen im vergangenen Jahr aus den Segmenten Transport und Verkehr sowie aus dem Bereich der unternehmensbezogenen Dienstleistungen. Auch vor dem Hintergrund eines turbulenten wirtschaftlichen Umfeldes konnte im Spitzenmietsegment nochmals ein Wachstum von rund zwei Prozent auf 22,00 EUR pro m² pro Monat erreicht werden. Diese Spitzenmieten werden nach wie vor in den renommierten Innenstadtlagen Berlin Mitte und Potsdamer/Leipziger Platz erzielt. Die Mietpreise in den B-Lagen im Großraum Berlin liegen zwischen 6,00 und 17,00 EUR pro m² pro Monat. Während der Anstieg der Nettoanfangsrenditen bis zum Halbjahr 2008 mit 10 Basispunkten recht moderat ausfiel, konnte zum Jahresende eine Steigerung um 40 Basispunkte auf aktuell 5,40% registriert werden.

Der vielschichtige Einzelhandelsstandort Berlin konnte gemessen an den Konsumausgaben, nicht an das positive Jahr 2007 anknüpfen, sondern musste einen Rückgang um 1,2% hinnehmen. Auf die Mietpreise hatte diese Entwicklung keinerlei negative Effekte. Das hoch frequentierte Duo aus Tauentzienstraße und Kurfürstendamm bildet nach wie vor mit Mietpreisen zwischen 200,00–210,00 EUR pro m² pro Monat im Spitzensegment die teuersten Einzelhandelslagen Berlins. Im Vergleich zum Vorquartal lag die Rendite nach einem Plus von 25 Basispunkten am Jahresende bei 5,20% und somit auf dem Niveau von 2005.

Auf Grund der eingetrübten wirtschaftlichen Stimmung und einer gefüllten Pipeline an spekulativen Büro-Projekten, die teilweise 2009 dem Markt zugehen, rechnen wir mit einem moderaten Anstieg der vakanten Flächen und einem Rückgang der Spitzenmiete um 6,8% auf 20,50 EUR pro m² pro Monat. Für den Einzelhandelsimmobilienmarkt erwarten wir ebenfalls ein leicht rückläufiges Mietniveau, wengleich dieses im Vergleich zum Büroimmobilienmarkt mit –3,0% schwächer ausfallen wird.

Abb. 29: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Berlin

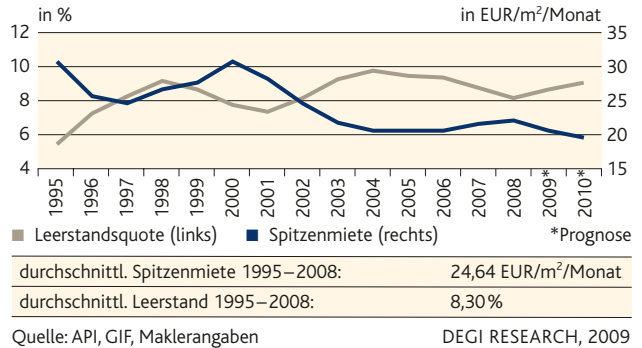


Abb. 30: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Berlin

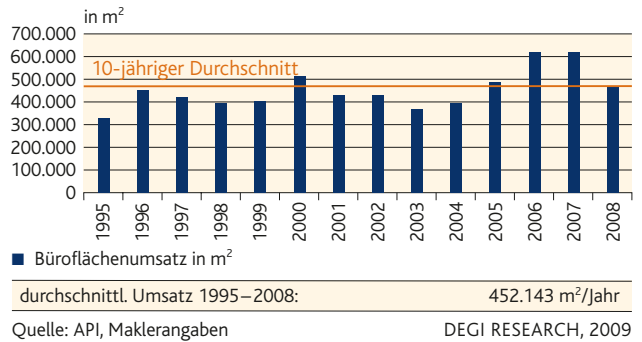


Abb. 31: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p.a.) in Berlin

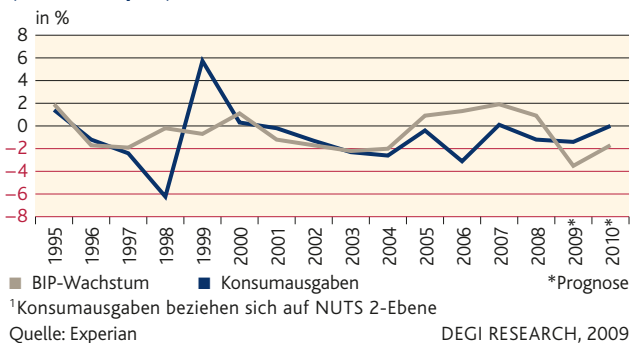
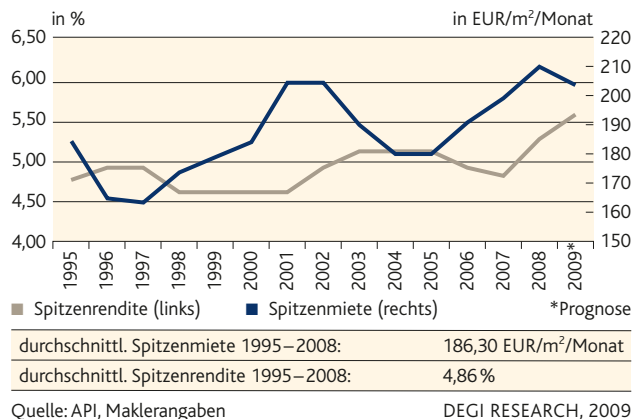


Abb. 32: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Berlin



2. Dresden

Der Dresdner Gewerbeimmobilienmarkt

Dresden hat sich in den letzten Jahren zu einem anerkannten und dynamischen Wirtschafts- und Wissenschaftsstandort entwickelt, für den die Kompetenzfelder Mikroelektronik, Informations- und Kommunikationstechnologie sowie die Biotechnologie entscheidende Wachstumsimpulse gegeben haben. Dies beruht unter anderem auf der mit 1,8% noch positiven Wirtschaftsentwicklung im vergangenen Jahr und der daraus resultierenden rückläufigen Arbeitslosenquote, die durch ein kontinuierliches Sinken in den letzten Jahren aktuell nur noch 14,0% beträgt. Im laufenden Jahr ist allerdings wieder mit einem Ansteigen der Arbeitslosenzahlen zu rechnen, was auf die dieses Jahr zu erwartende negative Wirtschaftsentwicklung zurückzuführen ist.

Der Standort Dresden konnte 2008 mit einem Flächenumsatz von 72.000 m² überzeugen, dem zweithöchsten Ergebnis seit dem Rekordjahr 2000. Wie schon bereits in den vergangenen Jahren fokussieren sich die Nachfrager größtenteils auf kleine bis mittelgroße Flächen unter 500 m². Besonders stark wurden Lagen im Stadtrandgebiet nachgefragt. Die Hauptnachfrager waren Dienstleistungsbetriebe sowie die Unternehmen der IT- und Kommunikationsbranche. Der Bestand an vakanten Flächen konnte trotz der hohen Umsätze nur minimal reduziert werden und liegt bzw. lag zum Jahresende bei 13,6% bzw. 337.500 m². Trotz der guten Flächenumsätze blieb das Spitzenmietniveau, welches mit 10,00 EUR pro m² pro Monat im Bereich Altmark und Prager Straße erzielt wird, wie schon in den letzten Jahren stabil. Die Mietpreise in den guten B-Lagen liegen aktuell zwischen 5,80 und 7,00 EUR pro m² pro Monat. Wie auch in den anderen großen Investmentzentren Deutschlands zeichnete sich ein Anstieg des Renditeniveaus ab. Zum Jahresende stieg es um 20 Basispunkte auf 6,95% an.

Der Einzelhandelsstandort Dresden profitiert stark vom Tourismus, der von Sehenswürdigkeiten wie Dresdner Zwinger, Semperoper oder Frauenkirche angezogen wird. Die hoch frequentierten Einkaufsstraßen an der Altmark und Prager Straße bilden zugleich das Spitzenmietsegment mit rund 100,00 EUR pro m² pro Monat. 2008 sanken die Konsumausgaben jedoch um -0,8%. Die Spitzenrenditen liegen im Einzelhandelssegment derzeit zwischen 5,50 und 6,00%.

Für das Jahr 2009 gehen wir von einem leichten Rückgang der Spitzenmieten aus, die sich aber weiterhin zwischen 9,30 und 10,00 EUR pro m² pro Monat in Toplagen bewegen werden. Angesichts der geringen Neubautätigkeit im Bürosegment erwarten wir auch für 2009 einen weiteren Rückgang der Leerstände, während das Renditeniveau über das Jahr weiter ansteigen wird. Der Trend im Einzelhandel gestaltet sich, trotz rückläufiger Konsumausgaben und einem negativen Wirtschaftswachstum, verhältnismäßig stabil.

