



Marktbericht

2009

IC

IC Immobilien Gruppe

1 Die weltwirtschaftliche Lage und die Rahmenbedingungen des deutschen Immobilienmarktes	1
2 Quellen	9

Die weltwirtschaftliche Lage und die Rahmenbedingungen des deutschen Immobilienmarktes

Die Weltkonjunktur hat die schwere globale Rezession überstanden und wächst seit dem Frühjahr 2009 wieder. Die stark expansive Geld- und Finanzpolitik sowie umfangreiche Maßnahmen zur Stützung des Bankensektors konnten einen Kollaps des Weltfinanzsystems verhindern und legten den Grundstein für die Erholung von Produktion und Handel. Diese verläuft jedoch asynchron: Während die Wirtschaftsleistung in den Schwellenländern recht kräftig zulegt, fasst die Konjunktur in den Industrieländern nur zögerlich Tritt.

Für das Gesamtjahr 2009 hat sich zum ersten Mal seit 1946 ein Rückgang des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um rund 1% ergeben (Industrieländer -3,5%, Euroraum -4,0%), die weltweite Produktion liegt noch immer deutlich unter dem Niveau vor der Krise. Dies impliziert geringere Einkommen und nicht ausgelastete Kapazitäten, weshalb von Konsum und Investition vorerst nur schwache Konjunkturimpulse erwartet werden. Gepaart mit dem sukzessiven Auslaufen der massiven schuldenfinanzierten fiskalpolitischen Programme wird dies – insbesondere in den Industrieländern – zunächst zu einem verhaltenen Wachstum führen. Aktuelle Prognosen gehen von einem Anstieg des globalen BIP um 3,6% im Jahr 2010 und 3,9% im Jahr 2011 aus. Die Erwartungen für die Industrieländer insgesamt (1,4% in 2010, 1,8% in 2011) sowie den Euroraum (0,8% in 2010, 1,6% in 2011) liegen noch deutlich darunter.

Große Bedeutung für die konjunkturelle Entwicklung hat der Finanzsektor. Der nach wie vor bestehende erhebliche Abschreibungsbedarf bei Banken birgt weiterhin die Gefahr von Kreditrestriktionen.

Die deutsche Wirtschaft hat sich im Frühjahr 2009 stabilisiert. Saison- und kalenderbereinigt stieg das reale BIP im zweiten Quartal um 0,4% und im dritten Quartal um 0,7%, im Jahresendquartal stagnierte die Wachstumsrate (0,0%). Für das Gesamtjahr 2009 lag der Rückgang der Wirtschaftsleistung bei 4,9%. Maßgebliche Einflussfaktoren auf die positiven Wachstumsraten ab dem zweiten Quartal waren die Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes, der durch die Konjunkturpakete der Bundesregierung stimulierte Anstieg der Bruttoinvestitionen sowie die massive Erhöhung der Vorratsbestände.

Wie sich in der stagnierenden Wirtschaftsleistung des Schlussquartals 2009 zeigt, ist der leichte Aufschwung jedoch fragil. Die

durch zahlreiche fiskalische Maßnahmen im ersten Halbjahr erhöhten privaten Konsumausgaben sind in der zweiten Jahreshälfte spürbar zurückgegangen. Ausschlaggebend hierfür war insbesondere das Auslaufen der Abwrackprämie. Die Auftrags-eingänge und die Produktion in der Industrie sind im Oktober wieder leicht gesunken. Auch der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad liegt derzeit rund zehn Prozentpunkte unter dem langjährigen Mittel. Die Stimmungsindikatoren zeigen zwar weiterhin eine Aufwärtstendenz, befinden sich allerdings nach wie vor auf einem sehr niedrigen Niveau.

