

A photograph of a modern building's interior courtyard. A large, cylindrical, metallic column stands in the center. The building features glass railings and a grid-like structure. The lighting is warm, suggesting a sunset or sunrise. The sky is a clear blue.

Marktbericht

1. Halbjahr 2009

IC

IC Immobilien Gruppe

1	Allgemeine ökonomische Lage.....	1
1.1	Globale Wirtschaftslage	1
1.2	Wirtschaftliche Situation in Deutschland	1
2	Überblick Immobilienmarkt Deutschland	3
2.1	Vermietungsmarkt	3
2.1.1	Büroflächen.....	3
2.1.2	Einzelhandelsflächen	4
2.1.3	Logistik-/Lagerflächen	6
2.2	Investmentmarkt.....	8
2.3	Immobilienaktienmarkt	11
3	Standortdetails	12
3.1	Berlin	12
3.1.1	Vermietungsmarkt.....	12
3.1.2	Investmentmarkt.....	14
3.2	Dresden.....	16
3.3	Düsseldorf	18
3.3.1	Vermietungsmarkt	18
3.3.2	Investmentmarkt.....	20
3.4	Frankfurt.....	22
3.4.1	Vermietungsmarkt	22
3.4.2	Investmentmarkt.....	24
3.5	Hamburg	26
3.5.1	Vermietungsmarkt.....	26
3.5.2	Investmentmarkt.....	28
3.6	Leipzig.....	30
3.7	München	32
3.7.1	Vermietungsmarkt	32
3.7.2	Investmentmarkt.....	34
3.8	Stuttgart.....	36
3.8.1	Vermietungsmarkt.....	36
3.8.2	Investmentmarkt.....	38
4	Quellen.....	40

1 Allgemeine ökonomische Lage

1.1 Globale Wirtschaftslage

Neben einer Reihe von Frühindikatoren wie Einkaufsmanagerindizes und anderen Stimmungsindikatoren lassen auch immer mehr Daten für Industrieproduktion und Bruttoinlandsprodukt den Schluss zu, dass die rasante Talfahrt der weltwirtschaftlichen Entwicklung gestoppt und eine Besserung in vollem Gange ist. Aufgrund der deutlichen Preisreduzierungen insbesondere bei Lebensmitteln und Energie sind die Inflationsraten in vielen Ländern in den negativen Bereich gesunken. Die Kerninflationrate, die die Änderung der Preise in diesen beiden Bereichen ausblendet, liegt dagegen in den USA, der Eurozone und Großbritannien jeweils zwischen 1 % und 2 % und signalisiert damit Preisniveaustabilität. In der mittleren Frist wird die Inflationsentwicklung vor allem vom Willen der Notenbanken abhängen, trotz der massiven Staatsverschuldungen ihre Inflationsziele zu verteidigen. Die Aktienmärkte konnten jüngst durch positive Meldungen zu Unternehmenszahlen und Konjunktur aus ihrem kurzzeitigen Tief herausfinden.

Die Probleme bei der Kreditverfügbarkeit aufgrund der Situation der Finanzmärkte, die enorm in die Höhe geschossene Verschuldung vieler Staaten, die Neuordnung des Bankenmarktes sowie die zu erwartende stärkere Regulierung des Finanzsektors belasten die Weltwirtschaft weiterhin und verhindern auch für das kommende Jahr allzu starkes Wachstum. Die Prognosen für die Veränderungsraten des weltweiten Bruttoinlandsproduktes liegen für das Jahr 2009 zwischen - 1,5 % und - 1,6 %, für das Jahr 2010 zwischen + 2,3 % und + 3,0 %.

1.2 Wirtschaftliche Situation in Deutschland

Auch in Deutschland ist die Abwärtsbewegung in der wirtschaftlichen Entwicklung beendet, im zweiten Quartal 2009 ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) erstmals seit dem ersten Quartal 2008 wieder gewachsen. Preis-, saison- und kalenderbereinigt stieg es im Vergleich zum Vorquartal um 0,3 %. Gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres betrug der Rückgang preisbereinigt 7,1 %. Positive Impulse kamen von den privaten und staatlichen Konsumausgaben sowie von den Bauinvestitionen, der Abbau von Lagerbeständen wirkte sich negativ aus. Die Prognosen führender Wirtschaftsforschungsinstitute für die BIP-Wachstumsraten schwanken für das laufende Jahr zwischen - 5,8 % und - 6,4 % und für 2010 zwischen 0,0 % und + 0,4 %.

Seit seinem Tiefpunkt im März 2009 ist auch der ifo-Geschäftsklimaindex kontinuierlich angestiegen, im Juli um 1,4 Punkte gegenüber dem Vormonat. Seit Jahresbeginn konnte der Index um 4,2 Punkte zulegen. Sowohl die aktuelle Geschäftslage wie auch die Perspektiven für die kommenden sechs Monate werden zunehmend weniger skeptisch gesehen.

Der wirtschaftliche Abschwung wirkt sich durch die Kurzarbeit bisher nur moderat auf den Arbeitsmarkt aus. Im Juli 2009 stieg die Zahl der Arbeitslosen im Vergleich zum Vormonat um 52.000 auf 3.462.000. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich um 0,1 Prozentpunkte auf 8,2 %. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahresmonat betrug 0,5 Prozentpunkte. Für den Rest des Jahres wird eine weiter leicht zunehmende Quote erwartet. Insbesondere die nach und nach auslaufende Kurzarbeit wird im kommenden Jahr zu einer deutlicheren Erhöhung der Arbeitslosigkeit führen, die Prognosen für

die durchschnittliche Arbeitslosenquote des Jahres 2010 liegen zwischen 10,0 % und 10,3 %.

Die Verbraucherpreise sind im Juli 2009 im Jahresvergleich um 0,5 % gesunken und entwickeln sich damit zum ersten Mal seit März 1987 rückläufig. Ursächlich dafür waren insbesondere die starken Preisreduzierungen bei Nahrungsmitteln und Mineralölprodukten. Ohne diese beiden Warengruppen beträgt die Kerninflationsrate 1,4 %. Führende Wirtschaftsforschungsinstitute erwarten für das laufende Jahr Inflationsraten zwischen 0,0 % und + 0,3 %, für das kommende Jahr schwanken die Prognosen zwischen - 0,3 % und + 0,8 %.

2 Überblick Immobilienmarkt Deutschland

2.1 Vermietungsmarkt

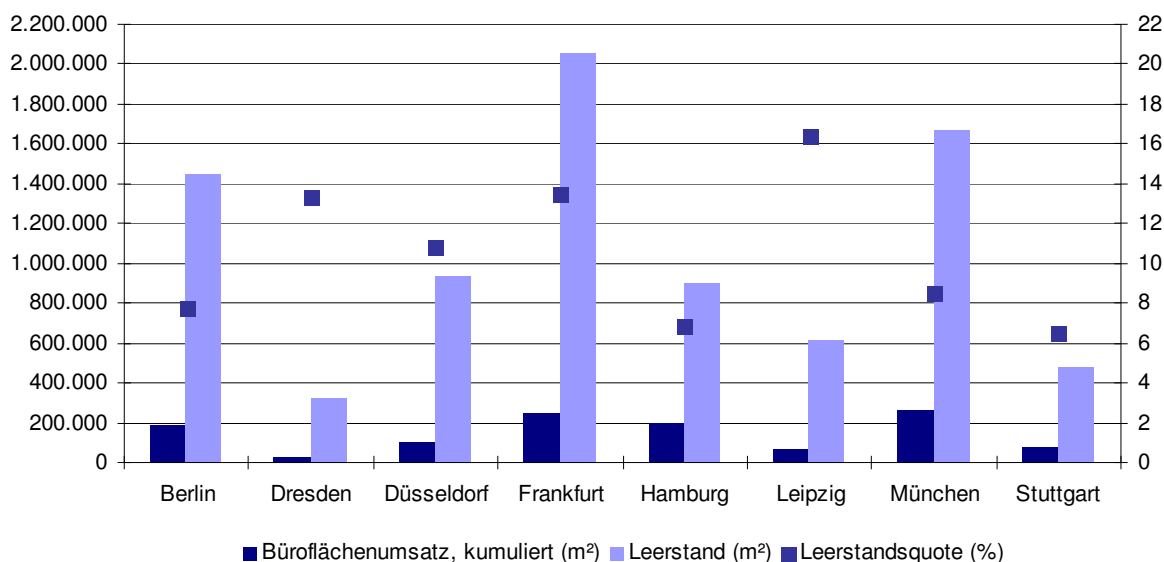
2.1.1 Büroflächen

Q2 2009				
Standort	Büroflächenumsatz, kumuliert (m ²)	Leerstand (m ²)	Leerstandsquote (%)	Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)
Berlin	189.000	1.449.000	7,8	20,50
Dresden	29.200	325.000	13,3	10,00
Düsseldorf	104.000	938.000	10,8	22,50
Frankfurt	251.000	2.056.000	13,5	35,00
Hamburg	197.000	906.000	6,8	25,00
Leipzig	68.000	617.000	16,4	11,00
München	265.000	1.673.000	8,5	31,00
Stuttgart	80.100	479.100	6,5	19,00

An den acht in diesem Marktbericht betrachteten Standorten reduzierte sich der Büroflächenumsatz im ersten Halbjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum um knapp 27 % auf gut 1,18 Mio. m².

Der einzige Standort mit Umsatzwachstum war Leipzig (+ 84 %), wo eine Großanmietung der Stadt mit 62 % der Gesamtvermietungsleistung das Ergebnis massiv beeinflusste. In den sieben weiteren Städten schwankte der Rückgang zwischen 4 % (Dresden) und 53 % (Düsseldorf). Im Vergleich zum Vorquartal konnten die Flächenumsätze insgesamt um knapp 11 % zulegen, Dresden (- 55 %), Frankfurt (- 32,7 %) und Düsseldorf (- 7,4 %) mussten allerdings auch in dieser Betrachtung Einbußen hinnehmen.

Büroflächenumsatz und Leerstand Q2 2009



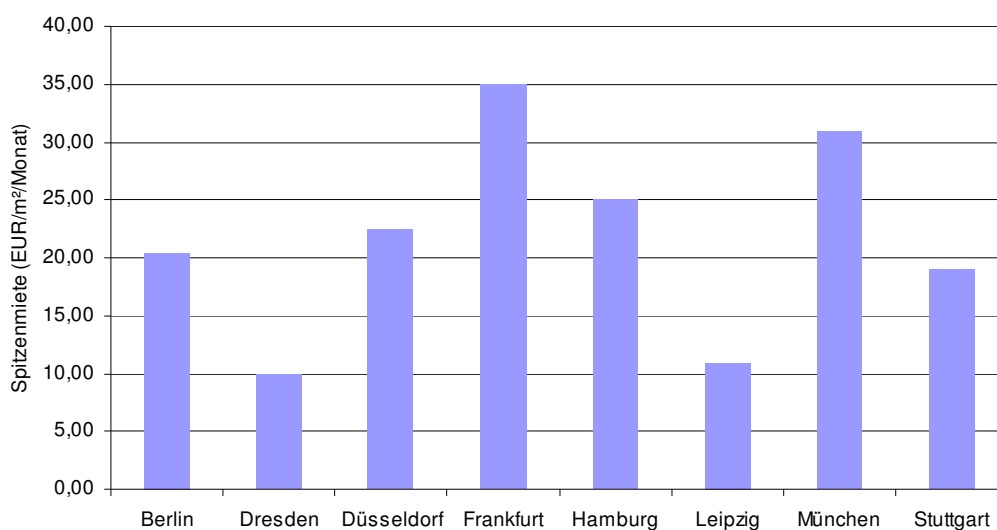
Zusätzlich zu der Schwäche auf Seiten der Nachfrager stieg das Angebotsvolumen massiv an. In den sechs größten Märkten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart wurden seit Jahresbeginn rund 530.000 m² Bürofläche fertig gestellt, im Jahresvergleich ein Zuwachs um 74 %. Im dritten und vierten Quartal werden voraussichtlich weitere 650.000 m² auf den Markt kommen, womit das gesamte Fertigstellungsvolumen 2009 um gut 30 % über dem Vorjahreswert läge. Dank

relativ hoher Vorvermietungsquoten bleibt der Einfluss auf die Leerstandsentwicklung begrenzt: Von den in den ersten sechs Monaten errichteten Büroflächen stehen dem Markt noch 56 % zur Verfügung, von den für das zweite Halbjahr erwarteten 650.000 m² sind bereits rund zwei Drittel durch Vorvermietung oder Eigennutzer belegt.

Der durchschnittliche Anstieg der Leerstandsflächen betrug über alle acht betrachteten Standorte 3,8 %, die Leerstandsquote liegt im gewichteten Mittel bei 10,3 %. Die geringsten Leerstandsraten sind in Stuttgart (6,5 %) und Hamburg (6,8 %) zu verzeichnen, die höchsten in Leipzig (16,4 %), Frankfurt (13,5 %) und Dresden (13,3 %).

Die Spitzenmieten blieben in Dresden, Hamburg, Leipzig und Stuttgart im Vergleich zur Jahresmitte 2008 unverändert, Mietpreisrückgänge im Topsegment gab es in Berlin (- 7 %), Frankfurt (- 7 %), München (- 5 %) und Düsseldorf (- 4 %). Nominal und effektiv erzielte Mieten klaffen dabei immer weiter auseinander. Die Gewährung von Incentives nimmt zu und liegt aktuell ungefähr auf dem Niveau des Jahres 2005. Für einen Fünfjahres-Mietvertrag in Bestlage können Mieter mittlerweile eine mietfreie Zeit von mehr als fünf Monaten aushandeln.

Spitzenmiete Q2 2009



Für das Gesamtjahr 2009 wird mit einem Rückgang des Flächenumsatzes gegenüber dem Vorjahr in einer Größenordnung von 30 % gerechnet, daraus ergäbe sich eine Vermietungsleistung für die acht betrachteten Standorte von rund 2,2 Mio. m². Durch die schwache Flächennachfrage und das wachsende Angebot an Neubauf lächen wird bis zum Jahresende ein deutlicher Anstieg der Leerstandsquoten prognostiziert. Dadurch werden auch die Spitzenmieten weiter unter Druck geraten.

2.1.2 Einzelhandelsflächen

Nach vorläufigen Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes ging der Einzelhandelsumsatz im Juni 2009 im Jahresvergleich nominal um 2,0 %, real um 1,6 % zurück. Gegenüber dem Vormonat betrug der saison- und kalenderbereinigte Rückgang nominal 1,6 % und real 1,8 %. Damit reduzierte sich der im Einzelhandel erzielte Umsatz im gesamten ersten Halbjahr 2009 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum

nominal um 2,3 % und real um 2,1 %. Der GfK-Konsumklimaindex setzt seinen Aufwärtstrend fort, bleibt jedoch im längerfristigen Vergleich auf einem relativ niedrigen Niveau. Er stieg im Juli 2009 um 0,3 auf 3,0 Punkte, die Prognose für August liegt bei 3,5 Punkten. Durch die geringen Inflationsraten verbleibt mehr Geld im Portemonnaie der Bürger, die Einkommenserwartungen und die Anschaffungsneigung steigen. Ein wichtiger Einflussfaktor sind die bisher geringen Auswirkungen der Rezession auf den Arbeitsmarkt. Sollte jedoch nach dem sukzessiven Auslaufen der Kurzarbeit im Spätherbst die Arbeitslosigkeit deutlicher ansteigen, so dürfte dies zu einem Belastungstest für das Konsumklima werden. Der Hauptverband des deutschen Einzelhandels hat Anfang Juli seine Umsatzprognose für das laufende Jahr nach unten revidiert und geht nun von einem Rückgang von nominal 2 % aus. Damit würde der Wert am unteren Ende der in den vergangenen Jahren üblichen Schwankungsbreite liegen.