Abb. 33: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Dresden

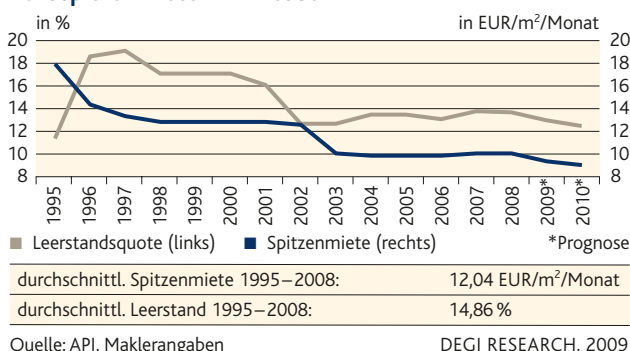


Abb. 34: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Dresden

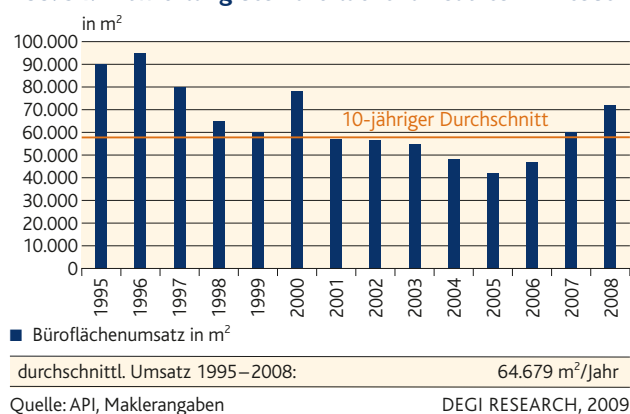


Abb. 35: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p.a.) in Dresden

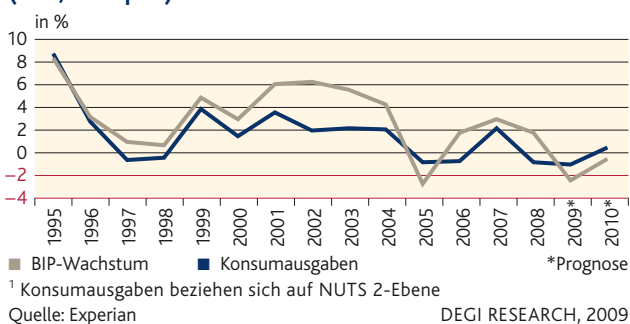
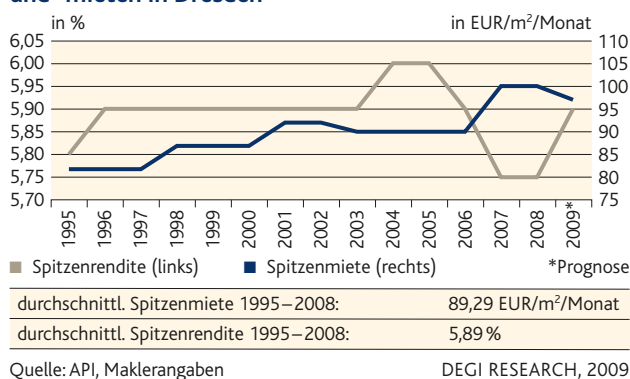


Abb. 36: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Dresden



3. Düsseldorf

Der Düsseldorfer Gewerbeimmobilienmarkt

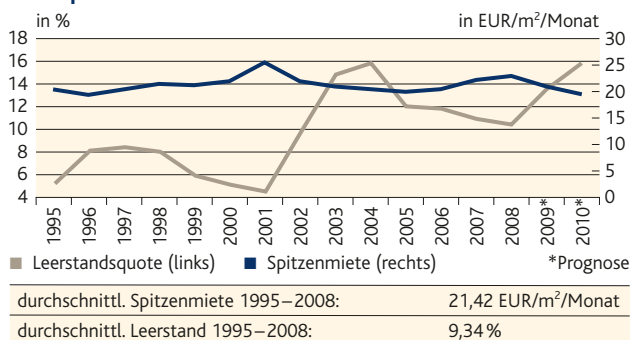
Die nordrhein-westfälische Landeshauptstadt ist als Banken-, Börsen- und Modestandort bekannt und zählt zu den deutschen Handels-, Kommunikations- und Medienzentren mit starker internationaler Ausrichtung. Die hoch dienstleistungsorientierte Wirtschaft präsentierte sich in den letzten drei Jahren mit einem kontinuierlich steigenden BIP und sinkenden Arbeitslosenzahlen. Von Dezember 2007 bis Dezember 2008 sank die Arbeitslosenquote nochmals von 9,7 auf 9,1%. Nichtsdestotrotz werden die Auswirkungen der weltweiten Finanzkrise und der gesamtwirtschaftlichen Situation Deutschlands auch in Düsseldorf zu spüren sein, so dass mit einem Anstieg der Arbeitslosenzahlen zu rechnen ist.

Im Vergleich zum Rekordjahr 2007 ist das Umsatzvolumen 2008 auf dem Büervermietungsmarkt um über 18,0% auf 424.100 m² innerhalb des Stadtgebietes und der Randgemeinden (Bürobestand: 7,1 Mio. m² bzw. 1,5 Mio. m²) gesunken. Dennoch handelt es sich um das zweithöchste Ergebnis der letzten Dekade mit einer Überschreitung des 10-jährigen Durchschnittswertes um fast 25,0%. Das Stadtgebiet vereinnahmte bei den reinen Vermietungen einen Anteil von 94,0%. Zum guten Umsatzergebnis trugen u. a. einige Großvermietungen über 10.000 m² bei, wengleich insgesamt eine relativ homogene Verteilung stattfand. Zu den bedeutendsten Branchen zählten 2008 die unternehmensorientierten Dienstleistungen, die I&K-Technologien sowie die öffentliche Verwaltung. Der absolute Leerstand sank im Vorjahresvergleich auf Grund der dynamischen Flächennachfrage um 3,5% auf ca. 890.000 m², was einer Leerstandsquote von 10,4% entspricht. Im Düsseldorfer Stadtgebiet stehen 8,8% der Flächen leer. Problematisch stellt sich nach wie vor der hohe Anteil der veralteten, nur noch schwer am Markt platzierbaren Flächen dar. Korrespondierend mit den hohen Umsätzen vor allem in der ersten Jahreshälfte 2008 stieg die Miete in den ersten sechs Monaten nochmals um 3,4% auf 23,00 EUR pro m² an und verhartete bis zum Jahresende auf diesem Niveau. Die Durchschnittsmiete sank hingegen im Jahresvergleich auf 13,50 EUR pro m² (-1,5%). Dem Gros der Investmentzentren entsprechend stieg das Renditeniveau bis zum Jahresende 2008 um 55 Basispunkte auf 5,30% an.

Namen wie Königsallee, Schadowstraße oder Flinger Straße gehören untrennbar zum Düsseldorfer Einzelhandelsmarkt. Das Spitzenmietniveau stieg im Jahresverlauf 2008 um 12,5% auf 225,00 EUR pro m² an und wird in der „Kö“ erzielt. Bei leicht rückläufigen Konsumausgaben seit 2007 in der Region Düsseldorf rechnen wir 2009 mit sinkenden Mieten, jedoch nicht in dem Maße wie auf den Büromärkten.

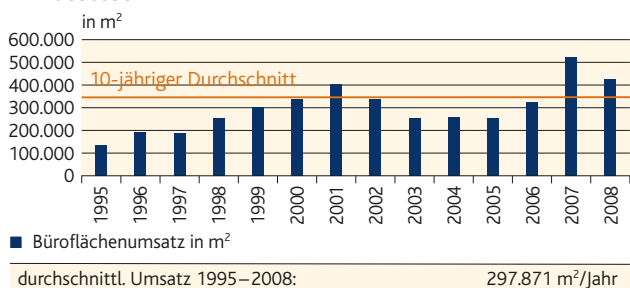
Durch den hohen Bankenbesatz und fortschreitenden Konsolidierungsprozess wird Düsseldorf die Auswirkungen der Rezession spüren, so dass wir 2009 mit einem Nachgeben auf dem Büroimmobilienmarkt in Form von sinkenden Mieten und einem Anstieg der Leerstände, nicht zuletzt auch durch ein hohes Fertigstellungsvolumen, rechnen. Aller Voraussicht nach wird sich die angespannte Wirtschaftslage auf dem Einzelhandelsimmobilienmarkt weniger widerspiegeln.

Abb. 37: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Düsseldorf



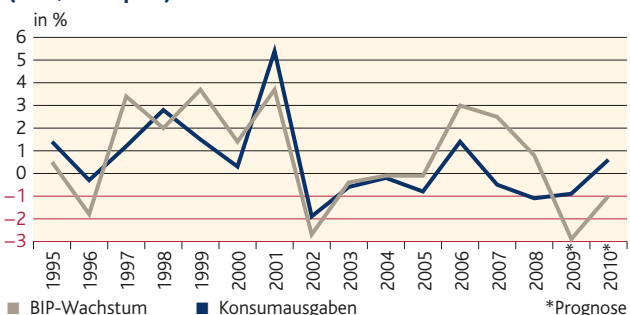
Quelle: API, Maklerangaben DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 38: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Düsseldorf



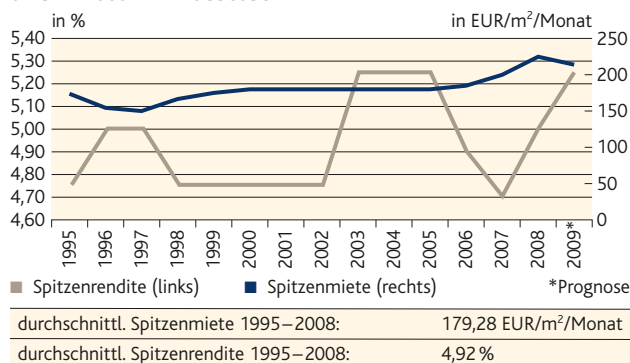
Quelle: API, Maklerangaben DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 39: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p. a.) in Düsseldorf



¹ Konsumausgaben beziehen sich auf NUTS 2-Ebene
Quelle: Experian DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 40: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Düsseldorf



Quelle: API, Maklerangaben DEGI RESEARCH, 2009

4. Frankfurt/M.

Der Frankfurter Gewerbeimmobilienmarkt

Der führende Finanzplatz Kontinentaleuropas Frankfurt/M., profitiert von seiner zentralen Lage und zählt zu den deutschen Standorten, in denen in den nächsten Jahren mit Bevölkerungswachstum (2008–2020: +2,3 %) zu rechnen ist. Laut Bundesagentur für Arbeit wies die Mainmetropole trotz der sich verschärfenden Wirtschaftslage eine rückläufige Arbeitslosenquote (Dezember 2008: 8,0 %) im Vergleich zum Vorjahr (9,0 %) auf. Die Verunsicherungen an den Finanzmärkten sind zwar in der Bankenmetropole angekommen, jedoch in den reinen Vermietungsdaten der Immobilienmärkte zum Jahresende 2008 noch nicht deutlich abzulesen. Hier konnte bspw. noch von Vertragsabschlüssen profitiert werden, die vor dem wirtschaftlichen Einbruch initiiert wurden. Die Historie zeigt jedoch, dass Frankfurt/M. zu den volatilsten deutschen Bürozentren mit deutlichen Auf- und Abwärtsbewegungen in Krisenzeiten zählt.