Die Verbraucherpreise haben sich im Gesamtjahr 2009 um durchschnittlich 0,4% erhöht. Ihre weitere Entwicklung wird von zwei gegenläufigen Effekten beeinflusst werden. Einerseits dürften steigende Energiepreise zu inflationären Tendenzen führen, andererseits wird die deutliche Unterauslastung der Produktionskapazitäten Druck auf die Preise von Industriewaren ausüben. Die Schätzungen für die jährlichen Inflationsraten betragen zwischen 0,6% und 0,9% (2010) bzw. zwischen 0,8% und 1,1% (2011).

Vermietungs- markt

Die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise war auf den deutschen Bürovermietungsmärkten deutlich zu spüren, wenngleich sie sich besser geschlagen haben als vielfach erwartet. Unter anderem durch den relativ geringen Beschäftigungsrückgang haben sich die Märkte im Verlauf des vergangenen Jahres zunehmend verfestigt und ein stabiles Niveau erreicht.

Mit insgesamt 2,57 Mio. m² wurde an den neun betrachteten deutschen Bürostandorten Berlin, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, Leipzig, München und Stuttgart im Jahr 2009 ein Viertel weniger Fläche umgesetzt als im Vorjahr. Der erzielte Wert liegt rund 10% über dem des Jahres 2003, dem Tiefpunkt des letzten Marktzyklusses. Ein wesentlicher Einflussfaktor war das geringe Volumen an Großvermietungen über 10.000 m², die um rund ein Drittel zurückgingen. Die große Anzahl frühzeitig nach Neuverhandlungen zu teilweise reduzierten Konditionen verlängerter Mietverträge fließt zwar gemäß Definition nicht in den Flächenumsatz mit ein, zeigt aber eine höhere Marktaktivität, als sich dies in den Zahlen widerspiegelt. Umsatzzuwächse konnten Leipzig – allerdings beeinflusst durch eine ungewöhnliche Großvermietung an die Stadt – und Dresden verzeichnen. Vergleichsweise gut behaupteten sich Stuttgart und Berlin mit jeweils nur knapp zweistelligen prozentualen Rückgängen der Vermietungsleistung, an den übrigen Standorten schwankten die Umsatzeinbrüche zwischen 21% und 48%.

**Büroraum-
Umsätze 2009,
Veränderung
zum Vorjahr**

Standort	Umsatz 2009 in m ²	Veränderung zum Vorjahr in %
Berlin	414.000	-11,5
Dresden	75.000	+4,2
Düsseldorf	220.000	-48,1
Frankfurt	422.000	-29,2
Hamburg	390.000	-28,3
Köln	228.000	-21,4
Leipzig	110.000	+23,6
München	542.000	-31,0
Stuttgart	169.750	-10,6

Quelle: BNP Paribas Real Estate, Dr. Lübke (Umsatzzahlen teilweise umbasiert aufgrund zum Vorjahr veränderter Quellen)

Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der gesamte Leerstand an allen betrachteten Standorten um gut 7% auf 9,22 Mio. m² erhöht. Anders als in den Jahren zuvor sind auch die Leerstandsflächen mit moderner Ausstattungsqualität gestiegen, mit rund 16% sogar überproportional. Grund hierfür sind insbesondere vor dem wirtschaftlichen Einbruch begonnene und im vergangenen Jahr fertig gestellte Projektentwicklungen, die noch nicht vollständig vermietet werden konnten. Dennoch beträgt der Anteil der modern ausgestatteten Leerstandsflächen am gesamten Leerstand weniger als ein Drittel. Die Entwicklung der unvermieteten Flächen an den einzelnen Standorten ist sehr unterschiedlich. Während Berlin, Dresden, Leipzig und Stuttgart zum Teil deutliche Leerstandsrückgänge verzeichnen konnten und die leer stehenden Flächen in München lediglich um knapp 4% stiegen, mussten die übrigen Standorte einen Anstieg der Leerstände zwischen 11% und 23% verkraften.