Die Anzahl der im ersten Halbjahr 2009 registrierten Vermietungstransaktionen stieg gegenüber dem Vergleichszeitraum um 71 % auf 784 an. Mit 75 Deals löste Berlin den Vorjahresspitzenreiter Hamburg (52 Vermietungen) ab. Auf den weiteren Plätzen folgten Frankfurt (41), München (36), Köln (35) und Düsseldorf (28). Damit lag auch im laufenden Jahr der Expansionsfokus nationaler und internationaler Einzelhändler auf Metropolen mit mehr als einer halben Million Einwohnern.

Auffällig ist die Verschiebung in der Größenordnung der angemieteten Flächen: Der Anteil der Flächen unter 1.000 m² sank im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 um insgesamt 27 Prozentpunkte, besonders deutliche Einbußen mussten die Segmente unter 150 m² (- 10 Prozentpunkte) und von 150 bis 349 m² (- 8 Prozentpunkte) hinnehmen. Flächen ab 1.000 m² legten dagegen um insgesamt 6 Prozentpunkte zu. In den Größenklassen 1.000 bis 1.499 m² und 1.500 bis 3.000 m² wurde in absoluten Zahlen jeweils rund doppelt soviel Fläche angemietet wie im Vorjahreszeitraum. Im erstgenannten Segment meist durch Textil- und Lebensmitteldiscounter sowie Supermärkte, im letzteren hauptsächlich durch Verbrauchermärkte, Sport- oder Buchhändler, Drogerien und Flagship-Stores großer Modeanbieter.

Die Zahl der Vermietungen in 1a-Lagen blieb nahezu konstant (+ 3,6 %), innenstädtische Top-Lagen sind also weiterhin das klare Expansionsziel der Einzelhandelsunternehmen. Bemerkenswert ist, dass sich die Vertragsabschlüsse in Shopping Centern mehr als verdoppelt haben (+ 115 %). Entgegen der häufigen Wahrnehmung von Nachfragerückgängen in Stadtteillagen konnten auch diese massiv zulegen (+ 249 %) und hatten einen Anteil von 16 % am gesamten Vermietungsgeschehen. Die Begründung dafür liegt wohl in der dort rückläufigen Mietpreisentwicklung.

Aufgeschlüsselt nach Branchen führen Bekleidungs-/Textilunternehmen die Rangliste klar an: Insgesamt nahezu ein Drittel entfiel auf die Segmente Bekleidung allgemein (14 %), Damenoberbekleidung (5 %), Textildiscounter (3 %), Young Fashion (3 %), Herrenausstatter (3 %), Textilvollsortiment (2 %) und Wäsche/Mieder/Bademoden (1 %). Auf dem zweiten Rang folgt die Gastronomie, die insbesondere durch die stark expansiven Systemgastronomen und Coffee-Shop-Konzepte einen Anteil von 6 % erzielte. Eine rückläufige Expansionstätigkeit war dagegen bei Mobilfunkunternehmen, Buchhändlern und Luxusmarken zu verzeichnen. Bei der Betrachtung einzelner Unternehmen tätigten Lebensmitteleinzelhändler (REWE, Penny, Aldi, Edeka, Kaufland, Lidl) und nahversorgende Modeunternehmen (NKD, C&A, Ernsting's Family, Charles Vögele) die meisten Anmietungen.

Die Toplagen deutscher Innenstädte zeigten sich im vergangenen Halbjahr für gängige Flächengrößen weitgehend preisstabil. Teuerste Stadt ist weiterhin München mit einer Spitzenmiete von EUR 300 pro m², gefolgt von Frankfurt (EUR 250 pro m²), Berlin (EUR 235 pro m²) und Düsseldorf (EUR 220 pro m²). Durch die Insolvenzen mehrerer Großflächenmieter und steigende Leerstände in Randlagen wird das Mietniveau jedoch im zweiten Halbjahr – insbesondere außerhalb der 1a-Lagen – zunehmend unter Druck geraten. Im bundesweiten Durchschnitt wird ein Rückgang um 0,5 % prognostiziert. Insgesamt ist zu konstatieren, dass sich eine Reihe von Handelsunternehmen in ihrer Expansionsstätigkeit vorsichtiger zeigt. Dennoch bleibt Deutschland für nationale und internationale Filialisten weiterhin attraktiv, was die Markteintritte von Primark, Sarah Pacini, Navyboot oder Anouk unterstreichen.

2.1.3 Logistik-/Lagerflächen

Die Nachfrage nach Logistikdienstleistungen entwickelt sich seit Beginn des Jahres 2009 weiterhin rückläufig, zusammen mit der hohen Kapazitätsverfügbarkeit führt dies zu deutlich nachgebenden Preisen. Unternehmen betreiben verstärkt sogenanntes Insourcing, reduzieren also die extern erbrachten Logistikdienstleistungen. Dennoch planen sie mehrheitlich einen Abbau von Personal und Sachkapazitäten ihrer Logistiksparten. Der gemeinsam von der Bundesvereinigung Logistik e. V. und dem deutschen Institut für Wirtschaftsforschung herausgegebene Logistikindikator liegt nach einem Rückgang um gut 7 Punkte (10 %) mit 68,2 Punkten mehr als 30 Punkte vom konjunkturellen Normalwert (100 Punkte) entfernt. Die Lagebeurteilung fiel erneut deutlich schlechter aus (- 30 %), jedoch haben sich die zuletzt drei Quartale in Folge rückläufigen Erwartungen leicht aufgehellt (+ 9 %).

Von Januar bis Juni 2009 wurden in den fünf Ballungsräumen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt (einschließlich Wiesbaden und Mainz), Hamburg und München rund 588.000 m² Lagerfläche umgesetzt. Dieser Wert lag 19 % unter dem Durchschnitt des Vorjahreszeitraums und 10 % unter dem Mittelwert der jeweils ersten beiden Quartale der vergangenen fünf Jahre. Hamburg war die einzige Region, die ein Umsatzwachstum verzeichnen konnte (+ 63 %). Zurückzuführen ist dieses Ergebnis insbesondere auf mehrere Vermietungen bzw. Eigennutzerumsätze über 10.000 m² im zweiten Quartal, darunter auch die bisher größte Anmietung des Jahres durch Peek & Cloppenburg (34.000 m²).

1. HJ 2009	Lagerflächenumsatz in m ²	Veränderung gegenüber Vorjahr (%)	Mietpreisspanne (EUR)
Berlin	110.700	- 32,6	2,00 - 4,50
Düsseldorf	51.900	- 56,0	3,75 - 5,40
Frankfurt*	117.200	- 18,8	3,00 - 5,80
Hamburg	220.700	+ 62,5	2,50 - 5,70
München	87.300	- 46,6	5,00 - 6,50
Außerhalb d. Ballungsräume	1.033.500	- 12,1	N.A.
Gesamt	1.621.300	- 14,8	N.A.

*inkl. Wiesbaden & Mainz

68 % des Gesamtumsatzes wurde mit Flächen über 5.000 m² getätigt. In diesem Segment wurde eine Steigerung der Vermietungsleistung um 16 % registriert. Auch der Umsatz durch Eigennutzer erhöhte sich im Jahresvergleich deutlich von 80.000

auf 165.000 m², ihr Anteil am Gesamtumsatz nahm von 11 % im ersten Halbjahr 2008 auf 28 % im ersten Halbjahr 2009 zu. Beeinflusst wurden beide Entwicklungen durch den Umsatz dreier Handelsunternehmen mit eigen genutzten Flächen von jeweils über 30.000 m².

Auch in der Betrachtung der umsatzstärksten Branchen zeigt sich die rege Aktivität der Handelsunternehmen. Sie führen mit einem Anteil von knapp einem Drittel die Rangliste an, gefolgt von Unternehmen aus den Bereichen Transport/Verkehr/Lagerhaltung (30 %) und Industrieunternehmen (27 %).

Die Spitzenmieten für Lagerflächen ab 5.000 m² in den Ballungsräumen konnten ihr Niveau halten. Die höchsten Werte werden weiterhin in München (EUR 6,50 pro m²) und Frankfurt (EUR 5,80 pro m²) erzielt. Die Höchstmieten in Gewerbeparks blieben verglichen mit dem Vorjahr ebenfalls weitgehend stabil. Auch hier ist München mit EUR 6,50 pro m² Spitzenreiter.

Außerhalb der Ballungsräume waren die Umsätze ebenfalls rückläufig. Die Vermietungsleistung reduzierte sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 12 % auf gut 1,03 Mio. m².¹ Der durchschnittliche Halbjahresumsatz der vergangenen fünf Jahre wurde dagegen um 12 % übertroffen.

¹ Aus erfassungstechnischen Gründen werden außerhalb der Ballungsräume nur Flächenumsätze ab 5.000 m² betrachtet.

2.2 Investmentmarkt

Der deutsche Investmentmarkt für Gewerbeimmobilien war in den vergangenen sechs Monaten durch eine abwartende Haltung und Unsicherheit bei den Marktteilnehmern geprägt. Die weitere konjunkturelle Entwicklung und ihr Einfluss auf die verschiedenen Nutzungsarten ist schwer zu prognostizieren, die Bürovermietungsumsätze sind rückläufig. Eine risikoadäquate Preisfindung gestaltet sich angesichts der kaum vorhandenen Vergleichstransaktionen schwierig und führt zu teilweise stark divergierenden Preisvorstellungen auf Käufer- und Verkäuferseite. Die Banken zeigen sich weiterhin restriktiv in der Kreditvergabe: Die maximalen Beleihungsausläufe liegen bei rund 60 %, die Risikomargen – je nach Investorenbonität – bei 250 Basispunkten und mehr. Finanziert werden fast ausschließlich qualitativ hochwertige Objekte in guten Lagen und mit langfristigen Mietverhältnissen bis zu einem Volumen von EUR 40 bis 50 Mio. Für großvolumige Einzel- und insbesondere Portfoliodeals sowie Projektentwicklungen mit geringem Vorvermietungsstand finden sich dagegen kaum noch Fremdkapitalgeber. Bei eigenkapitalstarken Investorengruppen wie offenen Immobilienfonds, Immobilienspezialfonds, Versicherungen, Pensionskassen und Privatanlegern besteht zwar rege Nachfrage nach Core-Objekten an Top-Standorten, die jedoch auf ein sehr begrenztes Angebot trifft.

Im zweiten Quartal sowie in den ersten Wochen des dritten Quartals zeigte sich jedoch eine erste leichte Belebung: Vereinzelt übersteigen Transaktionen die Grenze von EUR 50 Mio. und die Finanzierungssituation für hochwertige Produkte entspannt sich etwas. Die Spitzenrenditen an den großen Standorten sind seit mehreren Monaten stabil und scheinen vorerst ihren Höhepunkt erreicht zu haben.

Das Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2009 betrug knapp EUR 3,7 Mrd., was einem Absinken im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 70 % entspricht. Für die sechs größten Standorte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart bewegen sich die Rückgänge zwischen 35 % und 68 %. Bei der quartalsweisen Betrachtung ergibt sich deutschlandweit ein schwacher Aufwärtstrend, vom ersten auf das zweite Quartal 2009 erhöhte sich der Investmentmarktumsatz um knapp 11 %. Der starke Fokus auf die großen und etablierten Standorte zeigt sich bei den Quartalszahlen für die sechs Immobilienhochburgen. Hier betrug der Zuwachs gegenüber den ersten drei Monaten des Jahres fast 82 %, entsprechend erhöhte sich auch ihr Anteil am gesamten Transaktionsvolumen von 41 % auf 55 %.

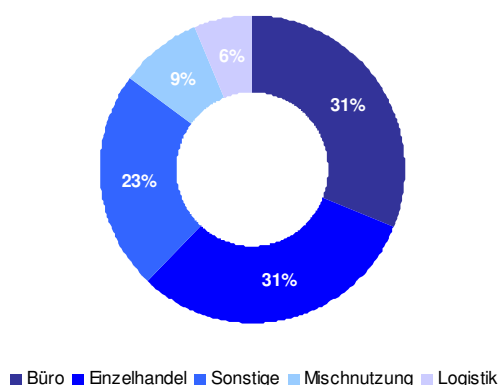
Stadt	Transaktionsvolumen (Mio. Euro)		Veränderung (%)
	1. HJ 2008	1. HJ 2009	
Berlin	1.557	498	-68
Düsseldorf	438	198	-55
Frankfurt	855	342	-60
Hamburg	930	305	-67
München	1.257	503	-60
Stuttgart	262	170	-35
Sonstige	6.912	1.677	-76
Gesamt	12.210	3.693	-70

Paketverkäufe sind fast vollständig vom Markt verschwunden, ihr Anteil lag von Januar bis Juni 2009 bei lediglich 17 % (Vorjahreszeitraum 53 %), bezogen auf die An-

zahl der Deals sogar nur bei 8 %. Die durchschnittliche Größe einer Transaktion betrug nur noch knapp EUR 13 Mio.

Der größte Teil des investierten Kapitals floss in Büro- und Einzelhandelsimmobilien (jeweils 31 %). Der Anteil der Büroinvestments hat sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum leicht reduziert (- 5 Prozentpunkte). Der Fokus der Investitionstätigkeit in diesem Segment liegt auf den sechs Immobilienhochburgen, auf sie entfielen gut 91 % des Transaktionsvolumens. Dominiert wurde das Einzelhandelssegment von Fachmarktzentren, einzelnen Fachmärkten und Supermärkten/Discountern (38 %). Hier hat bereits eine weitreichende Preiskorrektur stattgefunden und meist langfristige Mietverhältnisse bieten eine gewisse Sicherheit. Shopping Center sind mit einem Anteil von 25 % wieder mehr ins Interesse der Anleger gerückt. Ein weiteres Viertel der Einzelhandelsinvestments wurde mit innerstädtischen Geschäftshäusern in 1a-Lagen getätigt. Deren gute Vermietungssituation sichert einen relativ stabilen cash flow. Auffällig ist der hohe Anteil sonstiger Immobilientypen von 23 %. Fast die Hälfte davon entfiel auf Grundstückskäufe, vielfach zur Eigennutzung, nicht selten jedoch auch zur spekulativen Entwicklung. Weitere Nutzungsarten in diesem Segment waren Pflegeheime, Hotels, Tiefgaragen und Parkhäuser.

Transaktionsvolumen nach Nutzungsart



Stärkste Käufergruppe waren Asset- und Fondsmanager (17 %). Versicherungen und Pensionskassen trugen weitere 16 % zum Transaktionsvolumen bei, sie tätigten vier der zehn größten Ankäufe des ersten Halbjahres. Auf den weiteren Rängen folgten offene Immobilienfonds (12 %), Projektentwickler (10 %), Unternehmen ohne immobilienwirtschaftliches Kerngeschäft (10 %) und Privatinvestoren (9 %). Ausländische Akteure haben sich weitgehend aus dem Markt zurückgezogen, fast 85 % des investierten Kapitals stammt aus inländischen Quellen.

Die Verkäuferseite wurde von Projektentwicklern (23 %) dominiert, gefolgt von Immobilienaktiengesellschaften (16 %), Asset- und Fondsmanagern (13 %) und Unternehmen, bei denen Immobilien nicht zum Kerngeschäft gehören (11 %). Ausländische Investoren trennen sich zunehmend wieder von ihren Beständen, nach 18 % in 2007 und 23 % in 2008 betrug ihr Anteil im laufenden Jahr 26 % des gesamten Transaktionsvolumens.

Die Spitzenrenditen waren an den Topstandorten in den vergangenen drei Monaten über alle Nutzungsarten weitgehend stabil. Deutliche Zuwächse ergaben sich jedoch im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Der Anstieg der Nettoanfangsrenditen für

hochwertige Büroobjekte lag im Durchschnitt bei 43 Basispunkten, am solidesten zeigten sich dabei Hamburg (+ 10 bp) und München (+ 20 bp), die mit 5,1 % und 5,0 % auch weiterhin die geringsten Spitzenrenditen aufweisen. Die durchschnittliche Erhöhung bei Geschäftshäusern in 1a-Lagen betrug 33 Basispunkte, auch hier erwies sich Hamburg mit einer im Jahresvergleich unveränderten Nettoanfangsrendite als stabilster Standort. Den deutlichsten Ausschlag nach oben gab es bei Logistikobjekten, bei denen die Spitzenrenditen im Mittel um 67 Basispunkte anstiegen.