Mit einem Büroflächenumsatz von 510.000 m² liegt die Mainmetropole 6,7 % unterhalb des 10-jährigen Durchschnitts und 7,6 % unterhalb des guten Ergebnisses von 2007. Als beliebtester Büroteilmarkt kristallisierte sich die Innenstadt heraus. Der höchste Umsatz wurde durch Großabschlüsse sowie im kleinflächigen Segment bis 500 m² generiert. Zum guten Vermarktungsergebnis trugen vor allem die Banken und Finanzdienstleister, z. B. durch die Vertragsabschlüsse der Deutschen Börse, bei. Der Leerstand reduzierte sich im Jahresvergleich um 4,2 % auf 1,58 Mio. m², was einer Leerstandsquote von 13,6 % entspricht. Die Spitzenmiete lag Ende 2008 stabil bei 37,00 EUR pro m², wengleich vereinzelt Vermietungen jenseits dieser Marke abgeschlossen wurden. Zu den hochpreisigsten Lagen zählte das Westend und Bankenviertel. Hingegen ist die Durchschnittsmiete um 5,4 % auf 17,50 EUR pro m² gesunken. Der Investmentmarkt zeigte bereits deutliche Spuren der Finanzkrise: So ist eine eindeutige Zurückhaltung auf Investorensseite in Form rückläufiger Transaktionsvolumina (Gewerbeimmobilien: ca. 1,5 Mrd. EUR; –80,0 % im Vgl. zu 2007) zu spüren. Die Spitzenrenditen belaufen sich zum Jahresende 2008 auf 5,20 %, was einem Anstieg von 60 Basispunkten im Jahresverlauf entspricht.

Frankfurt/M. belegt, hinter München, Rang 2 bei den teuersten deutschen Einzelhandelsdestinationen. Im vergangenen Jahr konnte auf der Zeil eine Spitzenmiete von bis zu 250,00 EUR pro m² erzielt werden, das entspricht einer Steigerung um 11,0 % im Vergleich zu 2007. Das Interesse wird sich dieses Jahr auf eines der bedeutendsten Innenstadtprojekte Deutschlands, das PalaisQuartier mit dazugehörigem Shopping Center „MyZeil“ (Fertigstellung Februar 2009) richten.

Insgesamt ist 2009 mit einem schwierigen Marktumfeld zu rechnen, was auch zu einer Angebotserhöhung führen wird. Ergänzend tragen zum Leerstandsanstieg die derzeit noch im Bau befindlichen Flächen bei, wengleich Projektentwickler aus der letzten Krise eine Lehre gezogen haben dürften. Korrespondierend wird das Mietniveau sinken. Auf den Einzelhandelsmärkten rechnen wir ebenfalls mit Preisanpassungen in abgeschwächerter Form.

Abb. 41: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Frankfurt/M.

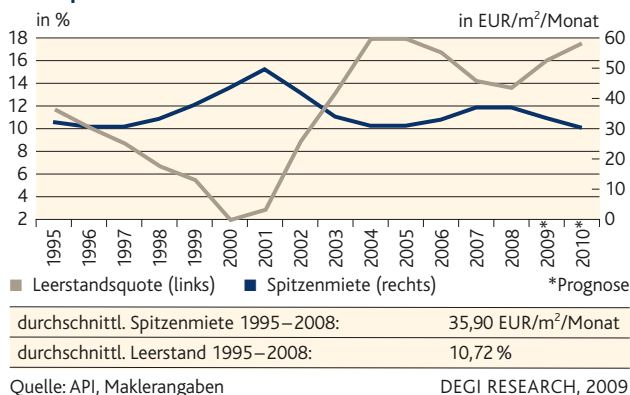


Abb. 42: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Frankfurt/M.

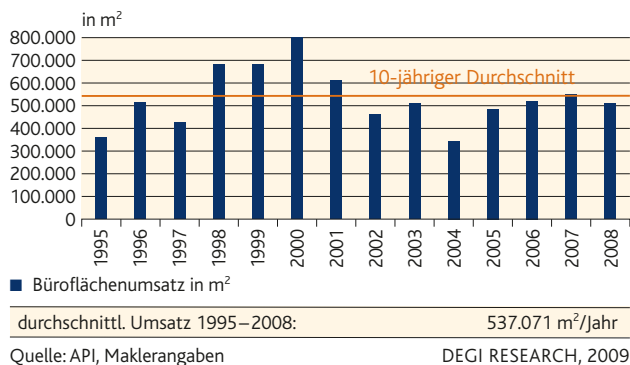


Abb. 43: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p.a.) in Frankfurt/M.

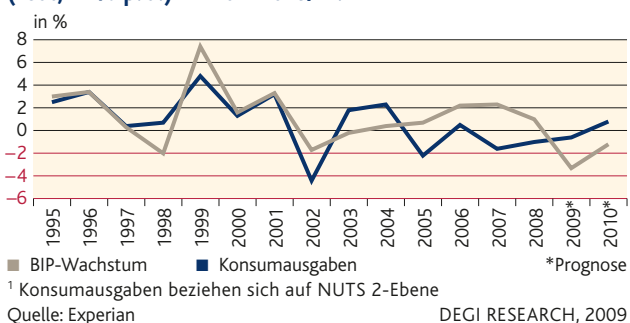
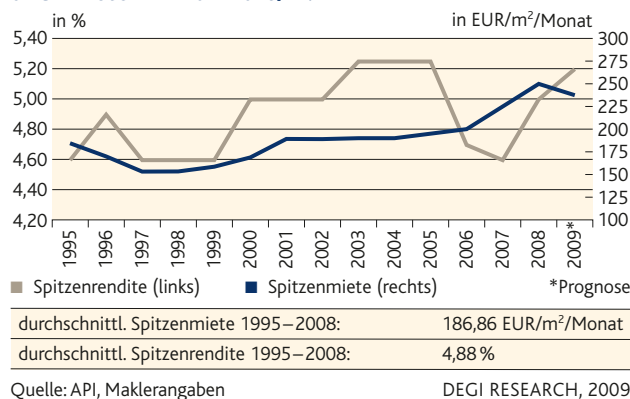


Abb. 44: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Frankfurt/M.



5. Hamburg

Der Hamburger Gewerbeimmobilienmarkt

Hamburg dürfte 2008, wie auch in den vergangenen Jahren, seinem Leitbild der „Wachsenden Stadt“ gerecht geworden sein: In der Hansestadt lebten zum Stichtag 30. August rund 1.772.463 Menschen – 1.834 mehr als Ende Dezember 2007. Zwar lag die Arbeitslosenquote zum Jahresende mit 7,7 % knapp über dem bundesdeutschen Durchschnitt von 7,4 %, im Jahresverlauf war aber ein Rückgang um 90 Basispunkte zu verzeichnen (Deutschland: –70 Basispunkte).

Der Büromarkt der Hansestadt zeigte sich im vergangenen Jahr stark. Obwohl der Büroflächenumsatz um 5,0 % auf 550.000 m² sank, wurde der 10-Jahres-Durchschnitt (446.700 m²) um fast 30,0 % übertroffen. Klarer Gewinner war der Teilmarkt City. Dort wurden mit ca. 137.700 m² ca. 24,0 % der Umsätze getätigt und gegenüber dem Vorjahr ein Zuwachs von 65,0 % erzielt. Zurückzuführen ist dieses Ergebnis in erster Linie auf zahlreiche Neubaufächen (z. B. Brahm'sQuartier, Opernhof), die vollständig absorbiert wurden. In der Hafencity, dem Umsatzgewinner im Jahr 2007, war auf Grund fehlender Großvermietungen ein Rückgang um 40,0 % zu verzeichnen, so dass dort insgesamt 34.500 m² umgesetzt wurden. Der aggregierte Leerstand sank relativ um 80 Basispunkte auf 6,9 % und absolut um 100.000 m² auf 880.000 m². Die Spitzenmiete stieg um einen Euro auf 24,00 EUR pro m² pro Monat, ein Wert der bislang nur in der Hochphase der „New Economy“ überboten wurde.

Sehr stark hat sich der Markt für Einzelhandelsflächen entwickelt, wobei das Wachstumszentrum in der City-West (Neuer Wall, Hohe Bleichen, Jungfernstieg, Gänsemarkt) verortet werden kann. Durch die Ansiedelung zahlreicher Markenshops und Geschäfte mit überdurchschnittlichem Preisniveau stieg hier die Spitzenmiete 2008 um 20,0 % auf 120,00 EUR pro m² pro Monat. Die höchsten Mieten in Hamburg werden aber weiterhin in der City-Ost (Mönckeberg- und Spittalerstraße) erzielt. Diese stiegen im vergangenen Jahr um 5,0 % auf 220,00 EUR.

Auf dem Investmentmarkt wurden 2008 ca. 0,9 Mrd. EUR umgesetzt. Wichtigste Käufergruppe waren 2008 Spezialfonds mit einem Anteil von 23,0 % (2007: 6,0 %). Ausländische Fonds, die im Vorjahr mit einem Anteil von 54,0 % den Markt dominierten, trugen mit 10,0 % zum Gesamtergebnis bei.