**Leerstände
Büroflächen
2009
Veränderung** und

Standort	Leerstand Jahresende 2009 in m ²	Veränderung zum Vorjahr in %	Leerstands- quote Jah- resende 2009 in %
Berlin	1.430.000	-3,9	7,6
Dresden	313.000	-5,4	12,8
Düsseldorf	1008.000	+16,7	11,3
Frankfurt	2.120.000	+14,9	13,8
Hamburg	981.000	+23,4	7,4
Köln	665.000	+10,6	8,9
Leipzig	560.000	-11,7	14,9
München	1.698.000	+3,7	8,6
Stuttgart	449.000	-0,4	6,2

Quelle: BNP Paribas Real Estate, Dr. Lübke

Die Flächen im Bau sind merklich zurückgegangen, sie reduzierten sich gegenüber dem Vorjahr um rund 29% auf 1,94 Mio. m². Davon sind noch 1,1 Mio. m² verfügbar (2008: 1,31 Mio. m²), somit sind rund 54% der Flächen bereits vorvermietet oder werden für einen Eigennutzer errichtet. Dieser unverändert hohe Anteil unterstreicht, dass sich die insgesamt rückläufige Nachfrage stark auf neu- und hochwertige Büroflächen konzentriert. Knapp 42% der im Bau befindlichen Flächen werden im Laufe des Jahres 2010 fertig gestellt, der Rest in den Folgejahren. Das insgesamt verfügbare Flächenangebot erhöhte sich um knapp 4% auf 10,31 Mio. m².

Die Höchstmiete in Dresden ist zum ersten Mal seit 2003 wieder gestiegen (+10%). Düsseldorf und Leipzig konnten ihr Spitzenmietniveau halten, Köln hat lediglich einen marginalen Rückgang um 0,5% zu verzeichnen. An den anderen Standorten gaben die Höchstmieten um 5% bis 9% nach. Zu beobachten war zudem ein deutlicher Anstieg der Incentives, mit denen die Vermieter versuchen, den Rückgang des nominalen Mietniveaus einzudämmen.

Büro-Spitzenmieten 2009, Veränderung

Standort	Spitzenmiete Jahresende 2009 in Euro/m ² /Monat	Veränderung zum Vorjahr in %
Berlin	20,20	-8,2
Dresden	11,00	+10,0
Düsseldorf	23,50	unverändert
Frankfurt	35,00	-6,7
Hamburg	24,00	-7,7
Köln	21,40	-0,5
Leipzig	11,00	unverändert
München	31,00	-8,8
Stuttgart	18,50	-5,1

Quelle: BNP Paribas Real Estate, Dr. Lübke

Ein Großteil der Mietpreiskorrekturen für hochwertige Flächen in guten Lagen dürfte bereits hinter uns liegen, auch wenn vereinzelt noch nachgebende Spitzenmieten im Jahresverlauf nicht auszuschließen sind. Der Preisdruck auf ältere Bestandsflächen und Büroflächen in Nebenlagen wird jedoch weiterhin bestehen. Die im vergangenen Jahr erfolgte Ausweitung der vermietetseitig gewährten Incentives wird auch im laufenden Jahr den Markt bestimmen und zur Stabilisierung der Nominalmieten beitragen.

Der Vermietungsmarkt für Einzelhandelsflächen hat sich – zumindest in den 1A-Lagen – im vergangenen Jahr bemerkenswert stabil gezeigt. In den Top-Lagen von 170 deutschen Städten reduzierten sich die Ladenmieten für kleinere Erdgeschossflächen (80 bis 120 m²) im Vergleich zum Vorjahr um 0,2%, für größere Erdgeschossflächen (300 bis 500 m²) um 1,1%. Regional stellt sich die Entwicklung recht unterschiedlich dar. Während die Mieten in den kaufkraftstarken und mit hoher Zentralität gesegneten süddeutschen Einkaufsstädten Bayerns und Baden-Württembergs sowie in der Mehrzahl der ostdeutschen Städte stabil blieben oder vereinzelt sogar leicht anstiegen, verzeichneten der Norden Deutschlands sowie die Mehrheit der Städte in Hessen und den Ballungsgebieten Nordrhein-Westfalens, wo auf engstem Raum eine ganze Reihe von Städten um die Gunst der Kunden konkurrieren, z. T. merkliche Mietpreisrückgänge. An den neun hier betrachteten Standorten stiegen die Spitzenmieten im Durchschnitt um 2,1%, einzig in Köln war ein leichtes Absinken um 2% zu beobachten.