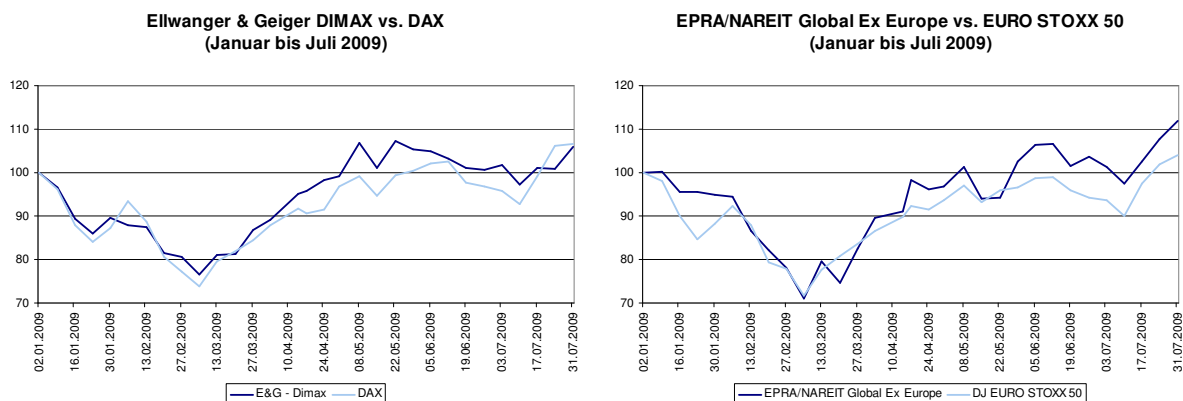
Stadt	Büro		Geschäftshäuser		Logistik	
	Spitzenrendite (%)	Veränderung (bp)	Spitzenrendite (%)	Veränderung (bp)	Spitzenrendite (%)	Veränderung (bp)
Berlin	5,50	+ 50	4,90	+ 25	7,50	+ 50
Düsseldorf	5,75	+ 95	5,50	+ 100	7,50	+ 50
Frankfurt	5,40	+ 30	4,50	+ 25	7,25	+ 75
Hamburg	5,10	+ 10	4,50	0	7,25	+ 75
München	5,00	+ 20	4,50	+ 25	7,25	+ 75
Stuttgart	5,50	+ 50	5,00	+ 20	7,50	+ 75
Durchschnitt	5,38	+ 43	4,82	+ 33	7,38	+ 67

In der aktuellen Marktsituation wird jedoch eine Differenzierung nach Lage und Objektqualität zunehmend wichtiger. Während sich die Nettoanfangsrenditen bei Top-Produkten in der Nähe ihres Höhepunktes befinden, geht der Preisverfall bei schlechteren Lagen oder Objektqualitäten weiter. Die Bürospitzenrenditen in den B-Lagen der Immobilienhochburgen liegen durchschnittlich 140 Basispunkte über denen der A-Lagen, nachdem die Differenz am Tiefpunkt im Sommer 2007 lediglich rund 100 Basispunkte betrug. In den kommenden Monaten ist von einer weiteren Öffnung dieser „Renditeschere“ auszugehen.

Für die zweite Jahreshälfte wird eine zunehmende Investitionsdynamik erwartet, die Prognosen für das Transaktionsvolumen des Gesamtjahres liegen bei EUR 9 Mrd. Institutionelle Investoren sehen sich durch massive Mittelzuflüsse mit einem steigenden Anlagedruck konfrontiert. Damit steigt auch die Bereitschaft für größere Deals jenseits der EUR 100 Mio. wieder an, von denen zu Beginn des zweiten Halbjahres bereits einige getätigt wurden bzw. kurz vor Vertragsabschluss stehen (z. B. „Die Mitte“). Der Fokus auf hochwertige und langfristig voll vermietete Immobilien in Bestlagen führt durch den deutlichen Nachfrageüberhang zu weiterhin stabilen Nettoanfangsrenditen in diesem Segment. Objekte in den Bereichen Value-Added und Opportunistic dagegen leiden auch weiterhin unter der nur sehr zögerlichen Annäherung der Preisvorstellung auf Käufer- und Verkäuferseite.

2.3 Immobilienaktienmarkt

Auch zu Beginn des Jahres 2009 setzte sich die Talfahrt sowohl der europäischen als auch der deutschen Immobilienaktien fort. Die Kursentwicklung erreichte ihren Tiefpunkt Anfang März, als der deutsche DIMAX Immobilienaktienindex des Bankhauses Ellwanger & Geiger fast ein Viertel und der europäische EPRA Index nahezu 30 % ihres Wertes vom Januar 2009 eingebüßt hatten. Im Anschluss daran setzte eine starke weltweite Erholung börsennotierter Immobilienwerte ein, die breite Aktienindizes deutlich hinter sich ließ. Der DIMAX konnte bis zu seinem Höchststand Ende Mai rund 40 % zulegen, der EPRA-Index erreichte sein vorläufiges Maximum Mitte Juni nach einem Kursanstieg seit Anfang März von rund 50 %. Das massiv eingebrochene Kursniveau machte die Papiere insbesondere im Hinblick auf ihre Ausschüttungen attraktiv, teilweise konnten zweistellige Dividendenrenditen realisiert werden. Die überwiegend positive Kursentwicklung und teilweise deutliche Abwertungen der Immobilienbestände führten auch zu einer Reduzierung der Abschläge gegenüber dem Net Asset Value (NAV). Nach einer leichten Abwärtsbewegung bis Mitte Juli zogen die Kurse seither wieder deutlich an. In der Gesamtperformance seit Jahresbeginn wurde der E & G DIMAX mit 5,9 % nur knapp vom DAX (6,6 %) geschlagen. Deutlich besser schnitten europäische Immobilienaktien mit 12,0 % ab, die den Benchmarkindex EURO STOXX 50 (4,0 %) deutlich hinter sich ließen.



In der aktuellen Ausgabe des Dr. ZitelmannPB-Immobilienaktien-Barometers sind die kurzfristigen Einschätzungen für deutsche Gewerbeimmobilienaktien noch verhalten: Für das dritte Quartal prognostizieren 44 % der befragten Analysten leicht sinkende Kurse, 39 % erwarten eine Seitwärtsbewegung. 11 % rechnen mit steigenden, 6 % mit stark fallenden Kursen. Für die kommenden zwölf Monate ist das Bild einheitlicher: 67 % gehen von leicht steigenden, jeweils 17 % von stagnierenden bzw. leicht fallenden Börsennotierungen aus. Die am häufigsten genannten Begründungen für die langfristig positiven Tendenzen sind die Überreaktion in den Kursverlusten des vergangenen Jahres und die massiven Discounts zum NAV von bestandshaltenden Immobilienaktiengesellschaften, die ein großes langfristiges Kurspotential implizieren. Für Unternehmen mit hohen Verschuldungsgraden wird erwartet, dass eine fundamentale Verbesserung der Aussichten noch längere Zeit in Anspruch nehmen wird.

3 Standortdetails

3.1 Berlin

3.1.1 Vermietungsmarkt

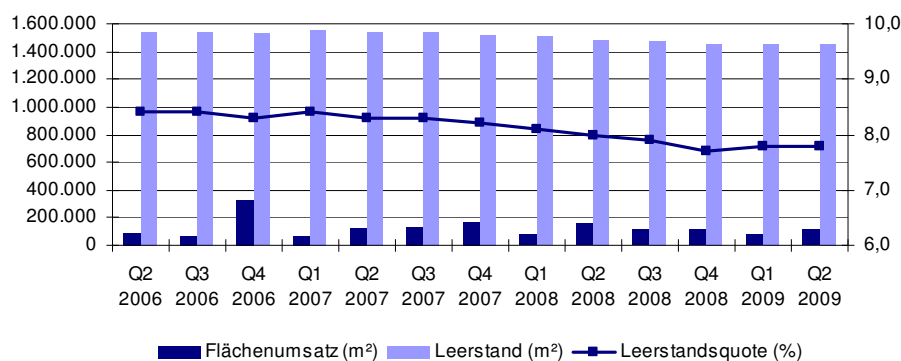
Berlin	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	189.000	- 20,6 %
Leerstand (m ²)	1.449.000	- 2,2 %
Leerstandsquote (%)	7,8	- 0,2 Prozentpunkte
Flächen im Bau (m ² , gesamt)	217.000	- 6,9 %
Flächen im Bau (verfügbar)	56.000	- 11,1 %
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	20,50	- 6,8 %

Der Berliner Büroflächenumsatz der ersten sechs Monate des laufenden Jahres konnte an die Ergebnisse der Jahre 2006 und 2007 anknüpfen und lag lediglich ein Fünftel unter dem im vergangenen Jahr erzielten Spitzenwert. Gegenüber dem Vorquartal stieg der Flächenumsatz um rund 45 %. Maßgeblichen Einfluss auf diese unerwartet gute Vermietungsleistung hatten großflächige Mietvertragsabschlüsse: 48 % des Flächenumsatzes entfielen auf Verträge über

2.000 m² (u. a. Arbeitsamt Neukölln, 17.200 m², Biotronik GmbH & Co. KG, 10.800 m², Finanzamt Lichtenberg, 9.000 m², Siemens Real Estate, 8.600 m², Humboldt Universität, 8.600 m², Tele Columbus GmbH, 6.500 m²).

Die umsatzstärksten Teilmärkte waren mit einem Anteil von 41 % wiederum die Cityzonen, gefolgt von den Cityrandzonen mit 34 %. Der Umsatzanteil der Bestlagen (Topcity Ost und West sowie Potsdamer und Leipziger Platz) reduzierte sich deutlich (- 9 Prozentpunkte) auf knapp 16 %.

Berlin: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



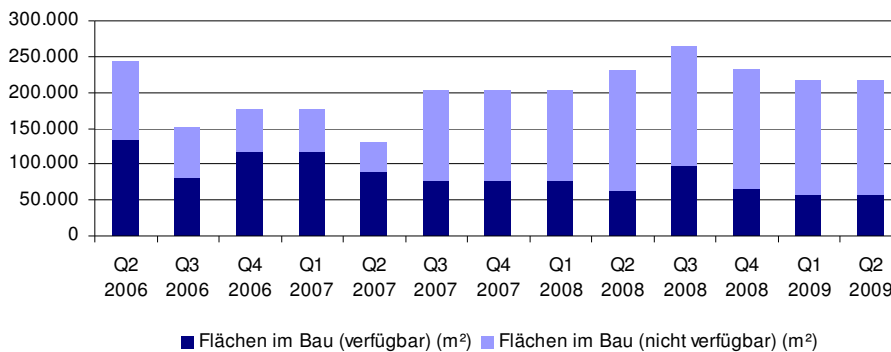
Aufgrund einiger Großanmietungen der öffentlichen Hand (s. o.) dominiert diese mit 27 % auch den Flächenumsatz nach Branchen. Zweitstärkste Nachfragergruppe waren sonstige Dienstleistungsunternehmen (22 %), gefolgt von Industrie- und Bauunternehmen, Unternehmen des Gesundheitswesens, Unternehmen der Informations- und Kommunikationstechnologie sowie Beratungsgesellschaften (alle jeweils 8 %).

Der Leerstand verringerte sich im Jahresvergleich leicht (- 2 %), die Leerstandsquote betrug zur Jahresmitte 2009 7,8 %. Der Abbau des Leerstandes konzentrierte sich vornehmlich auf moderne Flächen, von den rund 1,45 Mio. m² leer stehender Flä-

chen sind nur gut 29 % dem modernen Qualitätssegment zuzuordnen. Die größten Leerstände finden sich in den Teilmärkten Topcity Ost (148.500 m²), Charlottenburg (137.000 m²) und Kreuzberg/Friedrichshain (123.000 m²).

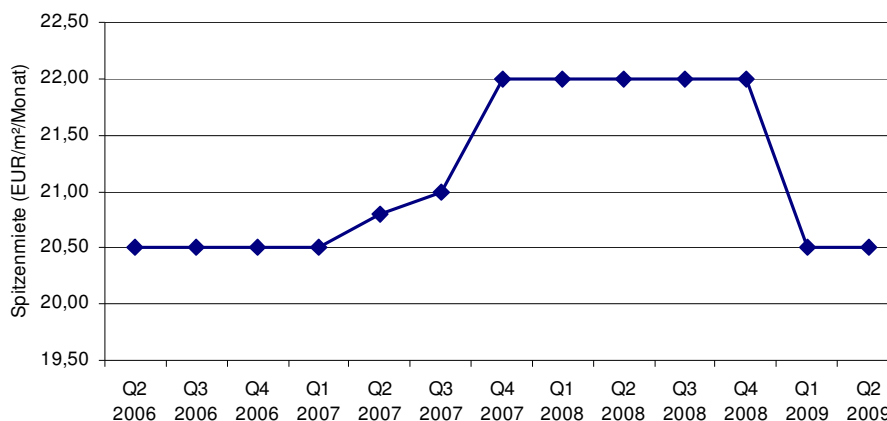
Im Vergleich zur Jahresmitte 2008 reduzierten sich die Flächen im Bau um knapp 7 % auf 217.000 m², davon sind 56.000 m² (26 %) noch verfügbar. Die größte Neubautätigkeit ist dabei in den Teilmärkten Regierungsviertel (98.500 m²) und Hackescher Markt (46.000 m²) zu beobachten.

Berlin: Entwicklung der Flächen im Bau



Die Spitzenmiete blieb nach dem deutlichen Rückgang zu Jahresbeginn von EUR 22,00 auf EUR 20,50 je m² im zweiten Quartal stabil. Erzielt wird sie am Potsdamer und Leipziger Platz – nicht mehr jedoch in der Topcity Ost. Im Jahresvergleich verzeichneten sowohl die Spitzen- als auch die Durchschnittsmieten nahezu aller Teilmärkte klare Rückgänge.

Berlin: Entwicklung der Spitzenmiete

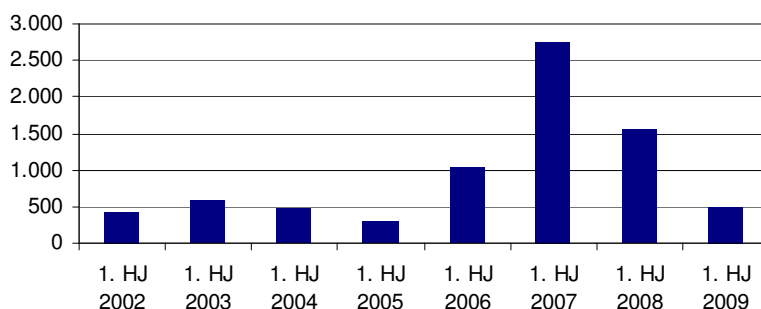


Trotz der überraschend guten Vermietungsergebnisse des ersten Halbjahres sind die Erwartungen für das Gesamtjahr moderat. Die Werte der Jahre 2005 bis 2008 werden nicht erreicht werden, die Prognosen gehen von einem Flächenumsatz von 400.000 m² aus. Vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen Situation und der weiterhin eingeschränkten Finanzierungsmöglichkeiten wird die Bautätigkeit verhalten bleiben und das Angebot an Erstbezugsflächen weiter abnehmen.

3.1.2 Investmentmarkt

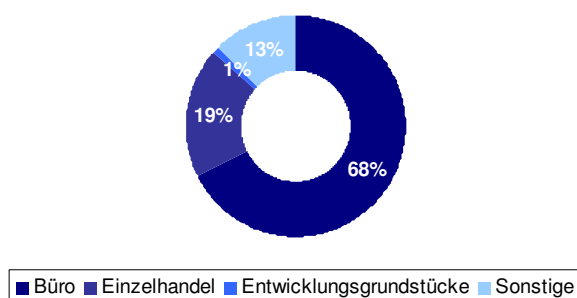
Mit einem Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2009 von rund EUR 498 Mio. belegt Berlin in der Gunst der Investoren hinter München den zweiten Platz. Mehr als 82 % der Investitionen wurden dabei im zweiten Quartal getätigt. Im Vergleich zu den ersten sechs Monaten des vergangenen Jahres ergibt sich jedoch ein Rückgang um rund 68 %, der die Rückkehr zu einer Normalität zeigt, wie sie vor den Boomjahren 2006 bis 2008 zu beobachten war.