Auf Grund der fast alle Branchen betreffenden Rezession und der anhaltend schlechten Stimmung gehen wir für 2009 und 2010 von einem spürbaren Rückgang des Büroflächenumsatzes in der Hansestadt aus. Viele Unternehmen werden sich abwartend verhalten und ihre Expansions- und Umzugspläne einfrieren. Auch von der Angebotsseite geht Druck auf den Markt aus: Bezogen auf die nächsten drei Jahre sind ca. 900.000 m² im Bau oder geplant, wobei ca. 40,0 % der Flächen vorvermietet oder eigengenutzt sind. Rund 30,0 % der Flächen werden in der Hafencity und 25,0 % in der City entwickelt. Auf Grund der aktuellen Situation auf dem Kapitalmarkt ist allerdings davon auszugehen, dass einige Projekte verzögert auf den Markt kommen. Bezogen auf die nächsten fünf Jahre erwarten wir, dass sich der Bevölkerungs- und Beschäftigtenzuwachs der letzten Jahre fortsetzt und die neuen Flächen vollständig absorbiert werden.

Abb. 45: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Hamburg

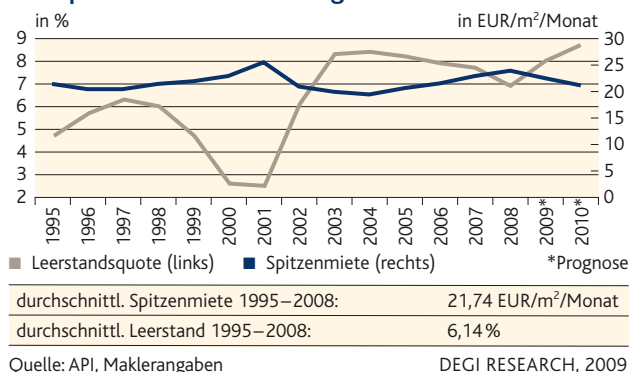


Abb. 46: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Hamburg

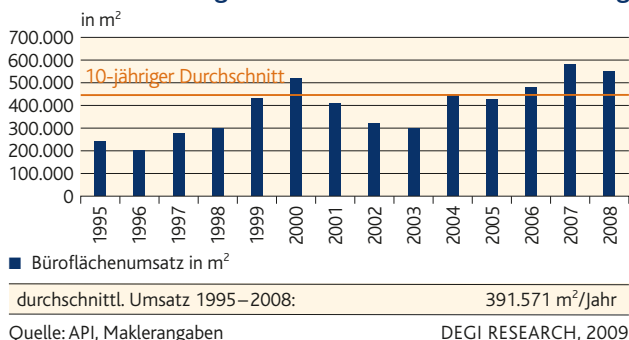


Abb. 47: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p. a.) in Hamburg

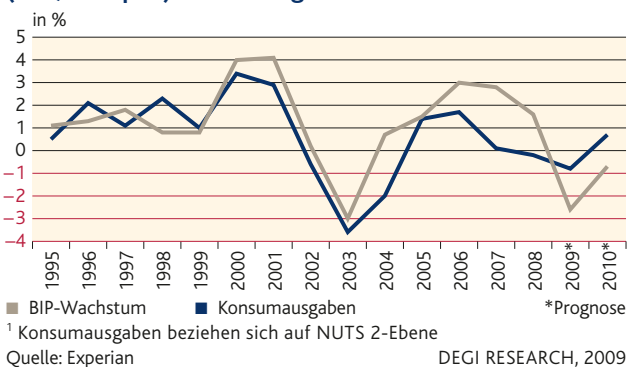
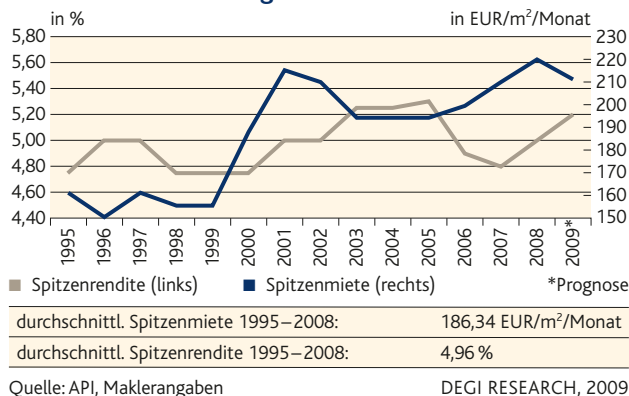


Abb. 48: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Hamburg



6. Köln

Der Kölner Gewerbeimmobilienmarkt

Köln, die viertgrößte Stadt Deutschlands (998.000 Einwohner), profitiert neben ihrer günstigen Verkehrslage von einer heterogenen Wirtschaftsstruktur, so dass auch in Zeiten einer wirtschaftlichen Rezession mit einer Abfederung zu rechnen ist. Laut Bundesagentur für Arbeit lag die Arbeitslosenquote bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen im Dezember 2008 bei 10,1 % und verringerte sich somit im Jahresvergleich um 1,0 %. Köln zählt zu den Städten innerhalb Deutschlands, bei denen noch über die nächsten Jahre mit einem deutlichen Bevölkerungswachstum (2008–2020: +5,7 %), auf Grund von Zuwanderungen zu rechnen ist. Nachdem sich rückblickend der Rheinauhafen zu der etabliertesten und hochpreisigsten Bürolage entwickelt hat, erregen 2009 Objekte wie bspw. die Rheinpark-Metropole (Deutz) oder die ersten „grünen“ Bürogebäude Kölns, die Cologne Oval Offices (Bayenthal), die Aufmerksamkeit.

Im Gegensatz zu der Mehrzahl der deutschen Bürozentren konnte Köln (Büroimmobilienbestand: 7,2 Mio. m²) im vergangenen Jahr seinen Flächenumsatz um 5,3 % steigern und lag mit 300.000 m² (+42,5 %) deutlich über dem 10-jährigen Durchschnittswert. Die Innenstadt kristallisierte sich dabei als beliebtester Büroteilmarkt mit der höchsten Nachfrage heraus. Wie schon 2007 wurde der höchste Umsatz bei den kleinen bis mittleren Flächeneinheiten generiert. Der Leerstand liegt stabil bei 600.000 m², wobei auf Grund des steigenden Flächenbestands die Leerstandsquote im Jahresverlauf 2008 nochmals um 0,2 Prozentpunkte auf 8,3 % sank. Dabei konzentrierte sich der Leerstandsabbau vor allem auf moderne Flächen. Korrespondierend mit den Entwicklungen auf der Nachfrage- und Angebotsseite belief sich die Spitzenmiete zum Jahresende 2008 auf 21,50 EUR pro m² und stieg innerhalb der letzten zwölf Monate nochmals um 2,4 % in den Primelagen an. Letztere befinden sich im Rheinauhafen und entlang des Rheinufer im linksrheinischen Innenstadtbereich. Die Durchschnittsmiete stieg um 4,3 % auf 12,00 EUR pro m² an, auch wenn hierzu nur die City- und Cityrandlagen beitrugen. Die Mieten in den Nebelagen gaben nach. Dem bundesweiten Trend entsprechend stieg das Renditeniveau bis zum Jahresende 2008 um 40 Basispunkte auf 5,50 % an.

Köln zählt zu den Top 10 der teuersten Einkaufsdestinationen innerhalb Deutschlands. Das höchste Mietniveau wird mit bis zu 230,00 EUR pro m² in der Schildergasse erzielt. Trotz rückläufiger Konsumausgaben in der Region Köln (NUTS 2) stiegen die Spitzenmieten 2008 nochmals an.

Auf Grund der Konjunkturlage wird die Nachfrage auf dem Büroimmobilienmarkt zurückgehen, was zu einer Angebots-erhöhung führt. Mit einem deutlichen Leerstandsanstieg durch Baufertigstellungen ist nicht zu rechnen. 2009 wird das Spitzenmietniveau voraussichtlich nicht unter den Durchschnittswert der letzten Dekade (20,00 EUR pro m²) sinken. Auf den Einzelhandelsmärkten rechnen wir im Vergleich zum Büromarkt mit geringeren Preisanpassungen. Der Investmentmarkt wird sich analog zur bundesweiten Stimmung verhalten präsentieren als 2007 bzw. in der ersten Jahreshälfte 2008.

Abb. 49: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Köln

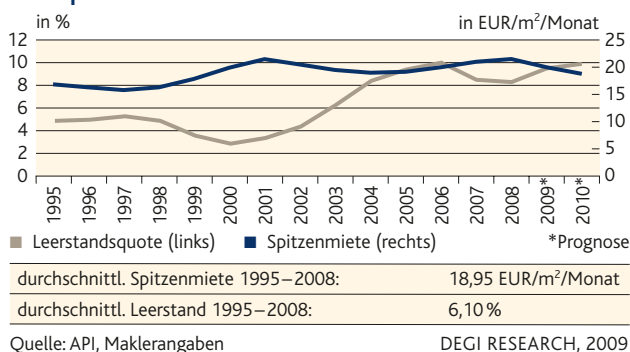


Abb. 50: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Köln

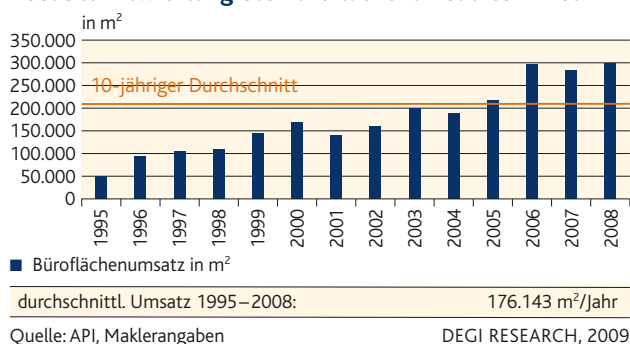


Abb. 51: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p. a.) in Köln

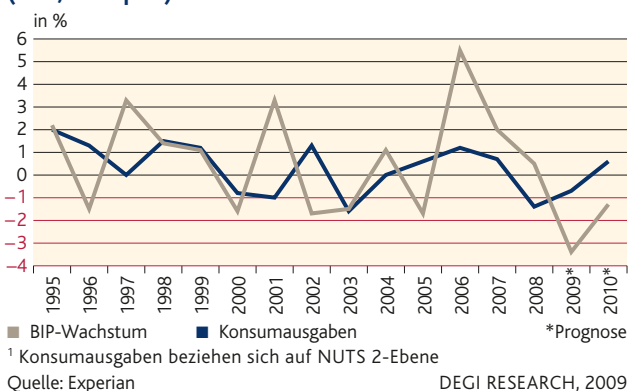
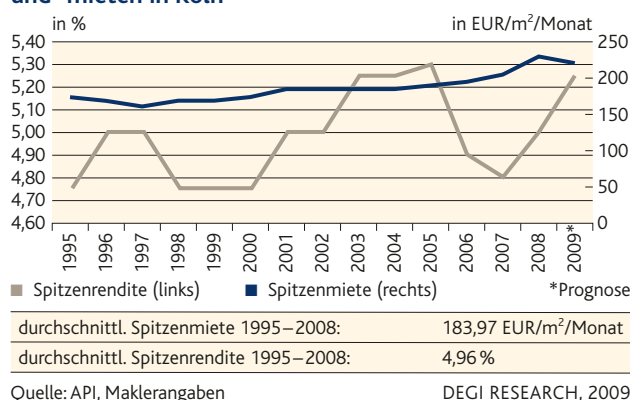