Einzelhandelsmieten 2008/2009 im Vergleich

Standort	Spitzenmiete Jahresende 2009 in Euro/m ²	Spitzenmiete Jahresende 2008 in Euro/m ²	Veränderung in %
Berlin	260	250	+4,0
Dresden	110	105	+4,8
Düsseldorf	215	215	unverändert
Frankfurt	230	230	unverändert
Hamburg	245	235	+4,3
Köln	250	255	-2,0
Leipzig	115	115	unverändert
München	310	300	+3,3
Stuttgart	240	230	+4,3

Quellen: Comfort (Zahlenwerte teilweise abweichend zum Vorjahresbericht aufgrund veränderter Quellen)

Die Gründe für die weitgehende Stabilität des Einzelhandelsvermietungsmarktes in den 1A-Lagen im vergangenen Jahr sind zahlreich. Die Stimmung der Verbraucher trübte sich erst zum Jahresende hin ein, bis zum November stieg der GfK-Konsumklimaindex seit seinem Einbruch zur Jahresmitte 2008 kontinuierlich an. Die Preissteigerung war sehr gering, die Inflationsraten drehten im Herbst sogar kurzzeitig ins Negative. Nationale und internationale Filialisten investieren weiterhin in ihr Standortnetzwerk, bauen es weiter aus und verfolgen konsequent ihre langfristigen Expansionsstrategien. Sie versuchen sich erfolgreiche Standorte langfristig zu sichern und sind eher bereit, die geforderten Mieten zu bezahlen, da keine aufwändigen Umbauten notwendig sind und keine Unsicherheit über die zu erzielenden Umsätze besteht. Neue Konzepte wie TK Maxx, Primark, Monki und Weekday im Textilbereich oder Apple mit seinen Flagshipstores drängen weiter in Lagen mit hohen Passantenfrequenzen. Da gerade in diesen Lagen jedoch die Flächenfluktuation äußerst gering und das Angebot damit begrenzt ist, treibt dies die Preisentwicklung. Darüber hinaus versuchen Filialisten durch antizyklisches Expansionsverhalten Umsatz- und Marktanteile zu Lasten ihrer Wettbewerber zu gewinnen.

Da die meisten Filialisten bei der Standortwahl kaum zu Kompromissen bereit sind, können Nebenlagen nicht von der Angebotsknappheit in den Premiulagen profitieren. Vielmehr stehen hier durch die bereits seit 2008 rückläufige Nachfrage die Mietpreise zunehmend unter Druck, die Leerstandszeiten erhöhen sich deutlich.

Nach dem drastischen Einbruch zum Jahreswechsel 2008/2009 wurde in der Logistikbranche etwa zur Jahresmitte 2009 die Talsohle erreicht. Der starke Nachfragerückgang nach Logistikdienstleistungen konnte gestoppt werden, seitdem nimmt die Kapazitätsauslastung – wenn auch auf niedrigem Niveau – wie-

der zu. Der BVL/DIW-Logistik-Indikator hat seitdem um gut 34 Punkte zugelegt, der nunmehr erreichte Indexstand von 102,4 Punkten signalisiert bereits wieder eine Normalisierung. Der Anstieg ist jedoch maßgeblich getragen durch optimistische Zukunftsaussichten und weniger durch eine positive Einschätzung der gegenwärtigen Situation.