Berlin: Entwicklung der Transaktionsvolumina (in Mio. EUR)



Ein großer Anteil von 68 % der Immobilienkäufe konzentrierte sich dabei auf Büroimmobilien. Der Anteil der Einzelhandelsinvestments betrug lediglich knapp EUR 96 Mio. (19 %), wovon ca. EUR 70 Mio. auf den Verkauf der Zehlendorfer Welle von OFB Projektentwicklung an die britische Arabinvestments entfielen.

Berlin: Transaktionsvolumen nach Nutzungsarten



Auch in Berlin blieben die großen Deals aus: Lediglich vier Investments hatten ein Volumen von mehr als EUR 50 Mio., keine einzige überschritt die Marke von EUR 100 Mio. Das durchschnittliche Volumen pro Transaktion betrug rund EUR 19 Mio.

Während im Vorjahreszeitraum noch 79 % der Käufer dem Segment der nicht börsennotierten Immobiliengesellschaften zuzuordnen waren, reduzierte sich deren Anteil in den ersten sechs Monaten des Jahres 2009 auf 18 %. Bedeutendste Käufergruppen waren Versicherungen und Pensionskassen mit einem Anteil von 26 %, gefolgt von Projektentwicklern (20 %) und börsennotierten Immobiliengesellschaften (18 %). Nach der Dominanz ausländischer Käufer im ersten Halbjahr 2008 (71 % des Investitionsvolumens) haben sich diese im laufenden Jahr mehrheitlich vom Markt

zurückgezogen: Mehr als EUR 400 Mio. (82 %) wurden von inländischen Marktteilnehmern investiert.

Die Verkäuferseite wurde maßgeblich von drei Gruppen bestimmt: Knapp die Hälfte der Veräußerungen wurden von Projektentwicklern getätigt, zweitstärkste Verkäufergruppe war die öffentliche Hand (23 %). Auf börsennotierte Immobiliengesellschaften entfiel ein Anteil von rund 18 %.

Die Spitzenrenditen sind im Jahresvergleich angestiegen, gegenüber dem Vorquartal jedoch weitgehend stabil geblieben. Sie liegen für Büroobjekte bei 5,5 %, was bei einer Rendite für zehnjährige Staatsanleihen (Ende Juni 2009) von 3,32 % einen Risikospread von knapp 220 Basispunkten impliziert. Vergleichsweise stabiler zeigten sich Einzelhandelsimmobilien in 1a-Lagen, hier wurde lediglich eine Erhöhung um 25 Basispunkte auf aktuell 4,9 % verzeichnet. Die Spitzenrenditen für Shopping Center bzw. Fachmarktzentren liegen derzeit bei 5,75 % (+ 75 bp) bzw. 7,5 % (+ 50 bp). Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Logistikimmobilien im Berliner Marktgebiet sind in den vergangenen zwölf Monaten um 50 Basispunkte auf gegenwärtig 7,5 % gestiegen.

3.2 Dresden

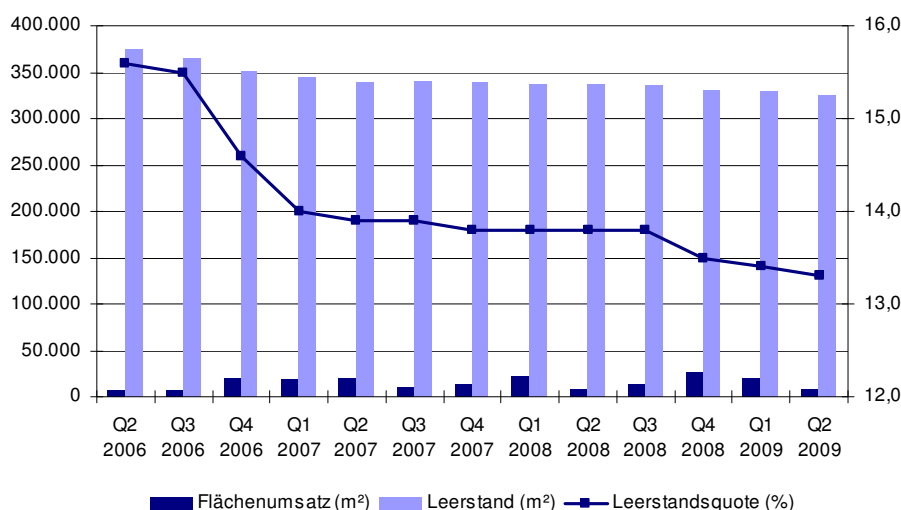
Dresden	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	29.200	- 3,9 %
Leerstand (m ²)	325.000	- 3,6 %
Leerstandsquote (%)	13,3	- 0,5 Prozentpunkte
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	10,00	unverändert

Trotz des negativen konjunkturellen Umfeldes hat sich der Büromarkt der sächsischen Landeshauptstadt recht gut behauptet. Mit einem Flächenumsatz von 29.200 m² von Januar bis Juni 2009 musste gegenüber dem Vorjahreszeitraum ein Rückgang von rund 14 % hingenommen werden, der Durchschnittswert der vergangenen fünf Jahre

konnte jedoch um 2 % übertroffen werden. Mit 20.200 m² wurden dabei knapp 70 % der Vermietungsleistung im ersten Quartal erbracht.

Der größte Mietvertragsabschluss des ersten Halbjahres war die Interimsanmietung von 3.400 m² durch den Staatsbetrieb Geobasisinformation und Vermessung Sachsen in der Strehleiner Straße (Teilmarkt Altstadttring). Weitere Vermietungen über 1.000 m² erfolgten an die TU Dresden (1.460 m², Teilmarkt Süd) und an die Techem Energy Services GmbH (1.430 m², Teilmarkt West).

Dresden: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand

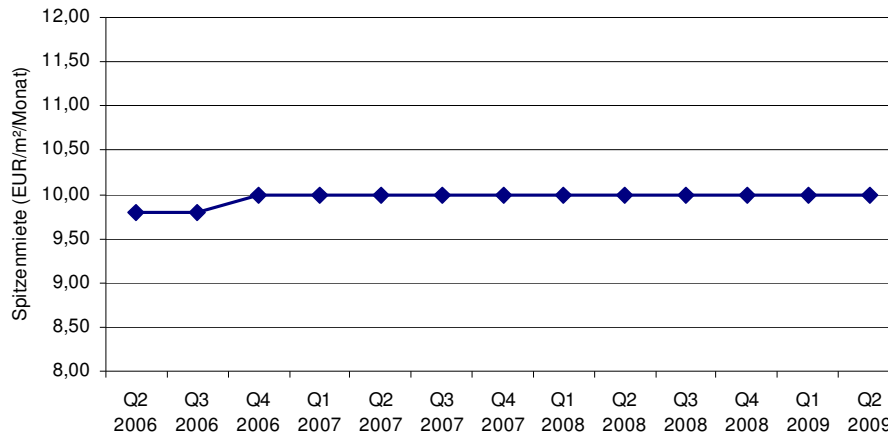


23 % des Vermietungsvolumens entfielen auf Erweiterungen, weitere 18 % auf Neugründungen oder -ansiedlungen und 4 % auf Umzüge mit Erhöhung der angemieteten Flächen. Durch die daraus resultierende positive Nettoabsorption reduzierten sich die leer stehenden Flächen innerhalb der vergangenen zwölf Monate um 12.000 m² (- 4 %) auf 325.000 m².

Das Spitzenmietniveau liegt weiterhin stabil bei EUR 10,00 pro m², allerdings waren in einigen Teilmärkten (z. B. Königstraße, Äußere Neustadt, Bereich Süd) Preisrückgänge zu verzeichnen. Allgemein ist angesichts der wirtschaftlichen Situation eine stärkere Preissensibilität sowohl bei Mietinteressenten wie auch bei Bestandsmietern zu beobachten: Erstere weichen vermehrt auf günstigere Teilmärkte aus, letztere

versuchen ihre Mietbelastung durch Neuverhandlungen über Vertragskonditionen oder zeitweilige Mietminderungen zu reduzieren.

Dresden: Entwicklung der Spitzenmiete



Vor dem Hintergrund der geringen Neubautätigkeit ist für das laufende Jahr nicht von einer wesentlichen Erhöhung der Leerstandsflächen auszugehen. Angesichts einiger größerer Flächengesuche, für die noch in diesem Jahr mit einem Mietvertragsabschluss gerechnet wird, können auch für die zweite Jahreshälfte stabile Flächenumsätze erwartet werden.

3.3 Düsseldorf

3.3.1 Vermietungsmarkt

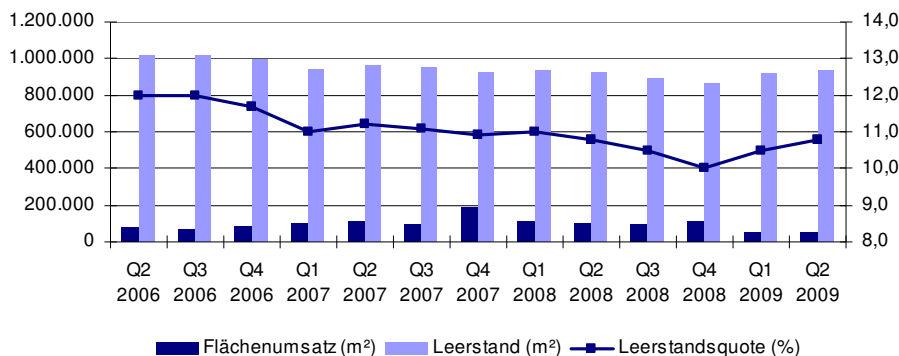
Düsseldorf	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	104.000	- 52,7 %
Leerstand (m ²)	938.000	+ 1,6 %
Leerstandsquote (%)	10,8	unverändert
Flächen im Bau (m ² , gesamt)	357.000	+ 16,3 %
Flächen im Bau (verfügbar)	114.000	- 9,5 %
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	22,50	- 4,3 %

In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres wurden in Düsseldorf lediglich 104.000 m² Bürofläche umgesetzt. Dies bedeutet einen Rückgang gegenüber dem Vorjahreszeitraum um fast 53 %, und auch der Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre (155.200 m²) wurde um knapp ein Drittel verfehlt. Insbesondere der Mangel an Großabschlüssen trug zu dem unbefriedigenden Ergebnis bei: Gut zwei Drittel des Flächenumsatzes wurden im Segment unter 2.000 m² erzielt, Vermietungen über 5.000 m² waren lediglich drei zu vermelden (Siemens AG, 11.000 m², International Transaction Services, 7.200 m², Orrick, Hölters & Elsing Rechtsanwälte, 5.400 m²).

Mit 88 % entfiel ein Großteil des Umsatzes auf das Düsseldorfer Stadtgebiet. Die nachgefragtesten Teilmärkte waren dabei die Innenstadt (20 %), Düsseldorf Nord/Flughafen (19 %), Kennedydamm (9 %) und Derendorf (9 %).

Mit 88 % entfiel ein Großteil des Umsatzes auf das Düsseldorfer Stadtgebiet. Die nachgefragtesten Teilmärkte waren dabei die Innenstadt (20 %), Düsseldorf Nord/Flughafen (19 %), Kennedydamm (9 %) und Derendorf (9 %).

Düsseldorf: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



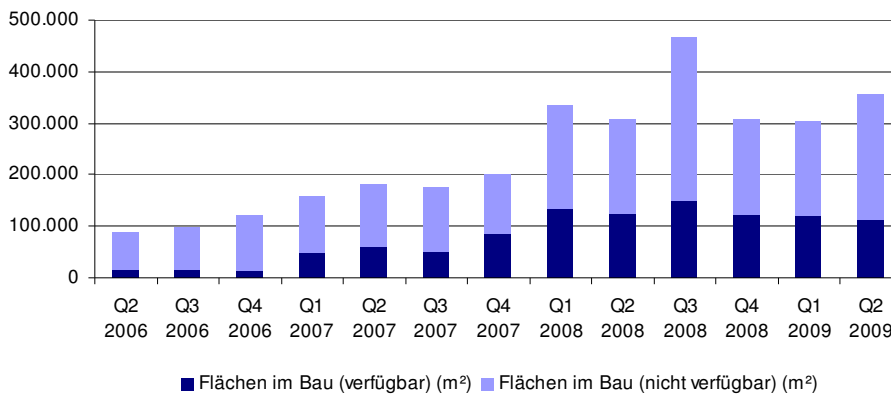
Die wichtigsten Nachfragergruppen im ersten Halbjahr waren Beratungsgesellschaften (24 %), Unternehmen der Informations- und Kommunikationstechnologie (20 %), sonstige Dienstleistungsunternehmen (18 %) sowie Banken und Finanzdienstleister (13 %).

Innerhalb der vergangenen zwölf Monate war auf dem Düsseldorfer Büromarkt ein leichter Leerstandsanstieg zu verzeichnen (+ 2 %). Das gesamte Leerstandsvolumen beträgt 938.000 m², dies entspricht einer Leerstandsquote von 10,8 %. Während an den meisten anderen großen Bürostandorten ein überproportional starker Rückgang moderner Leerstandsflächen stattfindet, hat in Düsseldorf das Volumen der leer stehenden Flächen in diesem Segment massiv zugenommen (+ 15 %). Ursache hierfür war die Fertigstellung einiger bereits vor dem wirtschaftlichen Abschwung begonne-

ner Projekte (z. B. Airport Gardens). Die größten Leerstände finden sich in den Teilmärkten Innenstadt (102.700 m²), West/linksrheinisch (80.900 m²), Mörsebroich/Zooviertel (80.300 m²) und Nord/Flughafen (79.600 m²).

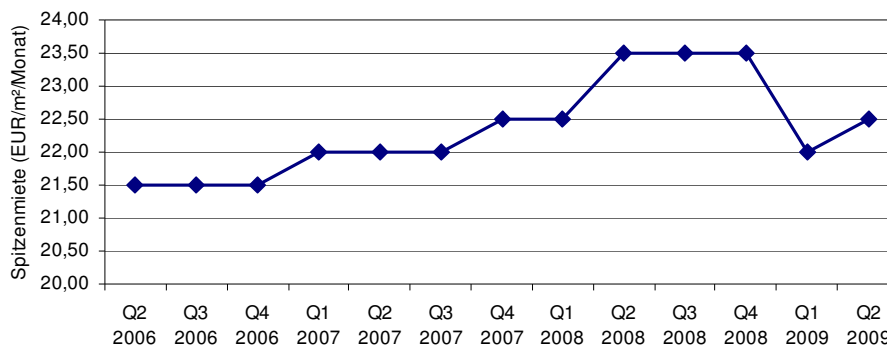
Die Flächen im Bau haben sich im Jahresvergleich um gut 16 % auf 357.000 m² erhöht. Davon sind noch 114.000 m² (32 %) zur Anmietung verfügbar. Die Bautätigkeit konzentriert sich insbesondere auf die Teilmärkte Kennedydamm (90.000 m²), Nord/Flughafen (61.000 m²), Friedrichstadt (60.000 m²) und Derendorf (53.000 m²).

Düsseldorf: Entwicklung der Flächen im Bau



Verglichen mit der Jahresmitte 2008 gab die Spitzenmiete um 4,3 % nach und liegt aktuell bei EUR 22,50 je m². Erzielt wird sie nicht mehr im Medienhafen sondern in der Innenstadt, die in der Jahresfrist keine Einbußen bei der Höchstmiete hinnehmen musste. Der Rückgang der Spitzenmieten war über alle Büromarktzonen hinweg zu beobachten, am deutlichsten in den Teilmärkten Düsseldorf West/linksrheinisch (- 20 %) und City Ost (- 19 %). Auch die Durchschnittsmieten reduzierten sich flächendeckend, z. T. ebenfalls mit zweistelligen Raten.