Abb. 52: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Köln



7. Leipzig

Der Leipziger Gewerbeimmobilienmarkt

Leipzig konnte sich nicht nur als bevölkerungsreichste Stadt Sachsens, sondern auch durch seine stabile Wirtschaftskraft in den neuen Ländern positionieren. Die Automobil- und Logistikbranche bilden nach wie vor den wirtschaftlichen Schwerpunkt. Hier bleibt vorerst abzuwarten, inwieweit diese Sektoren sich auch in Krisenzeiten am Markt behaupten können. Während das reale BIP-Wachstum 2008 ca. 0 % betrug, wird für 2009 mit -3,9 % ein negatives Wachstum erwartet. Im Zusammenhang damit steht die negative Prognose für den Leipziger Arbeitsmarkt. Sank die Arbeitslosenquote über die letzten Jahre kontinuierlich bis auf 14,6 % im Jahr 2008, ist 2009 wieder mit einem Anstieg auf rund 16,0 % zu rechnen.

Dennoch lagen die Büroflächenumsätze 2008 nochmals auf hohem Niveau und überstiegen mit 89.000 m² sogar die guten Umsatzergebnisse des Vorjahres. Im Zehnjahresvergleich war es sogar das dritthöchste Ergebnis, was deutlich auf das anhaltende Investoreninteresse hinweist. Besonders gefragt waren wie schon in den Jahren zuvor kleinteilige Flächen zwischen 150 und 200 m², vor allem aber im Büroteilmarkt Graphisches Viertel/ Prager Straße. Durch die anhaltende Nachfrage, vor allem aus dem Dienstleistungsbereich und der Informations- und Kommunikationsbranche, konnte der Bestand an vakanten Flächen von 19,5 auf 16,9 % bzw. 634.000 m² reduziert werden, was die geringste Leerstandsquote seit 1996 darstellt.

Auch im turbulenten Jahr 2008 konnte der Leipziger Büromarkt sein Spitzenmietniveau von 11,00 EUR pro m² pro Monat wie schon in den zwei vorausgehenden Jahren halten, während sich die Mietpreise in den guten B-Lagen zwischen 7,00–9,00 EUR pro m² pro Monat bewegten. Korrespondierend zu den anderen großen Investmentzentren stieg das Renditeniveau Ende 2008 im Vergleich zum Vorjahr um 50 Basispunkte auf 6,75 %.

Der Einzelhandelsstandort Leipzig ist stark durch seine hoch frequentierten Shoppingmeilen Petersstraße und Grimmaische Straße geprägt. Hier werden zugleich die höchsten Spitzenmieten von bis zu 115,00 EUR pro m² pro Monat erzielt. In B-Lagen konnten im kleinflächigen Bereich Mieten zwischen 45,00 und 60,00 EUR pro m² pro Monat erzielt werden. Auch 2008 zeigten die Konsumausgaben ein negatives Wachstum von -1,8 %, was aber bereits ein Plus von 90 Basispunkten im Vorjahresvergleich darstellt und somit als positive Entwicklung zu werten ist. Vor allem die kontinuierliche Weiterentwicklung des Tourismus spiegelt sich positiv im Einzelhandel wider.

Für das Jahr 2009 erwarten wir trotz eines gesamtwirtschaftlichen Abschwungs in Deutschland auf dem Leipziger Büroimmobilienmarkt eine annähernd stabile Entwicklung. Die verfügbaren Flächen werden auf Grund des geringen Fertigstellungsvolumens 2009 weiter abnehmen, was auch das Spitzenmietniveau zwischen 10,00 und 11,00 EUR pro m² pro Monat halten wird. Für den Einzelhandelsimmobilienmarkt erwarten wir einen stabileren, wenn auch leicht rückläufigen Trend als im Büromarkt.

Abb. 53: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Leipzig

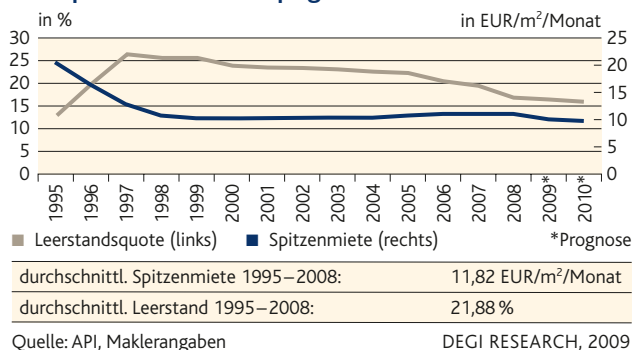


Abb. 54: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Leipzig

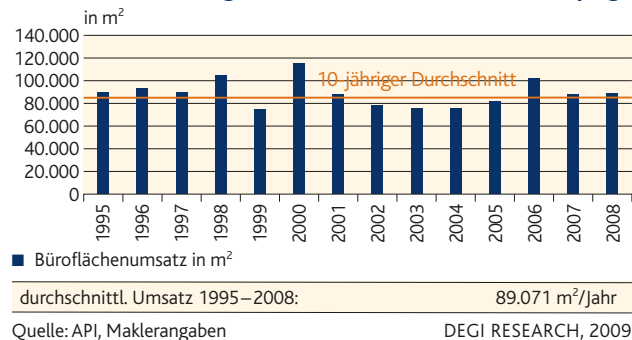


Abb. 55: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p.a.) in Leipzig

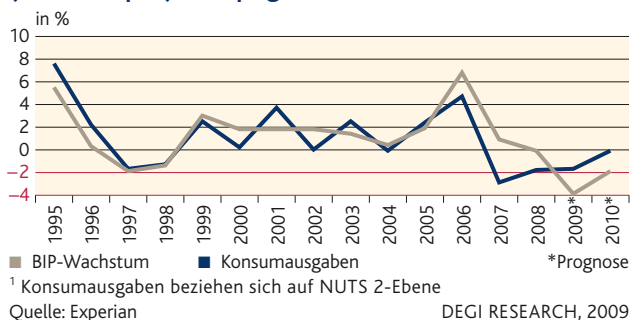
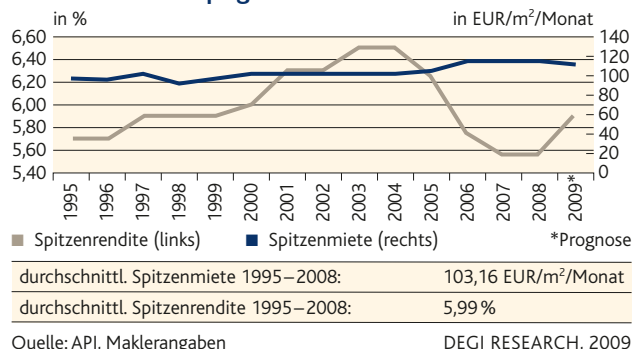


Abb. 56: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Leipzig



8. München

Der Münchener Gewerbeimmobilienmarkt

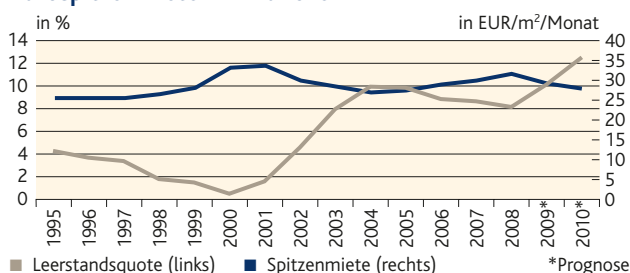
Die Landeshauptstadt München und ihr Umland bilden eine der dynamischsten Wirtschaftsregionen Deutschlands und das wirtschaftliche Zentrum Bayerns. Leicht steigende Geburtenraten und Zuwanderungen tragen zu einer positiven Bevölkerungsentwicklung bei. So zählt München zu den deutschen Standorten mit dem deutlichsten Bevölkerungswachstum (2008–2020: +10,6%) in den nächsten Jahren. Die diversifizierte Wirtschaftsstruktur bzw. positive Gesamtentwicklung spiegelte sich 2008 ebenso in der weiter rückläufigen Arbeitslosenquote wider. Diese lag im Jahresmittel 2008 bei 5,4% und damit 80 Basispunkte unter dem Vorjahreswert. Es ist davon auszugehen, dass sich auch Münchens Wirtschaft 2009 nicht dem schwierigen Marktumfeld entziehen kann, insbesondere vor dem Hintergrund einer zurückgehenden Auslandsnachfrage.