Angesichts dieser Entwicklungen hat sich der Logistikflächenmarkt erstaunlich gut geschlagen. Der gesamte Flächenumsatz des vergangenen Jahres lag mit 3,25 Mio. m² rund 10% unter dem Wert von 2008. Davon entfielen knapp 1,30 Mio. m² (2008: 1,41 Mio. m²) auf die Top-5-Ballungsräume Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Frankfurt (inkl. Wiesbaden/Mainz), der Umsatz außerhalb dieser Ballungsräume betrug gut 1,95 Mio. m² (2008: 2,20 Mio. m²). Das Ergebnis in den Top-5-Ballungsräumen erreichte damit das Niveau des durchschnittlichen Wertes der vergangenen fünf Jahre. Differenziert nach Regionen verzeichneten Berlin, Düsseldorf und München Rückgänge zwischen 15% und 27%, während Frankfurt und Hamburg um 11% bzw. 5% zulegen konnten. Den höchsten Flächenumsatz erzielte die Region Hamburg mit 374.000 m².

Die Höchstmieten blieben in den Regionen Berlin, Düsseldorf und Frankfurt stabil, während sie in Hamburg (-0,40 Euro/m²) und München (-0,20 Euro/m²) in der zweiten Jahreshälfte leicht nachgaben. Die höchsten Spitzenmieten werden in den Regionen München (6,30 Euro/m²) und Frankfurt (5,80 Euro/m²) erzielt.

Investmentmarkt Auf dem deutschen Immobilieninvestmentmarkt war im ersten Halbjahr 2009 eine Bodenbildung zu beobachten, in der zweiten Jahreshälfte hat sich das Marktgeschehen spürbar belebt. Das Gesamtjahr war geprägt von risikoaversen inländischen Investoren. Dementsprechend konzentrierte sich die Nachfrage auf Core-Büroobjekte und -Geschäftshäuser in den Immobilienhochburgen sowie Fachmarktzentren mit langfristig gesicherten Cash Flows. Dabei sind durch die geringe Produktverfügbarkeit in diesen Segmenten die Renditen an einigen Standorten zum Jahresende hin leicht gesunken.

Das gesamte Investitionsvolumen belief sich 2009 auf 10,34 Mrd. Euro, was einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr um rund 47% bedeutet. Der überwiegende Teil der Transaktionen entfiel auf Einzeldeals (86%), nur knapp 1,4 Mrd. Euro wurden im Rahmen von Paketkäufen investiert. Wie schon im Jahr 2008 waren kaum großvolumige Transaktionen zu verzeichnen, lediglich rund ein Dutzend Verkäufe (Portfolios und Einzelobjekte) überschritten die 100-Mio.-Euro-Schwelle.

Die Suche nach größtmöglicher Sicherheit trieb die Anleger in die etablierten Märkte, so dass etwa 58% der Investitionen in den sieben Hochburgen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart getätigt wurden. In diesen Immobilienzentren fiel auch der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr mit durchschnittlich rund 24% moderater aus als an den übrigen Standorten (-63%). Mit einem Anteil von 42% am gesamten Transaktionsvolumen standen Büroimmobilien in der Gunst der Investoren ganz oben, gefolgt von Einzelhandelsobjekten (28%), gemischt genutzten Immobilien (7%) sowie Lager- und Logistikobjekten (5%).

Im Bereich der Einzelhandelsimmobilien zeichnete sich in der zweiten Jahreshälfte ein deutlicher Aufwärtstrend ab, rund 60% des Transaktionsvolumens wurden von Juli bis Dezember investiert. Geschäftshäuser in Toplagen werden aufgrund der stabilen Miet- und Wertentwicklung als besonders sicher betrachtet. Obwohl die dementsprechend große Nachfrage nur auf ein geringes Angebot traf, wurde in diesem Segment mit 993 Mio. Euro nahezu doppelt soviel investiert wie noch 2008. Das Volumen der Transaktionen mit Shopping Centern betrug 819 Mio. Euro. Hier zeigte sich die restriktive Kreditvergabe der Banken, insbesondere bei Finanzierungen im Bereich über 50 Mio. Euro. Auch im Segment der Fachmarktzentren überstieg die rege Nachfrage das Angebot an geeigneten Objekten bei Weitem, so dass sich das Transaktionsvolumen auf 475 Mio. Euro halbierte. Investitionen in Supermärkte und Discounter wurden im Umfang von rund 340 Mio. Euro getätigt.