Düsseldorf: Entwicklung der Spitzenmiete

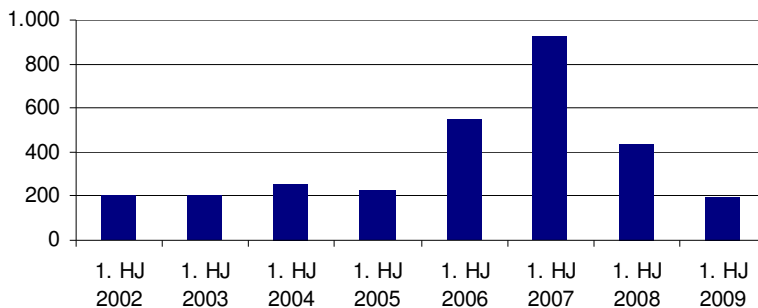


Die Aussichten für das zweite Halbjahr sind deutlich besser, eine Reihe von großvolumigen Verträgen befindet sich in einem fortgeschrittenen Verhandlungsstadium. Die Werte der Vorjahre können voraussichtlich dennoch nicht erreicht werden, die Prognosen gehen von einem Flächenumsatz zwischen 250.000 und 300.000 m² aus. Die Fertigstellung einiger spekulativer Bauprojekte bis zum Jahresende wird das Flächenangebot weiter ausweiten und zu einer Erhöhung der Leerstandsquote führen.

3.3.2 Investmentmarkt

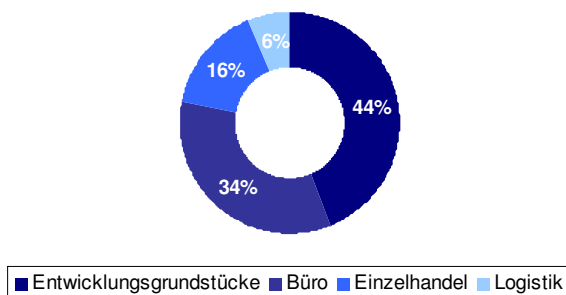
Das Transaktionsvolumen in der nordrheinwestfälischen Landeshauptstadt betrug von Januar bis Juni 2009 EUR 198 Mio. und lag damit um knapp 55 % unter dem Ergebnis des Vorjahreszeitraums (EUR 438 Mio.). Auch im langfristigen Vergleich fiel der Investmentumsatz schwach aus: Im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre waren pro Halbjahr Immobilien im Umfang von rund EUR 525 Mio. veräußert worden, ohne Berücksichtigung der beiden Boomjahre 2006 und 2007 betrug das durchschnittliche Halbjahresergebnis immer noch rund EUR 350 Mio.

Düsseldorf: Entwicklung der Transaktionsvolumina (in Mio. EUR)



Wichtigste Assetklasse der vergangenen sechs Monate waren Entwicklungsgrundstücke mit einem Anteil am gesamten Transaktionsvolumen von rund 44 %. Begründung hierfür war der gleichzeitig größte Deal des ersten Halbjahres: der Verkauf des Kö-Bogen-Areals. Weitere vier Immobilieninvestitionen bewegten sich im Umfang von rund EUR 20 Mio., die übrigen Objektankäufe lagen in der Bandbreite zwischen EUR 5 und 15 Mio. Rund ein Drittel des Transaktionsvolumens entfiel auf die Nutzungsart Büro, gefolgt von Einzelhandelsimmobilien mit gut 16 % und Logistikimmobilien mit knapp 6 %.

Düsseldorf: Transaktionsvolumen nach Nutzungsarten



Die Verkäuferseite wurde dominiert durch Entwickler und Bauträger (24 %), die öffentliche Hand (21 %) und Immobiliengesellschaften (14 %). Der Anteil ausländischer Verkäufer sank im Vergleich zum Vorjahr deutlich von 19 % auf 9 %.

Wichtigste Käufergruppe waren – beeinflusst durch die Kö-Bogen-Transaktion – ebenfalls Entwickler und Bauträger (43 %), gefolgt von Versicherungen (23 %), Im-

mobiliengesellschaften (12 %), Privatanlegern (12 %) und Banken (10 %). Während 2008 noch 46 % der Investitionen von ausländischen Käufern getätigt wurden, fiel deren Anteil im abgelaufenen Halbjahr auf nur noch 5 %.

Die Spitzenrendite für Büroobjekte hat sich im Vergleich zum Vorjahr deutlich erhöht (+ 95 bp) und liegt aktuell bei 5,75 %. Auch für Einzelhandelsimmobilien war ein Anstieg in ähnlich großem Umfang zu beobachten (+ 100 bp), hier beträgt die Spitzenrendite derzeit 5,5 %. Weniger stark war die Preisreduzierung dagegen bei Logistikobjekten, die Nettoanfangsrenditen für diese Nutzungsart kletterten um 50 Basispunkte auf 7,5 %.

3.4 Frankfurt

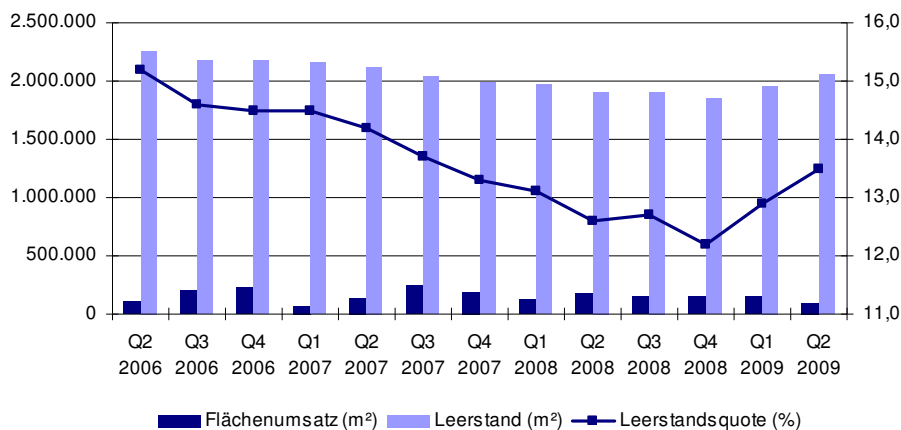
3.4.1 Vermietungsmarkt

Frankfurt	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	251.000	- 15,2 %
Leerstand (m ²)	2.056.000	+ 8,1 %
Leerstandsquote (%)	13,5	+ 0,9 Prozentpunkte
Flächen im Bau (m ² , gesamt)	459.000	+ 18,9 %
Flächen im Bau (verfügbar)	179.000	- 3,8 %
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	35,00	- 6,7 %

Angesichts des besonderen Einflusses der gegenwärtigen Finanzkrise auf den Bankenstandort Frankfurt ist der Umsatzrückgang im ersten Halbjahr 2009 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum moderat ausgefallen: Die Vermietungsleistung sank um 15 % auf 251.000 m². Knapp 30 % des Flächenumsatzes entfielen allerdings auf die Großanmietung der Deutschen Bahn AG (71.700 m²) im ersten Quartal. Weitere bedeutende Vertragsabschlüsse der vergangenen sechs Monate waren die Vermietungen an AXA (10.000 m²), Allen & Overy (9.600 m²), die Dealis Fund Operations GmbH (8.700 m²) und die KfW (8.700 m²).

Umsatzstärkster Teilmarkt war das Bankenviertel mit 80.500 m², wozu die Bahn-Vermietung rund 89 % beitrug. Auf den Plätzen zwei und drei folgen die Innenstadt (35.000 m²) und das Westend (30.300 m²). Zusammen mit dem Teilmarkt Hauptbahnhof (12.000 m²) haben die vier Cityzonen einen Anteil von 63 % an der gesamten Vermietungsleistung, was auf eine ungebrochen hohe Nachfrage nach zentralen Innenstadtlagen hindeutet.

Frankfurt: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



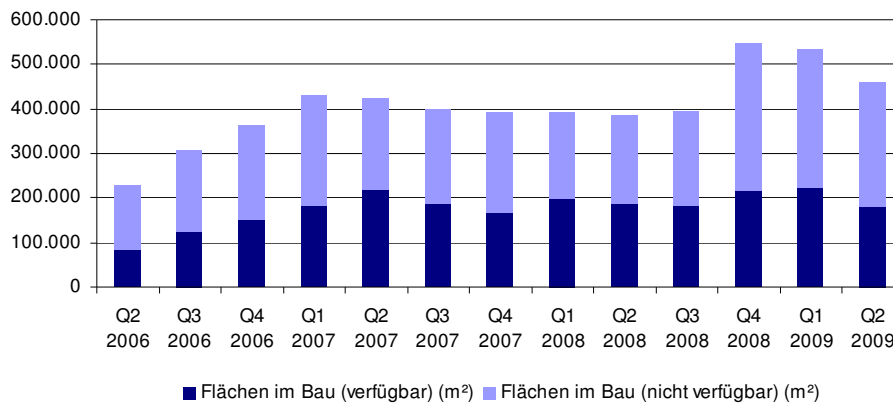
Auch die Betrachtung des Flächenumsatzes nach Branchen ist durch den Großabschluss der Deutschen Bahn AG beeinflusst: Mehr als 30 % entfallen hier auf Transport- und Verkehrsunternehmen. Weitere wichtige Nachfrager waren Banken und Finanzdienstleistungsunternehmen (22 %) sowie Beratungsgesellschaften (17 %).

Seit der Jahresmitte 2008 war ein deutlicher Anstieg des Leerstandes zu beobachten: Er liegt aktuell bei 2.056.000 m² (+ 8 %), die Leerstandsquote erhöhte sich um 0,9 Prozentpunkte auf 13,5 %. Ursache hierfür ist u. a. die Fertigstellung einer Reihe

von Projekten, die noch nicht vollständig vermietet sind. Entsprechend nahmen auch die modernen Leerstandsflächen überproportional stark zu (+ 15 %). Dennoch beträgt deren Anteil mit knapp 800.000 m² am gesamten Leerstand lediglich 39 %. Die größten Leerstände sind in der Innenstadt (313.200 m²), in Niederrad (201.100 m²), dem Bankenviertel (154.300 m²) und im Westend (148.500 m²) zu verzeichnen.

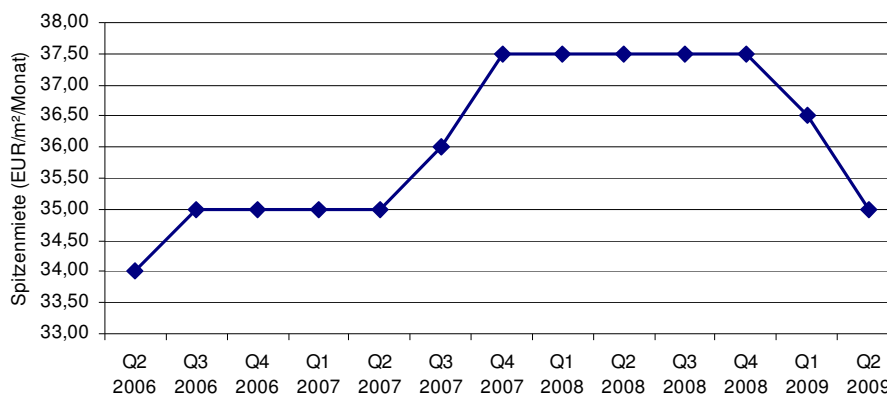
Die Flächen im Bau erhöhten sich in den vergangenen zwölf Monaten um 19 % auf 459.000 m², davon sind noch 179.000 m² (39 %) verfügbar. Die meisten neuen Büroflächen entstehen in den Teilmärkten Innenstadt (197.000 m²), Flughafen (Airrail Center, 94.500 m²), Eschborn (Deutsche Börse, 57.200 m²) und Westend (57.000 m²).

Frankfurt: Entwicklung der Flächen im Bau



Der Druck auf die Mietpreise hat zu einem Absinken der Spitzenmiete um knapp 7 % auf EUR 35,00 pro m² geführt. Erzielt wird sie im Bankenviertel und im Westend. Auch in den übrigen Marktzone n gaben sowohl Höchst- als auch Durchschnittsmieten in einer ähnlichen Größenordnung nach.

Frankfurt: Entwicklung der Spitzenmiete

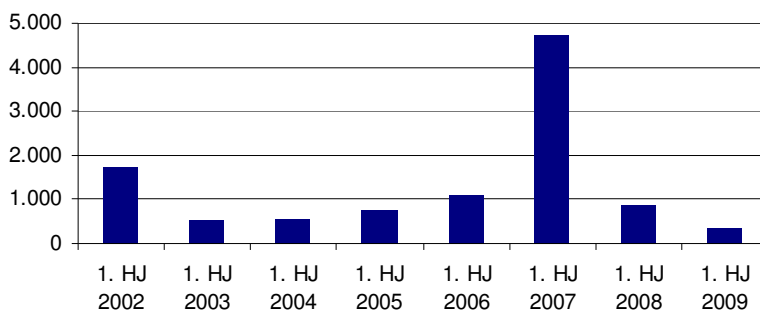


Die Umsatzprognosen für das zweite Halbjahr sind verhalten, die Vermietungsleistung des Gesamtjahres wird voraussichtlich deutlich unter dem Ergebnis des Vorjahres liegen. Beim Leerstand wird ein moderater Aufwärtstrend prognostiziert, die Flächen im Bau werden im weiteren Jahresverlauf abnehmen. Neue Projektentwicklungen sind nur noch vereinzelt zu erwarten.

3.4.2 Investmentmarkt

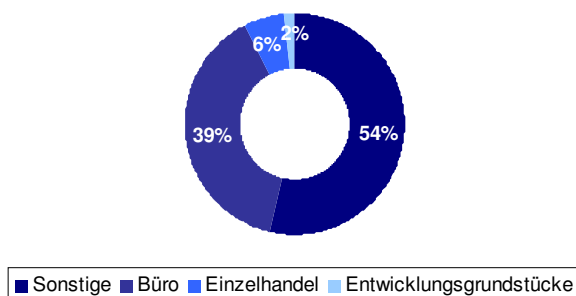
Von Januar bis Juni 2009 wurden in Frankfurt lediglich Transaktionen im Volumen von EUR 342 Mio. registriert, dies entspricht einem Rückgang gegenüber dem Vorjahreszeitraum von fast 60 %. Aufgrund restriktiver Finanzierungsbedingungen und eines nur langsam wieder in Gang kommenden Verbriefungsmarktes konzentrierten sich die Investoren auf kleinere Objektvolumina und agierten mit sehr hohen Eigenkapitalquoten. Bemerkenswerte Portfoliokäufe waren nicht zu verzeichnen. Größte Einzeltransaktion war der Verkauf des Teilerbbaurechts an der Tiefgarage im Terminal 2 des Flughafens durch den offenen Immobilienfonds UBS (D) Euroinvest Immobilien an die Fraport AG. Weitere Großdeals waren der Verkauf eines Büro- und Geschäftshauses sowie eines Hotels in Innenstadtlage jeweils an deutsche institutionelle Investoren.

**Frankfurt: Entwicklung der Transaktionsvolumina
(in Mio. EUR)**



Sonstige Nutzungsarten waren – bedingt durch die Veräußerung der Flughafen-Tiefgarage – mit einem Anteil von 54 % am gesamten Transaktionsvolumen das dominierende Segment. Während im Vorjahreszeitraum noch über 90 % der Investitionen in Büroimmobilien getätigt wurden, sank deren Anteil im laufenden Jahr auf 39 %. Hier zeigte sich die zögerliche und abwartende Haltung der Investoren im Hinblick auf die weitere realwirtschaftliche Entwicklung und deren Auswirkung auf die Büromärkte. Mangels geeigneter, marktfähiger Objekte betrug das Transaktionsvolumen im Einzelhandelsbereich nur gut EUR 20 Mio. (6 %).