Unter den deutschen Bürozentren konnte 2008 die Isarmetropole mit 667.000 m² erneut das höchste Verkaufsvolumen (Vermietung + Eigennutzung) erzielen. Damit liegt der Flächenumsatz 6,1% über dem 10-jährigen Durchschnitt (628.700 m²) und 4,2% unterhalb des guten Ergebnisses von 2007, wobei das reine Vermietungsvolumen sogar anstieg. Als beliebtester Büroteilmarkt kristallisierte sich die Innenstadt heraus. Der höchste Umsatz wurde im kleinen bis mittleren Flächensegment generiert. Zum guten Verkaufsergebnis trugen vor allem die unternehmensnahen Dienstleistungen – gefolgt von der Industriebranche – bei. Obwohl das Fertigstellungsvolumen 2008 mit 265.000 m² um 72,0% im Jahresvergleich zunahm, reduzierte sich der Leerstand um 3,6% auf 1,4 Mio. m², was einer Leerstandsquote von 8,1% entspricht und die hohe Nachfrage nach modernen Flächen unterstreicht. Im Stadtgebiet belief sich die Leerstandsquote auf 7,2% (-40 Basispunkte). Korrespondierend mit der Angebots- und Nachfrageentwicklung stieg das Spitzenmietniveau um +5,7% auf 31,70 EUR pro m² an. Während die Durchschnittsmiete im Stadtgebiet um 1,7% auf 17,80 EUR pro m² anstieg, gaben die Mieten im Umland um 1,6% nach. Der Investmentmarkt zeigte bereits deutliche Spuren der Finanzkrise, zumindest bei den risikobehafteten Objekten: So sank das gewerbliche Transaktionsvolumen im Jahresvergleich von 6,7 Mrd. EUR auf ca. 1,5 Mrd. EUR. Die Spitzenrenditen beliefen sich zum Jahresende 2008 auf 5,00%, was einem Anstieg von 60 Basispunkten gegenüber 2007 entspricht.

München ist mit der Kaufingerstraße unangefochten Deutschlands teuerste Einzelhandelsdestination. Die Spitzenmiete liegt seit 2007 konstant bei 260,00 EUR pro m². Die Spitzenrendite wird mit 4,50% beziffert.

Die Prognosen für 2009 verlaufen auch für Münchens Immobilienmarkt gehemmter. So tragen eine rückläufige Nachfrage sowie die Baufertigstellungen zu einer Angebots-erhöhung bei. Im Zuge dessen geraten auch die Mieten zunehmend unter Druck. Insbesondere werden sowohl auf dem Büro- als auch Einzelhandelsmarkt die Nebenlagen den Preisdruck zuerst spüren.

Abb. 57: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in München

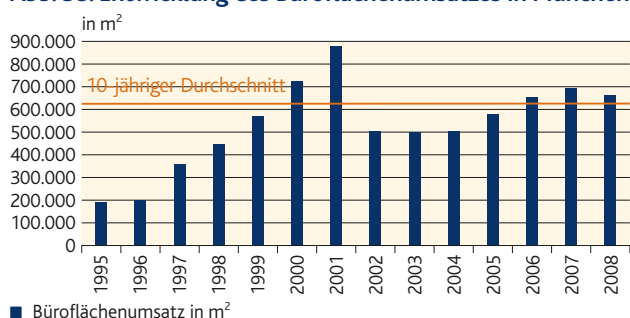


durchschnittl. Spitzenmiete 1995–2008:	28,73 EUR/m²/Monat
durchschnittl. Leerstand 1995–2008:	5,28 %

Quelle: API, GIF, Maklerangaben

DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 58: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in München

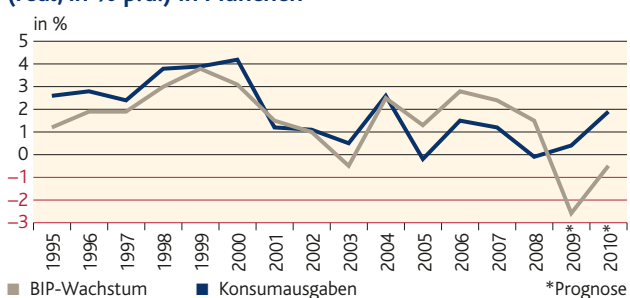


durchschnittl. Umsatz 1995–2008:	534.786 m²/Jahr
----------------------------------	-----------------

Quelle: GIF, Maklerangaben

DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 59: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p.a.) in München

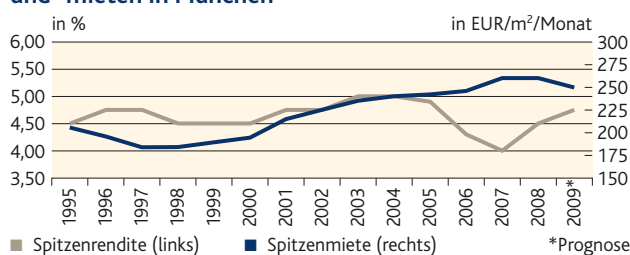


¹ Konsumausgaben beziehen sich auf NUTS 2-Ebene

Quelle: Experian

DEGI RESEARCH, 2009

Abb. 60: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in München



durchschnittl. Spitzenmiete 1995–2008:	219,63 EUR/m²/Monat
durchschnittl. Spitzenrendite 1995–2008:	4,62 %

Quelle: API, Maklerangaben

DEGI RESEARCH, 2009

9. Stuttgart

Der Stuttgarter Gewerbeimmobilienmarkt

Auch Stuttgart ist eine wachsende Stadt – im Laufe des vergangenen Jahres stieg die Einwohnerzahl um 1.456 und liegt nun bei 592.990. Die lokale Wirtschaft hat sich gut entwickelt. Laut Bundesagentur für Arbeit lag die Arbeitslosenquote im Dezember 2008 bei 5,3 % und verringerte sich somit im Jahresvergleich um 20 Basispunkte.

In diesem Jahr wird im Hinblick auf verschiedene, teilweise umstrittene, städtebauliche und immobilienwirtschaftliche Großprojekte mit jeweils gemischter Nutzung entscheiden, ob und in welcher Form diese verwirklicht werden. Es geht hierbei um das Megaprojekt Stuttgart 21 auf dem Vorfeld des Hauptbahnhofes (1,3 Mio. m²), die Neuordnung des ehemaligen Messegeländes am Killesberg (300.000 m²), die Revitalisierung der Flächen des Güterbahnhofes in Bad Cannstatt (220.000 m²) und das Da-Vinci-Projekt am Karlsplatz (55.000 m²). Projekte mit hohem Einzelhandelsanteil sind das Quartier S am südlichen Rand der City (44.000 m²) und das zwischen Königs- und Lautenschlagerstraße gelegene Postquartier (27.000 m²).

Der Büroimmobilienmarkt in Stuttgart hat sich im Jahr 2008 sehr erfreulich entwickelt. Der erzielte Flächenumsatz von rund 182.000 m² wurde lediglich in den Boomjahren 1999 und 2000 überboten. Die im nationalen und internationalen Vergleich geringe Leerstandsquote sank von 6,3 auf 6,2 % und die Spitzenmiete stieg um 50 Cent auf 17,50 EUR pro Monat pro m². Dass nicht nur Toplagen und -objekte gefragt waren, zeigt der aggregierte Umsatz von 34.300 m² (+210,0 % ggü. 2007) in den dezentralen Teilmärkten Weilimdorf, Zuffenhausen/Feuerbach und Fasanenhof. Parallel zu dieser Entwicklung legte auch die durchschnittliche Miete um 30 Cent zu und beträgt nun 11,50 EUR. Hauptnachfrager waren die unternehmensbezogenen Dienstleister (z. B. Berater, Anwälte) mit einem Anteil von 28,0 %.

Die Spitzenmieten im Einzelhandel lagen im vergangenen Jahr konstant bei 220,00 EUR pro m² pro Monat, wobei in der Toplage der Königstraße (im Bereich der Schul- und Stiftstraße) bis 300,00 EUR erzielt wurden.

Auf dem Investmentmarkt wurden 2008 ca. 500,00 Mio. EUR umgesetzt. Dieser Wert liegt zwar deutlich unter dem Vorjahreswert aber über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Mit jeweils 17,0 % größte Käufergruppe waren die Versicherungen und Pensionskassen sowie ausländische Equity Fonds. Die rückläufigen Investmentumsätze gehen mit einem moderaten Anstieg der Spitzenrenditen um bis 40 (EH) bzw. 50 Basispunkte (Büro) einher.

Für das laufende Jahr sind die Aussichten auf den Vermietungsmärkten nach wie vor günstig. Durch den voraussichtlichen Zuwachs an neuen Büroflächen im Jahr 2009 in Höhe von lediglich 25.100 m² (davon sind ca. 90,0 % bereits vermietet) und einige bestehende Großgesuche ist keine Erhöhung des Leerstandes zu erwarten. Auch im Einzelhandelsbereich ist auf Grund der hohen Nachfrage durch deutsche Einzelhändler und Filialisten zumindest für die Spitzenlagen nicht davon auszugehen, dass Leerstände entstehen werden.