Auf der Käuferseite betrug der Anteil einheimischer Marktteilnehmer nahezu 90%. Die in den Boomjahren 2006 und 2007 besonders aktiven ausländischen Investoren kauften für rund 1,2 Mrd. Euro Immobilien. Da sie aber in wesentlich größerem Umfang (ca. 2,7 Mrd. Euro) Immobilien veräußerten, haben sie ihren Anlagenbestand per Saldo deutlich reduziert. Obwohl ihre Bestände große Anteile an value add und opportunistischen Objekten beinhalten, haben sie sich aufgrund der Marktlage überwiegend von Core Immobilien getrennt (knapp 70% des Verkaufsvolumens). Die mit Abstand wichtigste Käufergruppe waren mit einem Anteil von 26% deutsche offene Fonds, gefolgt von Privatanlegern, Asset- und Fondsmanagern, Versicherungen, Pensionsfonds und Projektentwicklern. Die Verkäuferseite wurde von Projektentwicklern (32%) und Immobilien-AGs/REITs (15%) dominiert.

Da der großen Nachfrage nach Core Immobilien häufig nur ein geringes Angebot gegenüberstand, war in diesem Segment im Jahresverlauf eine Trendumkehr bei den Renditen zu beobachten. Im Schlussquartal 2009 sank die durchschnittliche Nettoanfangsrendite aller sieben Top-Standorte um 5 Basispunkte.

Durch diese Produktknappheit wichen Käufer vermehrt auf andere Teilmärkte und Lagen aus, weshalb auch die Spitzenrenditen für erstklassige Objekte in B-Lagen im Schlussquartal 2009 um 6 Basispunkte nachgaben.

Auch im laufenden Jahr werden einheimische risikoaverse Investoren mit starker Eigenkapitalbasis die aktivsten Marktteilnehmer sein. Selektive Darlehensausreichungen der Banken dürften auch weiterhin die Regel bleiben, die Beleihungsausläufe (Loan to Value) werden die Schwelle von 75% kaum überschreiten. Allerdings ist eine bessere Verfügbarkeit von großvolumigen Finanzierungen zu erwarten, was den Markt für Shopping Center deutlich beleben könnte. Da sich die Überschussnachfrage nach Top-Objekten fortsetzen wird, ist von einem weiteren Nachgeben der Spitzenrenditen um 10 bis 15 Basispunkte auszugehen. Der erhöhte Renditeabstand zwischen Core Immobilien und hinsichtlich Mieterbonität, Mietvertragsrestlaufzeiten oder Leerständen zweitklassigen Objekten wird – zumindest in der ersten Jahreshälfte 2010 – weiterhin bestehen bleiben. Spätestens im dritten und vierten Quartal dürften dann aber opportunistische Investoren erste zaghafte Versuche starten. Notverkäufe werden auch 2010 nur selten zu beobachten sein, jedoch könnte das Thema durch das nahende Auslaufen der ersten in der Boomphase aufgenommenen Finanzierungen an Bedeutung gewinnen.

Quellen

- BNP Paribas Real Estate
- Bundesagentur für Arbeit
- Bundesvereinigung Logistik (BVL)
- CB Richard Ellis
- Colliers Bräutigam & Krämer
- Colliers Trombello & Kölbl
- DEKA Bank Research
- Dr. Zitelmann PB
- Ellwanger & Geiger
- EuroHypo
- GfK Gesellschaft für Konsumforschung
- HWWI Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut
- Hauptverband des Deutschen Einzelhandels (HDE)
- ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München
- ifw Institut für Weltwirtschaft Kiel
- Jones Lang LaSalle
- Kemper's Jones Lang LaSalle
- RWI Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung Essen
- Statistisches Bundesamt Deutschland