**Frankfurt: Transaktionsvolumen nach
Nutzungsarten**



Ebenfalls beeinflusst durch den Ankauf der Flughafen-Tiefgarage waren Unternehmen, bei denen Immobilien nicht zum Kerngeschäft gehören, mit 41 % am stärksten

auf der Investorenmseite vertreten. Gefolgt wurden diese von offenen Immobilienfonds und Spezialfonds mit 17 %, Versicherungen und Pensionskassen mit 16 % sowie Privatanlegern mit 11 %. Im Gegensatz zum Vorjahr waren ausländische Käufer kaum vertreten.

Der UBS-Fonds als Verkäufer des Tiefgaragen-Teilerbbaurechts am Flughafen sorgte dafür, dass die Gruppe der offenen Immobilienfonds und Spezialfonds mit einem Anteil von 38 % am Transaktionsvolumen die Verkäuferseite dominierte. Zweitstärkste Verkäufergruppe waren Projektentwickler (30 %), auf dem dritten Rang lagen börsennotierte Immobiliengesellschaften (17 %).

Seit der Jahresmitte 2008 stieg die Spitzenrendite für Büroimmobilien um 30 Basispunkte auf 5,4 %, im Vergleich zum Vorquartal blieb sie jedoch stabil. Aufgrund der starken Nachfrageüberhangs und der historisch niedrigen Fertigstellungs-Pipeline im Top-Segment werden mittelfristig bereits wieder leicht sinkende Nettoanfangsrenditen prognostiziert. Der Anstieg der Spitzenrenditen für erstklassige Einzelhandelsobjekte in 1a-Lagen innerhalb der vergangenen zwölf Monate betrug 25 Basispunkte auf derzeit 4,5 %. Deutlicher war die Erhöhung der Anfangsrenditen bei Shopping Centern, sie liegen aktuell bei 5,75 % (+ 75 bp). Auch die Spitzenrenditen von Fachmarktzentren zeigten eine klare Aufwärtstendenz, sie stiegen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 50 Basispunkte auf 7,5 %. Die Nettoanfangsrenditen von Logistikobjekten erhöhten sich um 75 Basispunkte auf gegenwärtig 7,25 %.

3.5 Hamburg

3.5.1 Vermietungsmarkt

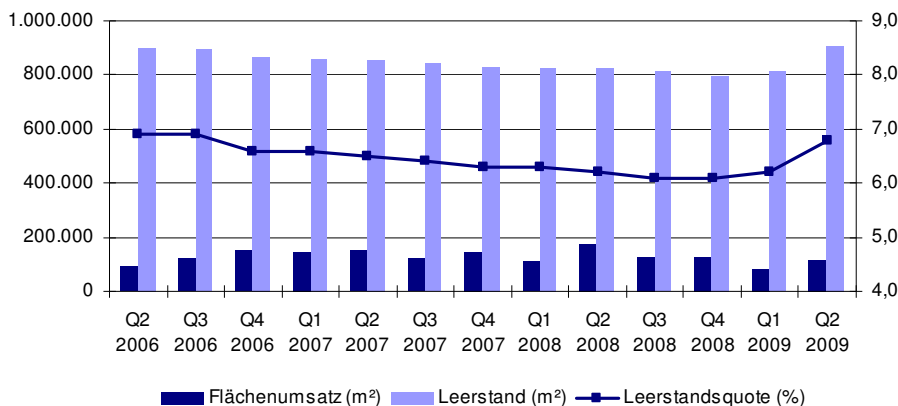
Hamburg	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	197.000	- 31,4 %
Leerstand (m ²)	906.000	+ 10,1 %
Leerstandsquote (%)	6,8	+ 0,6 Prozentpunkte
Flächen im Bau (m ² , gesamt)	499.000,0	- 1,0 %
Flächen im Bau (verfügbar)	373.000,0	+ 31,3 %
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	25,00	unverändert

Mit einem Halbjahres-Büroflächenumsatz von 197.000 m² wird das Vorjahresergebnis zwar deutlich unterschritten (- 31 %), jedoch liegt der Wert genau im Durchschnitt der jeweils ersten sechs Monate der Jahre 2000 bis 2008. Im Vergleich zum Vorquartal ist eine positive Tendenz zu erkennen (+ 46 %). Diese wurde begünstigt durch einige Großmietverträge. Von der gesamten Vermietungsleistung des ersten Halbjahres ent-

fielen gut 42 % auf Verträge über 2.000 m². Die größten Abschlüsse tätigten ein überregionaler Dienstleister mit 13.200 m², die Sprinkenhof AG (6.800 m²), die EDEKA Zentrale AG & Co. KG (6.200 m²) sowie die Finanzbehörde und die Stadt Hamburg (jeweils 4.900 m²).

Die höchsten Vermietungsumsätze wurden in der City (46.000 m²) und der erweiterten Innenstadt (40.000 m²) erzielt, gefolgt von der City Süd (17.000 m²), der Hafen City (13.000 m²) und den Alsterlagen (11.000 m²).

Hamburg: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



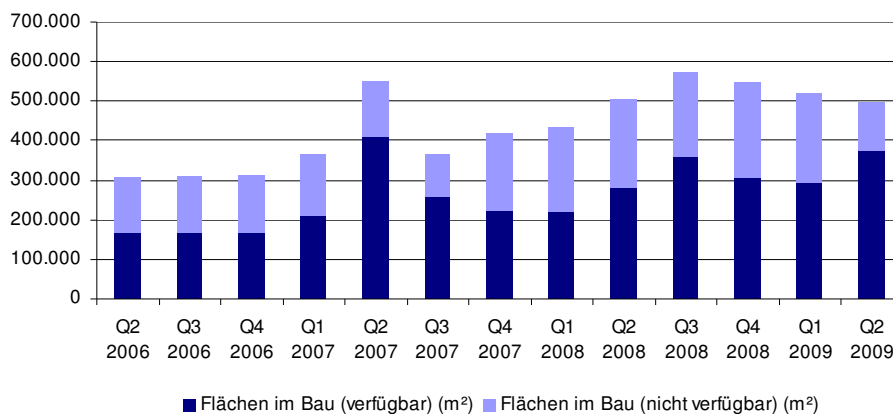
Bedingt durch mehrere größere Anmietungen war die öffentliche Hand die umsatzstärkste Branche (21 %). Knapp dahinter lagen die sonstigen Dienstleistungsunternehmen mit einem Anteil von 20 %. Mit einigem Abstand folgten dann Industrie- und Bau- (12 %), Transport- und Verkehrs- (10 %) sowie Handelsunternehmen (9 %).

Nach dem kontinuierlichen Leerstandsabbau der vergangenen Jahre kehrte sich dieser Trend zum Jahresbeginn um. Innerhalb von zwölf Monaten stieg der Büroflächenleerstand um über 10 % auf 906.000 m² an. Analog dazu erhöhte sich auch die Leerstandsquote um 0,6 Prozentpunkte auf 6,8 %. Ursächlich dafür waren u. a. Fertigstellungen von noch teilweise unvermieteten Bauprojekten. Dies führte auch zu einem massiven Anstieg der modernen Leerstandsflächen (+ 35 %). Die höchsten Leerstän-

de weisen die Teilmärkte City (150.000 m²) und erweiterte Innenstadt (137.000 m²) auf. Auch die City Süd konnte sich noch nicht als preisgünstiger Backoffice-Standort etablieren, der Leerstand liegt dort mit 116.000 m² in etwa auf Vorjahresniveau.

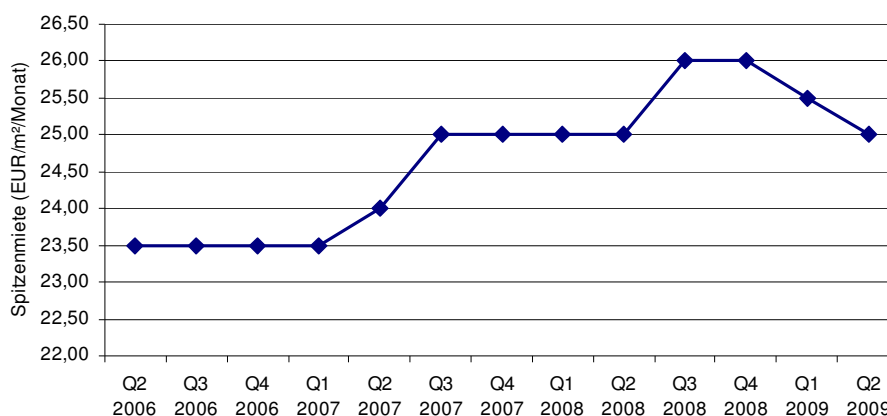
Die Flächen im Bau liegen mit 499.000 m² auf nahezu unverändertem Niveau. Der starke Anstieg der davon noch zur Anmietung verfügbaren Flächen auf 373.000 m² (+ 31 %) zeigt deutlich, dass sich Neubauprojekte aufgrund der abwartenden Haltung von Mietinteressenten immer schwieriger und langsamer am Markt platzieren lassen.

Hamburg: Entwicklung der Flächen im Bau



Nachdem sie zum Ende des vergangenen Jahres auf EUR 26,00 pro m² gestiegen war, ist die Spitzenmiete mit derzeit EUR 25,00 pro m² wieder auf das Niveau des Vorjahresquartals zurückgekehrt. Sie wird in der Hafen City und in Lagen mit Elbblick in der erweiterten Innenstadt erzielt. Im Gegensatz zu den Cityrandlagen, wo die Höchstmieten leicht nachgaben, blieben die Spitzenmietpreise in den Nebenlagen weitgehend stabil. Die Durchschnittsmieten wiesen in einigen Teilmärkten ebenfalls Abwärtstendenzen auf.

Hamburg: Entwicklung der Spitzenmiete

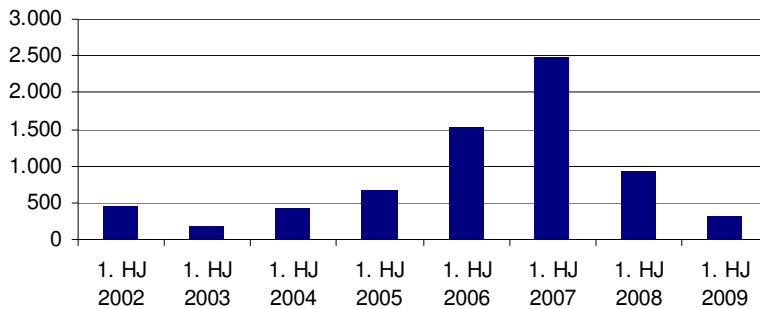


Die sehr guten Flächenumsätze der Jahre 2007 und 2008 werden im laufenden Jahr wohl deutlich verfehlt werden, die Prognosen für das Gesamtjahr 2009 liegen bei 400.000 m². Durch weitere Baufertigstellungen ist von steigendem Leerstand auszugehen, wodurch zusätzlicher Druck auf das Mietniveau entsteht.

3.5.2 Investmentmarkt

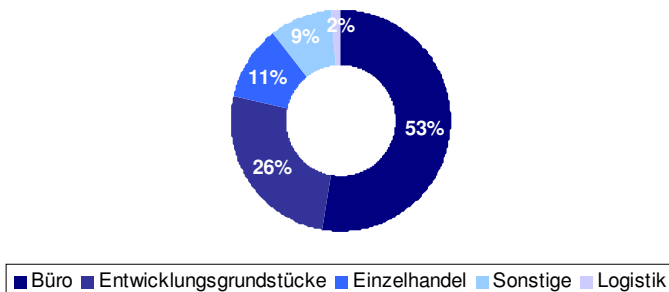
Das Transaktionsvolumen in Hamburg brach im Jahresvergleich um über 67 % auf knapp EUR 305 Mio. ein, davon entfielen 57 % auf das zweite Quartal. Aufgrund der restriktiven Fremdmittelvergabe seitens der Banken wurden mit einem Anteil von 17 % deutlich weniger Portfolios gehandelt als im Vorjahr (33 %), das durchschnittliche Dealvolumen sank massiv von EUR 25,4 auf 7,8 Mio. und Transaktionen in der Größenordnung von über EUR 50 Mio. blieben völlig aus.

**Hamburg: Entwicklung der Transaktionsvolumina
(in Mio. EUR)**



Rund 53 % der investierten Mittel flossen in Büroimmobilien, 26 % in Entwicklungsgrundstücke. Der Anteil von Einzelhandelsobjekten am Transaktionsvolumen betrug lediglich 11 %, was zum einen auf den Verkauf von Karstadt-Immobilien durch Arcandor im Vorjahreszeitraum und zum anderen auf den derzeitigen Mangel an erstklassigen Produkten zurückzuführen war. Nachdem im ersten Halbjahr 2008 ein Teil des Post-Portfolios in Hamburg veräußert wurde, das größtenteils aus Logistikimmobilien bestand, reduzierte sich im laufenden Jahr das Transaktionsvolumen in dieser Kategorie auf rund EUR 4,6 Mio. (2 %). Als Begründung hierfür ist neben dem geringen Angebot an hochwertigen Objekten auch die Unsicherheit der Investoren über die Auswirkungen der Rezession auf die Logistikbranche anzuführen.

**Hamburg: Transaktionsvolumen nach
Nutzungsarten**



Die Käuferseite wurde dominiert von Projektentwicklern (36 %), Privatinvestoren (26 %), börsennotierten Immobiliengesellschaften (19 %) und Unternehmen, bei denen Immobilien nicht zum Kerngeschäft zählen (17 %). Nicht börsennotierte Immobiliengesellschaften, die im Vorjahr noch für mehr als die Hälfte des Transaktionsvolumens verantwortlich zeichneten, haben sich dagegen fast vollständig vom Markt zu-

rückgezogen. Auch offene Immobilienfonds sowie Versicherungen und Pensionskassen waren kaum aktiv. Diese beiden eigenkapitalstarken Investorengruppen, die im Vorjahr noch fast 20 % der Immobilieninvestitionen in Hamburg tätigten, gehörten zwar zu den stärksten Nachfragern, schlossen aber mangels geeigneter Core-Objekte bisher keine Transaktionen ab. Ausländische Investoren tätigten kaum Ankäufe, ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug lediglich 4 %.

Wichtigste Verkäufergruppe waren Projektentwickler (43 %), gefolgt von börsennotierten Immobiliengesellschaften (17 %) und Unternehmen, bei denen Immobilien nicht zum Kerngeschäft zählen (16 %).

Im vierten Quartal 2008 wurde ein moderater Anstieg der Spitzenrendite für Büroobjekte um 10 Basispunkte auf 5,1 % verzeichnet. Seitdem ist sie auf diesem Niveau stabil geblieben. Der Risikospread zur 10-jährigen Staatsanleihe liegt damit bei knapp 180 Basispunkten. Gemeinsam mit München und Frankfurt ist Hamburg der teuerste Einzelhandelsstandort, die Nettoanfangsrendite für hochwertige Einzelhandelsimmobilien in Prestige-Lagen beträgt entsprechend nur 4,5 % und ist bereits seit dem Jahr 2007 unverändert. Die Spitzenrenditen für Shopping Center und Fachmarktzentren erhöhten sich um 75 bzw. 50 Basispunkte auf 5,75 % bzw. 7,5 %. Auch die Kaufpreise für Logistikimmobilien sanken im Jahresverlauf deutlich, die Nettoanfangsrenditen in dieser Nutzungsart haben für Top-Objekte ein Niveau von 7,25 % erreicht (+ 75 bp).