Abb. 61: Entwicklung von Leerstand und Bürospitzenmieten in Stuttgart

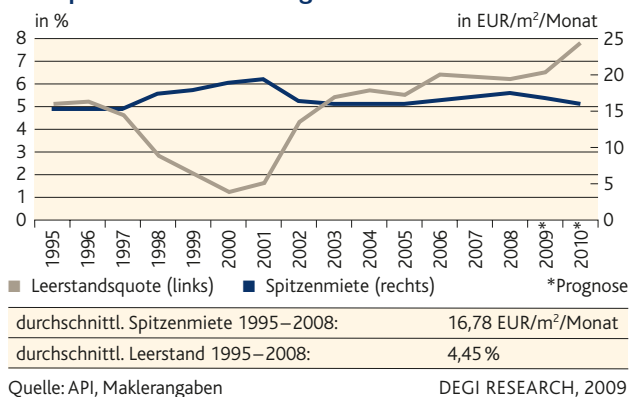


Abb. 62: Entwicklung des Büroflächenumsatzes in Stuttgart

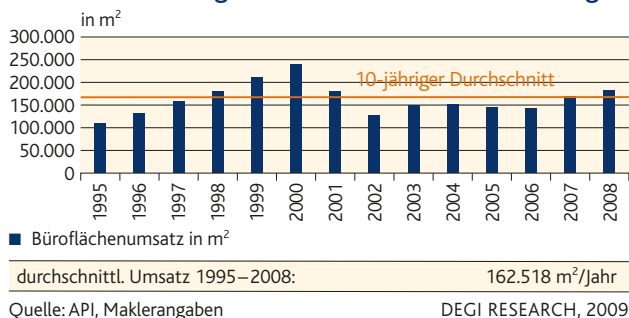


Abb. 63: Entwicklung von BIP und Konsumausgaben¹ (real, in % p.a.) in Stuttgart

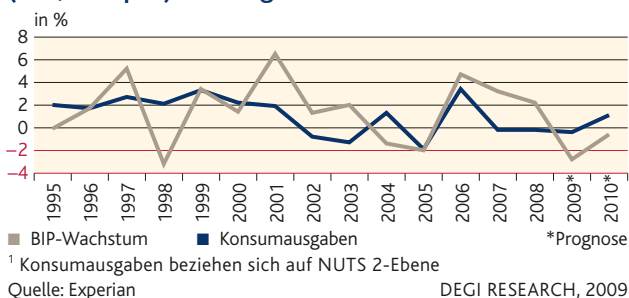
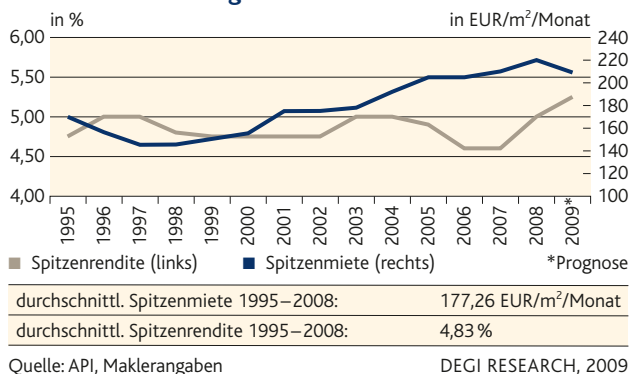


Abb. 64: Entwicklung von Einzelhandelsrendite und -mieten in Stuttgart



III. Standorte im Überblick

Tab. 5: Standorte im Überblick

Stadt/Stadtkreis	Büromarktdaten 2008 ¹						Einzelhandelsmarktdaten 2008 ¹					
	Büroflächenbestand		Leerstandsrate		Spitzenmiete		Spitzenrendite		Spitzenmiete		Spitzenrendite	
	in Mio. m ²	in %	Trend	in EUR/m ²	Trend	in %	Trend	in EUR/m ²	Trend	in %	Trend	
Aachen	1,5	k. A.		10,00–13,00	→	6,75–7,70	→	93,00	↗	5,70	↗	
Augsburg	1,3	6,0	→	10,20	→	7,50	→	100,00	→	6,80	↗	
Berlin	17,9	8,1	↘	22,00	→	5,40	→	210,00	→	5,25	↗	
Bielefeld	k. A.	10,0	→	8,00–10,50	→	7,50	→	78,00	→	5,40	↗	
Bochum	1,5	5,8	→	11,00	→	7,00	↗	87,00	→	6,70	→	
Bonn	3,7	5,9	→	9,50–16,70	→	6,50–7,30	→	122,00	↘	5,90	↗	
Braunschweig	k. A.	k. A.	→	8,00	→	8,00	↗	97,00	→	k. A.		
Bremen	3,3	3,5	↘	12,50	→	6,20	↗	115,00	→	6,00	↗	
Chemnitz	1,0	15,5	↘	9,80	→	9,00	→	51,00	→	7,20	→	
Cottbus	0,6	22,4	→	10,00	→	8,00	→	40,00	↘	k. A.		
Darmstadt	1,1	5,0	→	13,00	→	6,60	↗	102,00	↗	6,90	→	
Dortmund	2,8	3,5	→	10,00–13,00	→	6,70	↗	190,00	→	k. A.		
Dresden	2,5	13,6	↘	10,00	→	6,95	↗	100,00	→	6,35	↗	
Duisburg	1,8	2,3	→	13,50	→	6,30	↗	75,00	↗	6,20	→	
Düsseldorf	8,56	10,4	↗	23,00	↘	5,30	↗	225,00	→	5,00	↗	
Erfurt	1,8	19,5	↘	12,50	→	6,80	↗	85,00	→	6,50	↗	
Erlangen	1,0	2,0	↘	13,00	→	7,50	↗	70,00	→	6,20	↗	
Essen	3,4	3,6	↗	13,50	→	6,30	↗	113,00	↘	5,90	↗	
Flensburg	0,4	k. A.	↘	8,80	→	7,00	↗	75,00	↘	5,70	↗	
Frankfurt/M.	11,6	13,6	↗	37,00	↘	5,20	↗	250,00	→	5,00	↗	
Freiburg im Breisgau	1,2	1,8	→	13,50	→	6,60	↗	125,00	→	5,90	↗	
Fürth	0,5	7,9	↘	8,50	→	8,00	→	60,00	↗	6,00	→	
Gera	0,4	14,0	↘	9,50	→	8,70	→	40,00	→	8,00	→	
Halle/Saale	1,0	13,0	↘	10,00	→	7,10	→	58,00	↘	7,80	→	
Hamburg	12,8	6,9	↗	24,00	↘	5,10	↗	220,00	→	5,00	↗	
Hannover ³	4,7	3,8	→	12,50	↘	6,75	↗	183,00	→	5,40	↗	
Heidelberg	1,2	3,6	↘	12,80	→	6,30	↗	110,00	→	5,75	→	
Heilbronn	0,8	3,5	↘	8,00–11,50	↗	8,00–8,50	↗	90,00	→	8,20	→	
Ingolstadt	k. A.	k. A.	↘	10,50	↘	7,00	↗	80,00	→	5,75	↗	
Jena	k. A.	19,2	→	9,50	→	7,90	→	42,00	→	7,60	→	
Kaiserslautern	k. A.	k. A.	→	9,00	→	7,50	↗	80,00	→	7,00	→	
Karlsruhe	2,6	5,0	↘	11,50	→	5,90	↗	105,00	→	5,70	→	
Kassel	k. A.	12,8	→	7,00–9,00	→	6,75–7,25	→	71,00	→	7,00	→	
Kiel	1,5	11,7	→	12,50	→	7,40	→	85,00	→	6,30	→	
Koblenz	1,0	8,8	↗	11,00	→	6,80	↗	90,00	↘	6,50	↗	
Köln	7,2	8,3	↗	21,50	↘	5,50	↗	230,00	→	5,00	↗	
Konstanz ³	k. A.	7,5	↘	13,00	↘	7,70	↗	65,00	→	5,70	↗	
Krefeld	0,8	k. A.	↘	7,50–10,50	→	6,75–7,25	→	71,00	→	7,00	→	
Leipzig	3,7	16,9	↘	11,00	→	6,65	↗	115,00	→	5,56	→	
Lübeck	0,8	9,9	→	13,00	→	7,50	↗	75,00	→	5,90	↗	
Ludwigshafen/R.	1,2	k. A.	↗	11,00	→	6,75	↗	38,00	→	7,60	→	
Magdeburg	1,0	12,5	↘	11,50	→	7,50	↗	59,00	→	6,90	→	
Mainz	1,2	5,8	→	12,30	→	6,50	↗	110,00	→	5,50	→	
Mannheim	2,1	5,6	↘	13,20	→	6,30	↗	135,00	↗	5,70	↗	
Mönchengladbach	0,8	3,6	↗	8,00–11,00	→	7,00–7,50	→	65,00	↘	6,50	↗	
München	17,3	8,1	↘	31,70	→	5,00	↗	260,00	→	4,50	→	
Münster	2,0	5,8	→	12,00–13,00	→	6,60	↗	142,00	→	5,10	↗	
Nürnberg	3,5	6,0	→	11,50	→	6,30	↗	120,00	→	5,60	→	
Offenbach/M.	1,1	6,8	→	9,00–13,60	↘	7,00	→	69,00	↘	k. A.		
Oldenburg	0,8	k. A.	↘	8,20	→	7,80	→	80,00	↘	6,20	↗	
Osnabrück	0,9	4,5	↗	10,90	→	6,80	↗	90,00	→	5,90	↗	
Pforzheim	k. A.	15,0	→	11,00–13,00	→	6,25	↗	70,00	↗	k. A.		
Potsdam	1,3	6,5	→	11,00	→	6,40	↗	80,00	→	6,40	→	
Regensburg	1,2	k. A.	↘	12,40	→	7,30	↗	70,00	→	5,90	↗	
Reutlingen ³	0,5	k. A.	↘	11,00–12,00	→	7,20	→	75,00	→	7,00	→	
Rostock	1,0	13,1	↘	11,00	↗	6,90	↗	83,00	→	5,50	↗	
Saarbrücken ³	k. A.	k. A.	→	9,50	→	7,50	→	80,00	↗	6,00	↗	
Schwerin	1,0	31,3	→	10,00	→	6,75	↗	35,00	→	7,00	→	
Stuttgart	7,4	6,2	→	17,50	↘	5,50	↗	220,00	→	5,00	↗	
Trier	0,6	k. A.	→	10,00	→	7,70	↗	91,00	→	5,95	↗	
Tübingen ³	k. A.	k. A.	→	11,40	→	7,00	↗	55,00	→	7,30	→	
Ulm	0,8	4,0	↘	12,40	→	6,50	↗	105,00	→	k. A.		
Wiesbaden	2,3	7,1	↘	13,00	↘	6,30	↗	125,00	→	5,70	↗	
Wolfsburg	0,5	15,0	→	12,00	→	k. A.		45,00	→	7,00	↗	
Wuppertal	1,4	10,6	→	8,00–10,20	→	7,60–8,00	→	84,00	→	6,80	↗	
Würzburg		k. A.	→	11,20	→	7,00	↗	100,00	→	5,90	↗	
Zwickau	k. A.	k. A.	→	8,25	→	8,50	→	50,00	→	8,00	→	