3.6 Leipzig

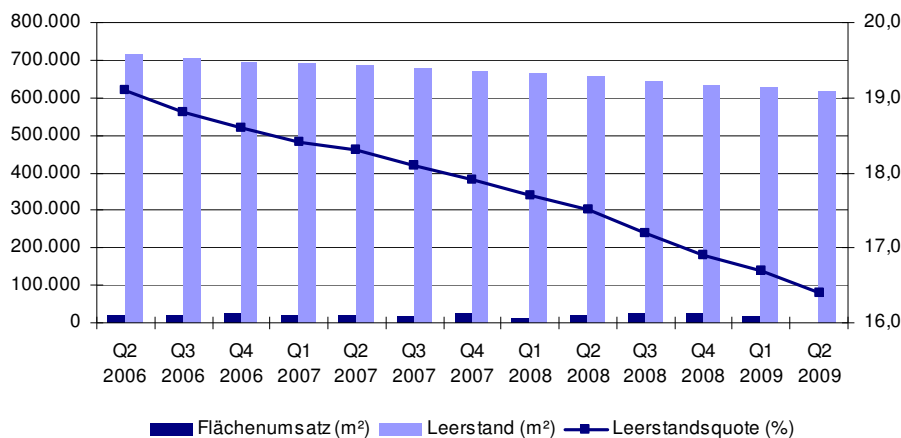
Leipzig	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	68.000	+ 83,8 %
Leerstand (m ²)	617.000	- 6,1 %
Leerstandsquote (%)	16,4	- 1,1 Prozentpunkte
Flächen im Bau (m ² , gesamt)	57.000	+ 185,0 %
Flächen im Bau (verfügbar)	31.000	+ 82,4 %
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	11,00	unverändert

In Leipzig wurde von Januar bis Juni 2009 mit 68.000 m² der höchste jemals registrierte Halbjahresumsatz erreicht. Dieses Ergebnis wurde jedoch maßgeblich getragen durch die Großanmietung der Stadt Leipzig für das technische Rathaus, auf die mit 42.000 m² fast 62 % des gesamten Flächenumsatzes entfielen. Weitere Anmietungen im Segment über 2.000 m² gab es keine, die Größenklasse zwischen 1.000 und 2.000 m² trug mit

drei Anmietungen (APO Deutsche Apotheker- und Ärztebank, 1.900 m², Handelshochschule, 1.100 m², dectane GmbH, 1.000 m²) nur 6 % zum Gesamtergebnis bei.

Umsatzstärkster Teilmarkt war bedingt durch die Vermietung an das technische Rathaus der Cityrand/City-Entlastungsbereich mit 51.100 m² (75 %). Weitere 9.500 m² (14 %) wurden in Nebenlagen vermietet, in der City lediglich 5.000 m² (7 %).

Leipzig: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand

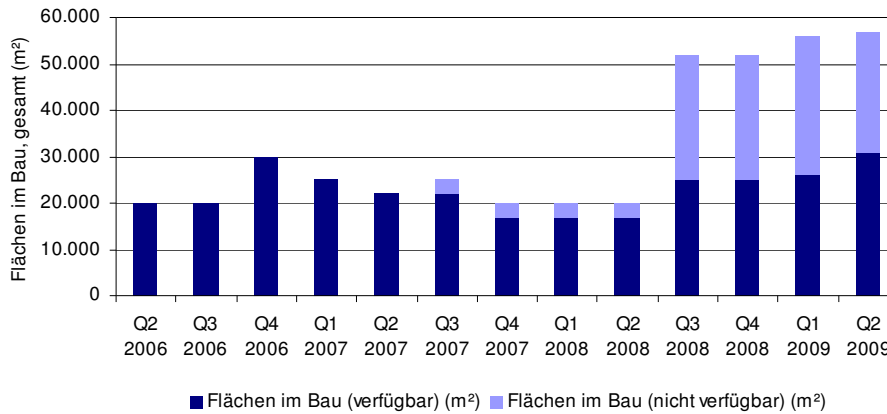


Aufgrund der Großanmietung der Stadt Leipzig entfielen gut 64 % des Halbjahresumsatzes auf die öffentliche Hand. Die einzige weitere Branche mit einem Anteil von über 5 % waren sonstige Dienstleistungsunternehmen mit 12 %.

Der längerfristige Trend zum Leerstandsabbau konnte weiter fortgesetzt werden: Innerhalb der vergangenen drei Jahre reduzierten sich die leer stehenden Flächen um fast 15 % auf zuletzt 617.000 m², seit der Jahresmitte 2008 betrug der Rückgang gut 6 %. Damit einher ging ein Absinken der Leerstandsquote innerhalb der letzten zwölf Monate um 1,1 Prozentpunkte auf derzeit 16,4 %. Ein deutlich stärkerer Abbau um 19 % konnte im Bereich der modernen Leerstandsflächen erreicht werden. Diese haben mit 260.000 m² noch einen Anteil von rund 42 % am Gesamtleerstand.

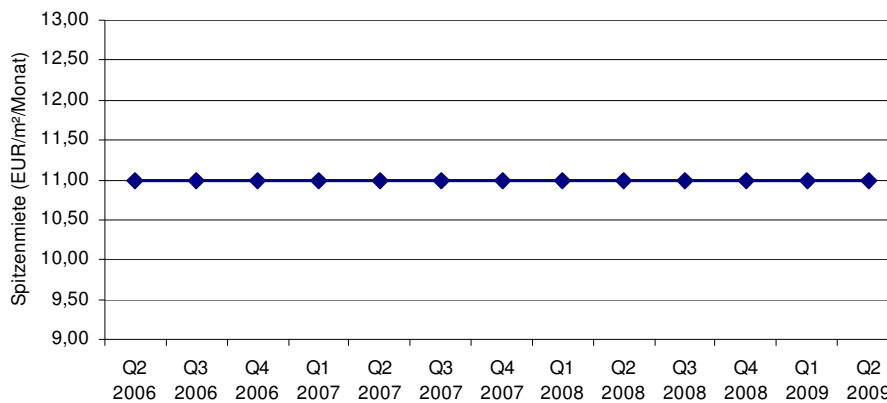
Durch den Baubeginn mehrerer Projektentwicklungen im dritten Quartal 2008 haben sich die Flächen im Bau nahezu verdreifacht und liegen aktuell bei 57.000 m². Entsprechend nahmen auch die noch nicht vorvermieteten bzw. für einen Eigennutzer errichteten Flächen im Jahresvergleich massiv auf 31.000 m² zu (+ 82 %).

Leipzig: Entwicklung der Flächen im Bau



Im Gegensatz zu den meisten anderen größeren Bürostandorten konnte die Spitzenmiete gehalten werden und beträgt nach wie vor EUR 11,00 pro m². Erzielt wird sie wie in der Vergangenheit im Teilmarkt City. Auch die übrigen Büromarktzonen sind durch stabile Höchst- und Durchschnittsmieten gekennzeichnet.

Leipzig: Entwicklung der Spitzenmiete



Dank des außergewöhnlich guten ersten Halbjahres sind auch die Aussichten für das Gesamtjahr positiv. Die Prognosen gehen davon aus, dass wieder einmal die Schwelle von 100.000 m² überwunden werden kann. Auch weiterhin wird ein stabiles Mietniveau erwartet.

3.7 München

3.7.1 Vermietungsmarkt

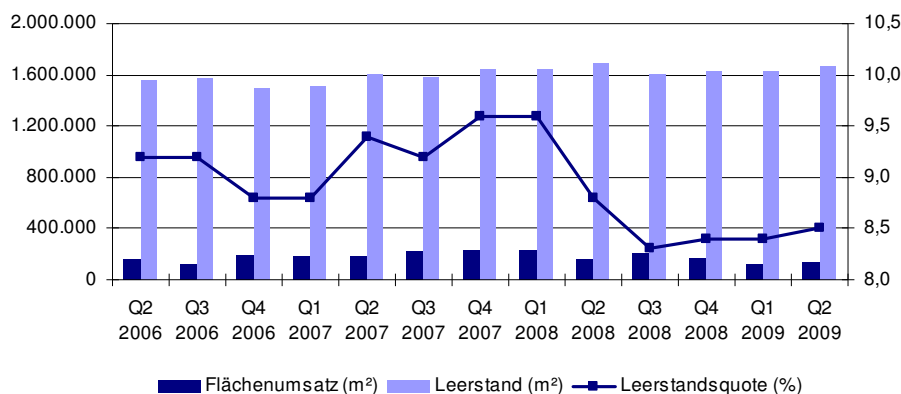
München	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	265.000	- 33,8 %
Leerstand (m ²)	1.673.000	- 1,4 %
Leerstandsquote (%)	8,5	- 0,3 Prozentpunkte
Flächen im Bau (m ² , gesamt)	524.000	+ 6,7 %
Flächen im Bau (verfügbar)	354.000	+ 20,4 %
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	31,00	- 4,6 %

In der bayerischen Landeshauptstadt wurde das Rekordvermietungsergebnis des Vorjahreszeitraums deutlich verfehlt, mit 265.000 m² wurde gut ein Drittel weniger Bürofläche umgesetzt als in den ersten sechs Monaten des Jahres 2008. Die Vermietungsleistung des Vorquartals konnte leicht übertroffen werden (+ 7 %). Ein positives Zeichen ist auch in der anziehenden Nachfrage nach größeren Flächen zu sehen. Die größten Abschlüsse wurden mit der Bosch

Sicherheitssysteme GmbH in Neukeferloh (19.400 m²) und der Hypo Real Estate in Unterschleißheim (13.200 m²) getätigt. Diese Vermietungen im östlichen bzw. nördlichen Umland zeigen deutlich die gerade bei Großnutzern herrschende Preissensibilität. Weitere Großanmietungen erfolgten durch die Springer Transporte Media GmbH (10.600 m²), das Polizeipräsidium München (9.200 m²) sowie Fujitsu Siemens Technology (8.700 m²). Insgesamt ist allerdings die in den Rekordjahren zu beobachtende Dominanz der großflächigen Abschlüsse nicht mehr gegeben.

Die City konnte zwar ihren ersten Rang beim Flächenumsatz behaupten, musste mit 40.000 m² im Vergleich zum Vorjahr jedoch kräftige Einbußen hinnehmen (- 24 %). Auf den weiteren Plätzen folgten die Umlandzonen Nord (30.500 m²) und Ost (29.000 m²) sowie das Westend (26.000 m²) und der Cityrand Süd (23.000 m²).

München: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



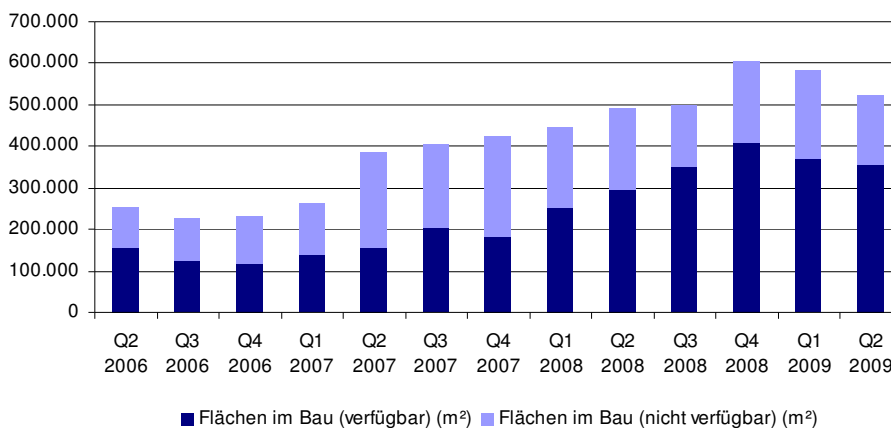
Die höchsten Umsätze wurden mit Unternehmen der Informations- und Kommunikationstechnologie (18 %), sonstigen Dienstleistungsunternehmen (12 %), Beratungsgesellschaften (12 %) sowie Medien- und Werbeunternehmen (11 %) erzielt.

Die leer stehenden Büroflächen haben sich im Verlauf der vergangenen zwölf Monate geringfügig auf 1.673.000 m² reduziert (- 1 %), die Leerstandsquote beträgt aktuell

8,5 %. Aufgrund einer Reihe fertig gestellter Projekte stieg der Leerstand bei modernen Flächen leicht an (+ 3 %), ihr Anteil beträgt nun knapp 36 %. Die meisten verfügbaren Flächen finden sich im nördlichen Umland (267.500 m²), am Cityrand Süd (207.000 m²), in der Innenstadt (156.000 m²) und im Umland Ost (155.000 m²).

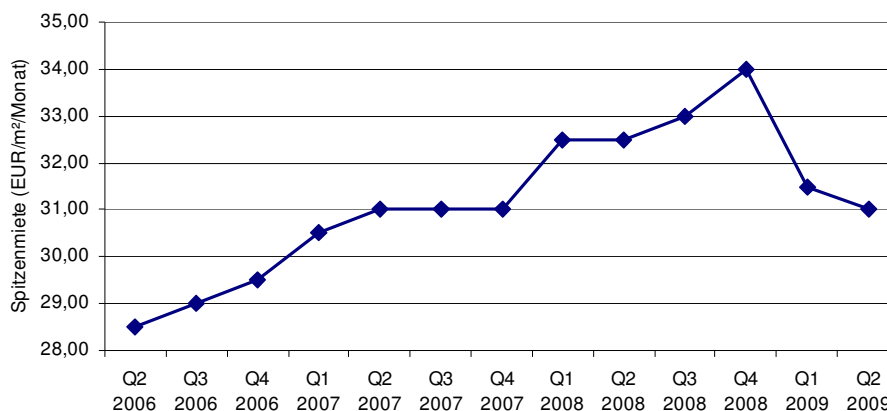
Die Bautätigkeit hat sich im Jahresvergleich erhöht (+ 7 %). Derzeit befinden sich 524.000 m² im Bau, wovon dem Markt mit 354.000 m² (+ 20 %) noch fast 68 % zur Verfügung stehen.

München: Entwicklung der Flächen im Bau



Nachdem die in der City erzielte Spitzenmiete Ende 2008 noch bei EUR 34,00 pro m² gelegen hatte, hat sie sich im ersten Quartal 2009 auf EUR 31,50 und im zweiten Quartal weiter auf EUR 31,00 je m² reduziert. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gab sie um knapp 5 % nach. Auch in den übrigen Teilmärkten ist ein – teilweise noch deutlicherer – Abwärtstrend der Höchst- und Durchschnittsmieten zu beobachten.

München: Entwicklung der Spitzenmiete

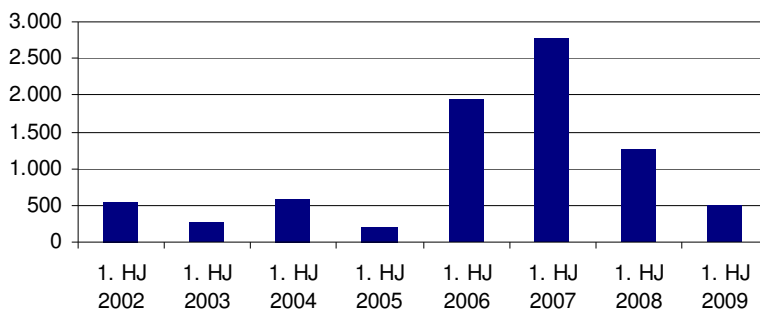


Die Prognosen für das Gesamtjahr 2009 gehen von einer Vermietungsleistung von maximal 500.000 m² aus. Bei den Flächen im Bau wird eine merkliche Reduzierung erwartet, neue Projektentwicklungen dürften nur noch vereinzelt zu sehen sein. Der Druck auf das Mietniveau wird auch in der zweiten Jahreshälfte anhalten, die Gewährung von Incentives wird weiter zunehmen.