Quelle: Experian, MB-Research

¹Jahresendwerte 2008

²Bezogen auf den Durchschnitt Deutschland = 100

³Immobilienmarktdaten für die Kernstadt; Arbeitsmarkt- und Bevölkerungsdaten sowie Einzelhandelskennziffern für Kreise bzw. Planungsregion

Einzelhandelsmarktdaten 2008 ¹			Arbeitsmarkt und Bevölkerung				Stadt/Stadtkreis
EH-relevante Kaufkraftkennziffer je EW ²	EH-relevante Umsatzkennziffer je EW ²	Zentralität ²	Beschäftigte in Tsd.	Arbeitslosenquote bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen	Bevölkerung 2008–2020 in Tsd.		
2008	2008	2008	2008	Mittelwert 2008	2008	Veränderung in %	
99,60	123,50	124,00	136,1	11,0	258,508	0,45	Aachen
102,20	131,50	128,70	151,8	7,4	263,871	1,54	Augsburg
95,60	101,20	105,90	1.359,5	13,9	3.392,852	-1,36	Berlin
102,10	127,30	124,70	151,4	9,7	327,284	0,21	Bielefeld
100,90	110,10	109,20	155,7	10,0	384,230	-0,79	Bochum
108,00	121,50	112,50	180,2	7,7	314,173	1,24	Bonn
105,60	144,50	136,80	124,4	9,2	246,369	0,22	Braunschweig
98,70	119,50	121,10	271,7	10,3	547,175	1,03	Bremen
90,00	121,60	135,10	126,3	13,0	241,056	-10,01	Chemnitz
89,70	123,90	138,10	59,3	14,5	102,945	-8,60	Cottbus
108,50	143,90	132,60	104,0	7,8	140,869	0,17	Darmstadt
97,90	105,80	108,10	242,7	13,6	584,064	-4,36	Dortmund
93,30	101,60	109,00	257,9	11,4	488,456	-10,38	Dresden
95,10	89,10	93,70	188,6	12,7	497,573	-3,45	Duisburg
112,60	146,90	130,50	396,5	9,6	572,860	-3,45	Düsseldorf
91,50	113,50	124,00	116,2	13,1	201,335	-3,57	Erfurt
116,90	141,70	121,20	77,3	3,9	103,412	-0,20	Erlangen
103,80	119,10	114,70	256,1	12,3	582,132	-2,02	Essen
94,30	159,30	169,00	44,4	11,5	86,577	0,42	Flensburg
106,40	123,90	116,50	516,5	8,5	656,034	2,26	Frankfurt/M.
96,60	145,80	150,90	115,1	7,1	219,286	4,58	Freiburg im Breisgau
106,70	124,50	116,70	50,9	7,3	113,793	1,06	Fürth
88,30	120,90	136,90	46,7	15,0	100,052	-16,44	Gera
89,10	93,50	104,90	108,3	14,8	224,113	-16,39	Halle/Saale
106,20	122,30	115,20	935,2	8,1	1.759,785	2,90	Hamburg
104,60	122,00	116,70	528,7	9,1	1.132,352	0,69	Hannover ³
102,40	132,30	129,20	90,7	6,0	144,504	1,89	Heidelberg
101,20	146,80	145,00	78,1	6,0	121,883	0,89	Heilbronn
106,40	155,20	145,90	89,4	4,0	123,517	5,87	Ingolstadt
92,40	114,60	124,10	50,6	8,8	101,759	-3,57	Jena
97,60	160,10	164,00	56,4	10,2	97,983	-0,17	Kaiserslautern
104,00	136,00	130,70	180,1	6,4	286,904	1,46	Karlsruhe
97,40	139,30	143,00	107,4	12,4	193,649	-1,36	Kassel
96,00	136,70	142,40	124,7	11,4	235,380	0,42	Kiel
102,90	167,30	162,60	79,5	7,6	106,543	0,24	Koblenz
105,90	135,80	128,20	543,8	10,8	998,307	5,68	Köln
100,50	135,00	134,40	104,9	4,5	277,677	4,30	Konstanz ³
101,40	118,00	116,30	101,8	10,7	236,106	-3,45	Krefeld
89,40	95,80	107,20	242,3	15,6	500,536	-3,74	Leipzig
96,40	131,70	136,50	93,4	12,2	211,932	0,42	Lübeck
96,70	105,90	109,50	93,9	9,0	163,139	-0,17	Ludwigshafen/R.
89,60	117,50	131,10	115,5	13,7	214,220	-14,92	Magdeburg
107,10	123,50	115,30	116,6	6,2	195,017	-0,10	Mainz
97,80	144,10	147,20	185,4	7,5	309,089	1,46	Mannheim
101,50	120,70	118,90	104,4	11,5	259,986	-2,79	Mönchengladbach
121,30	151,80	125,10	822,1	5,4	1.308,399	10,56	München
106,70	138,20	129,60	157,2	6,4	271,369	-0,32	Münster
105,10	143,50	136,60	316,1	8,0	503,060	2,36	Nürnberg
98,00	101,70	103,80	57,7	11,0	118,514	0,28	Offenbach/M.
101,70	146,50	144,00	82,8	9,7	160,049	3,12	Oldenburg
99,90	141,00	141,10	95,3	8,1	164,146	1,67	Osnabrück
102,90	142,50	138,50	57,8	7,2	119,733	2,07	Pforzheim
94,10	92,80	98,60	89,1	8,2	147,591	-2,72	Potsdam
109,10	192,30	176,30	118,1	6,3	131,143	0,85	Regensburg
105,40	145,50	138,00	118,5	3,6	284,595	3,52	Reutlingen ³
89,10	86,90	97,40	84,7	13,7	193,713	-14,24	Rostock
97,70	154,30	157,90	173,6	10,5	339,065	-4,21	Saarbrücken ³
91,10	112,30	123,40	56,8	14,0	93,432	-15,36	Schwerin
107,10	135,00	126,10	403,7	5,3	601,145	5,13	Stuttgart
94,30	199,90	212,00	61,2	6,6	101,710	0,01	Trier
100,00	92,10	92,10	81,4	3,9	219,090	4,14	Tübingen ³
104,80	161,50	154,00	87,4	4,8	121,846	3,27	Ulm
108,90	129,10	118,50	146,7	7,6	275,322	0,53	Wiesbaden
107,10	132,60	123,70	104,9	7,0	121,277	0,22	Wolfsburg
101,70	101,90	100,20	143,6	11,6	356,844	-3,45	Wuppertal
101,40	171,90	169,50	86,9	5,7	134,825	0,23	Würzburg
88,40	114,50	129,40	56,4	12,5	95,705	-7,77	Zwickau

Der Trendzeitraum umfasst 6 Monate.

DEGI RESEARCH, 2009

Die in dem Marktreport enthaltenen Informationen dienen allein allgemein informativen Zwecken und sind kein Ersatz für eine individuelle Beratung. Die gemachten Aussagen stellen keine Beratung und kein Angebot dar. Sie sind keine Empfehlung, ein konkretes Investment zu erwerben oder zu veräußern oder irgendeine andere konkrete Transaktion zu tätigen.

Wir übernehmen keine Haftung für Verluste, Kosten oder sonstige Schäden, die aus der Verwendung der veröffentlichten Informationen resultieren. Die Informationen beruhen auf Quellen, die von uns als verlässlich eingestuft werden, wir können jedoch nicht dafür garantieren, dass diese Informationen korrekt oder vollständig sind. Die gegebenen Einschätzungen beruhen auf dem Stand der Herausgabe diesen Reports und können sich ändern.

Im Wesentlichen wurden die folgenden Quellen verwendet: Aberdeen Property Investors (Verantwortung DEGI RESEARCH im deutschsprachigen Raum), Atisreal GmbH, BBR Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung, BMF Bundesministerium für Finanzen, BfA Bundesagentur für Arbeit, Brätigam & Krämer GmbH & Co. KG, CB Richard Ellis GmbH, Cushman & Wakefield Healey & Baker, Deutsche Bundesbank, DIP Deutsche Immobilien-Partner, Dr. Lübke GmbH, Eurostat, Engel & Völkers Immobilien GmbH, Experian, GfK Gesellschaft für Konsumforschung AG, gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V., HDE Hauptverband des Deutschen Einzelhandels, ifo Institut, IPD Investment Property Databank GmbH, IZ Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft mbH, Immobilien Manager Verlag, Jones Lang LaSalle GmbH, Kemper's City-Makler, MB-Research, PMA Property Market Analysis, Statistisches Bundesamt Deutschland, Thomas Daily GmbH, Zentralverband Deutsches Baugewerbe sowie lokale Marktteilnehmer und Ämter der Wirtschaftsförderung.

Soweit wir Prognosen oder Erwartungen äußern oder unsere Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die gemachten Aussagen zu aktualisieren. Die veröffentlichten Informationen dürfen an Dritte nur mit Zustimmung des Herausgebers weitergegeben werden.

Der Inhalt des Marktberichtes ist urheberrechtlich geschützt. Ohne ausdrückliche Genehmigung der DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH ist es auch nicht gestattet, den Inhalt oder Teile davon in irgendeiner Form (z. B. durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) zu vervielfältigen, zu ändern oder öffentlich wiederzugeben.

DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH

RESEARCH & STRATEGIE

Bettinastraße 53–55, 60325 Frankfurt/M.

Tel +49 (0)69 768 072-400

E-Mail: research@degi.com

www.degi.com

DEGI

Aberdeen Property Investors Unternehmensgruppe


Aberdeen