3.7.2 Investmentmarkt

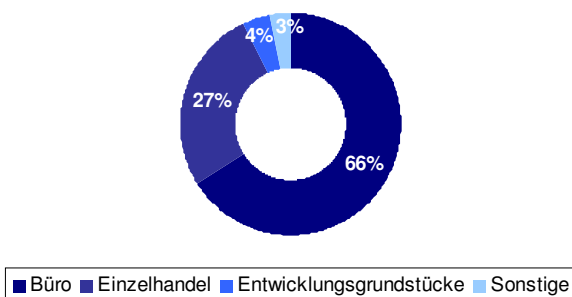
Mit knapp EUR 503 Mio. wurden auf dem Münchener Gewerbeimmobilienmarkt nahezu 60 % weniger investiert als im Vorjahreszeitraum. Davon entfielen rund 58 % auf das erste und 42 % auf das zweite Quartal. Auch in der Isarmetropole sind die Zeiten der großen Portfoliodeals vorbei. Rund 95 % des Anlagevolumens flossen in Ankäufe von Einzelobjekten, nur 5 % in Immobilienpakete. Insbesondere aufgrund der Finanzierungsrestriktionen wurde überwiegend in kleinere Losgrößen investiert, lediglich zwei Transaktionen überschritten die Schwelle von EUR 50 Mio. Dagegen hatten fast 80 % der Deals eine Größenordnung von unter EUR 20 Mio.

**München: Entwicklung der Transaktionsvolumina
(in Mio. EUR)**



Angekauft wurden vorrangig Büroimmobilien, ihr Anteil am gesamten Transaktionsvolumen betrug 66 %. Zweitwichtigste Assetklasse waren Einzelhandelsimmobilien mit 27 %. Hier konnte die rege Nachfrage nach erstklassigen Core-Objekten in 1a-Lagen durch ein sehr begrenztes Angebot nur sehr unzureichend befriedigt werden. Das verbleibende Transaktionsvolumen von gut EUR 34 Mio. verteilt sich nahezu hälftig auf Entwicklungsgrundstücke (4 %) und sonstige Immobilientypen (3 %).

**München: Transaktionsvolumen nach
Nutzungsarten**



Wichtigste Käufergruppe waren mit 43 % des investierten Kapitals offene Immobilienfonds und Spezialfonds, gefolgt von Privatinvestoren mit 25 %, Versicherungen und Pensionskassen (15 %) sowie Projektentwicklern (11 %). Massiv reduziert hat sich der Anteil ausländischer Investoren. Nachdem dieser im Vorjahreszeitraum noch bei über 42 % gelegen hatte, sank er im laufenden Jahr auf rund ein Fünftel.

Auf der Verkäuferseite waren börsennotierte Immobiliengesellschaften mit 48 % des Transaktionsvolumens am stärksten vertreten. Weitere 21 % veräußerten nicht börsennotierte Immobiliengesellschaften. Der Anteil von Unternehmen, bei denen Immobilien nicht zum Kerngeschäft gehören, sank innerhalb der vergangenen zwölf Monate von 46 % auf 12 %. Ausländische Marktteilnehmer haben sich vermehrt von ihren Beständen getrennt, ihr Anteil stieg im Vergleich zum Vorjahr von 7 % auf 37 %.

München weist derzeit die geringste Spitzenrendite für Büroimmobilien unter den deutschen Top-Standorten auf. Zum Jahresende 2008 erhöhte sie sich um 20 Basispunkte und liegt seitdem stabil bei 5,0 %. Auch bei Einzelhandelsobjekten in Bestlag hat die bayerische Landeshauptstadt – gemeinsam mit Hamburg und Frankfurt – die Spitzenposition inne: Die Nettonfangsrendite in diesem Segment stieg binnen Jahresfrist um 25 Basispunkte auf aktuell 4,5 %. Shopping Center (+ 75 bp) und Fachmarktzentren (+ 50 bp) weisen im Vergleich zum Vorjahr größere Renditesprünge auf. Hier werden die Spitzenrenditen auf 5,75 % bzw. 7,5 % beziffert. Der Anstieg der Nettoanfangsrenditen für hochwertige Logistikimmobilien betrug innerhalb der vergangenen zwölf Monate 75 Basispunkte auf nun 7,25 %.

3.8 Stuttgart

3.8.1 Vermietungsmarkt

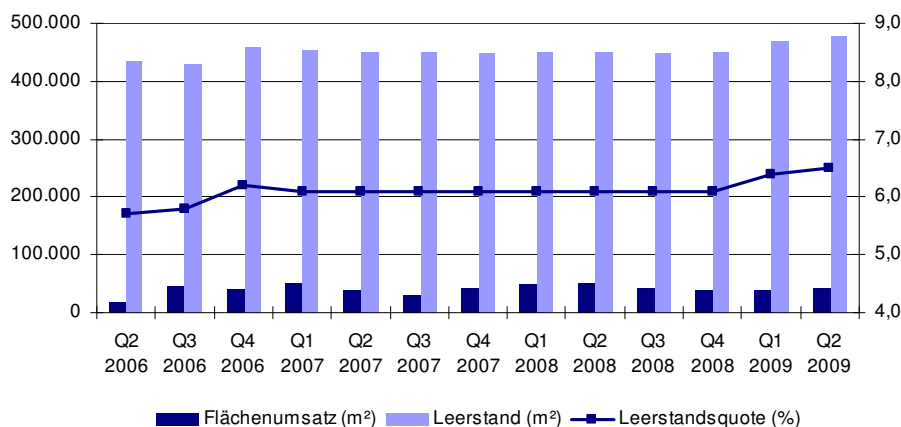
Stuttgart	Q2 2009	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (m ² , kumuliert)	80.100	- 20,7 %
Leerstand (m ²)	479.100	+ 6,5 %
Leerstandsquote (%)	6,5	+ 0,4 Prozentpunkte
Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	19,00	unverändert

Der Büroflächenumsatz in Stuttgart hat sich im ersten Halbjahr 2009 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 21 % reduziert. Allerdings ist vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Situation positiv zu bewerten, dass mit 80.100 m² das durchschnittliche Niveau der letzten fünf Jahre erreicht wurde. Während in den ersten drei Monaten noch keine

großflächigen Vermietungen registriert wurden, konnten von April bis Juni drei Verträge mit jeweils über 5.000 m² abgeschlossen werden (LBBW, 6.000 m², Landesinstitut für Schulentwicklung, 5.970 m², Duale Hochschule Baden-Württemberg, 5.000 m²). Dennoch wurde die Mehrheit der Mietverträge über kleinere Flächen geschlossen, von insgesamt 104 Abschlüssen entfielen 68 auf das Segment bis 500 m² (22 % des Umsatzes), 21 auf die Größenklasse zwischen 500 und 1.000 m² (19 %).

Umsatzstärkster Teilmarkt war die City, die mit 35 % ihren Anteil am Gesamtumsatz verglichen mit dem ersten Halbjahr 2008 um 11 Prozentpunkte steigern konnte. Die zweithöchste Vermietungsleistung wurde in der City Nord erzielt (26 %), dahinter folgte die City Ost mit 14 %. Während die Citylagen u. a. durch den relativ geringen Mietpreisunterschied bei Bestandsobjekten gegenüber peripheren Lagen deutliche Umsatzzuwächse verzeichnen konnten, mussten die anderen Teilmärkte z. T. recht deutliche Einbußen in der Vermietungsleistung hinnehmen.

Stuttgart: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Die meisten Flächen wurden durch Unternehmen der Versicherungswirtschaft angemietet (13.000 m²), die weiteren Ränge hatten die öffentliche Verwaltung (11.500 m²) und die Branchen Ausbildung/Gesundheit/Soziales (11.200 m²) inne.

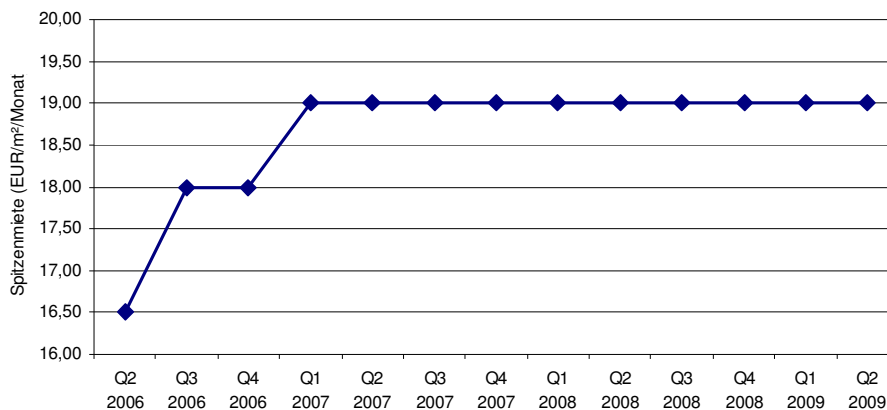
Der Leerstand stieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum um gut 6 % auf 479.000 m². Die Begründung dafür liegt in sinkenden Flächenumsätzen und einer Reihe von fertig gestellten Neubauprojekten, die nicht vollständig vermietet sind (u. a. STEP 8.1, Z-

Up, Phoenixbau). Die Leerstandsquote erhöhte sich ebenfalls leicht, ist aber mit 6,5 % nach wie vor die geringste aller in diesem Marktbericht betrachteten Standorte. Der Leerstand besteht mehrheitlich aus älteren und schwer marktgängigen Flächen, das Angebot an größeren zusammenhängenden Flächen mit modernen Ausstattungsstandards ist – insbesondere in guten Citylagen – äußerst begrenzt.

Im weiteren Jahresverlauf werden noch rund 12.500 m² Büroflächen auf den Markt kommen, die größtenteils bereits vorvermietet sind oder für Eigennutzer errichtet werden. Zum ersten Mal seit einigen Jahren werden 2010 wieder in größerem Umfang spekulative Projekte fertig gestellt: Von den rund 70.000 m² in der Pipeline sind noch gut 47.000 m² (67 %) verfügbar. Die größte Bautätigkeit ist derzeit in der City zu beobachten (u. a. Neubauten Windows und Posto's, Sanierung des Post Quartiers).

Die Spitzenmiete liegt bereits seit dem Jahresbeginn 2007 stabil bei EUR 19,00 pro m². Das Mietniveau kann allerdings – vor allem in Nebenlagen – nur durch verstärkte Incentives gehalten werden. Die derzeit je nach Lage und Objektqualität gewährten mietfreien Zeiten von zwei bis vier Monaten liegen im Vergleich zu anderen großen deutschen Bürostandorten jedoch immer noch am unteren Ende der Bandbreite. Mietpreise von mehr als EUR 15,00 je m² konnten nur bei fünf Mietverträgen über eine Fläche von insgesamt 4.100 m² erzielt werden. Im Vorjahreszeitraum gelang dies noch für rund 11.400 m². Hier zeigt sich deutlich die aktuell schwierigere Durchsetzbarkeit hoher Mieten. Flächensuchende beziehen zur Verringerung der Mietbelastung im Zweifel lieber Bestandsobjekte mit geringerem Mietpreisniveau.

Stuttgart: Entwicklung der Spitzenmiete

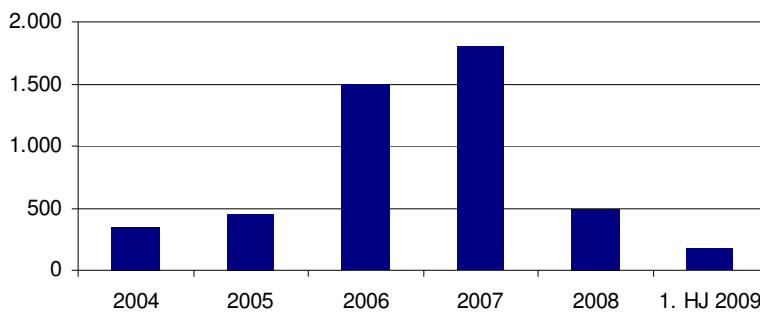


Der Rekordumsatz des Vorjahres wird wohl nicht erreicht werden, die Prognosen für das Gesamtjahr 2009 liegen bei rund 150.000 m². Zwar gibt es einige Gesuche oberhalb von 1.000 m² am Markt, jedoch sind aktuell immer längere Entscheidungszeiträume zu beobachten. Viele Unternehmen sondieren mit ihren Flächengesuchen lediglich den Markt, um ihre Position in Verhandlungen über Mietvertragsverlängerungen zu verbessern. Allerdings erkennen einige auch, dass es zu ihren derzeit genutzten Flächen gute und preisgünstige Alternativen gibt. Aufgrund des hohen spekulativen Fertigstellungsvolumens und drohender Personalreduzierungen oder Insolvenzen auf Unternehmensseite wird eine deutliche Zunahme der Leerstandsflächen erwartet. Durch das knappe Angebot an hochwertigen Flächen in Top-Lagen wird mit einer weiterhin stabilen Spitzenmiete gerechnet, jedoch dürfte das Durchschnittsmietniveau zunehmend unter Druck geraten.

3.8.2 Investmentmarkt

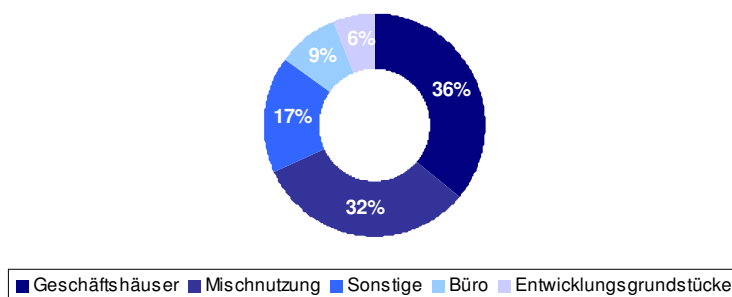
Nachdem bereits im Gesamtjahr 2008 im Vorjahresvergleich ein Einbruch im Transaktionsvolumen von gut 72 % zu verzeichnen war, ist der Umsatz auf dem Investmentmarkt der baden-württembergischen Landeshauptstadt im ersten Halbjahr 2009 erneut um rund 35 % auf EUR 170 Mio. gesunken. Von den 15 registrierten Ankäufen lagen zwei Drittel im einstelligen Millionenbereich, nur zwei Objekte hatten dagegen ein Volumen von über EUR 30 Mio. Der größte Deal der ersten zwei Quartale war der Verkauf der BMW-Niederlassung in Vaihingen von BMW an die LHI Leasing (15 Jahre Sale-and-Lease-Back) für EUR 51 Mio.

**Stuttgart: Entwicklung der Transaktionsvolumina
(in Mio. EUR)**



Die BMW-Transaktion war auch ursächlich dafür, dass gemischt genutzte Immobilien mit einem Anteil von 32 % am gesamten Investitionsvolumen hinter dem Segment der Geschäftshäuser (36 %) den zweiten Rang belegten. Sonstige Nutzungsarten folgten mit 17 % auf dem dritten Rang.

**Stuttgart: Transaktionsvolumen nach
Nutzungsarten**



Die Käuferseite war durch inländische, eigenkapitalstarke Investoren geprägt. Die wichtigste Investorengruppe waren dabei geschlossene Fonds (43 %). Auf Privatanleger entfiel die größte Anzahl an Transaktionen mit einem Gesamtanteil von 29 % des investierten Kapitals. Bestandshaltende Immobiliengesellschaften tätigten Ankäufe im Umfang von knapp EUR 31 Mio. (18 %).

Als Verkäufer traten überwiegend Unternehmen ohne immobilienwirtschaftliches Kerngeschäft in Erscheinung (46 %). Projektentwickler und bestandshaltende Immobiliengesellschaften veräußerten jeweils Immobilien im Wert von rund EUR 32 Mio.

(19 %). Private Verkäufer hatten einen Anteil von 12 % am gesamten Transaktionsvolumen.

Für langfristig voll vermietete Büroimmobilien in Citylagen hat sich die Spitzenrendite seit Jahresbeginn um 20 Basispunkte erhöht und liegt aktuell bei 5,5 %. Die Bandbreite der Renditen in Cityrand- und periphere Lagen reicht von 6,25 % bis 7,5 %. Aufgrund der starken Investorennachfrage und der mangelnden Verfügbarkeit adäquater Investitionsobjekte betrug der Anstieg der Nettoanfangsrendite in den vergangenen sechs Monaten bei Geschäftshäusern in innerstädtischen 1a-Lagen nur 10 Basispunkte auf derzeit 5,0 %. Die Spitzenrenditen für moderne Logistikimmobilien und Fachmarktzentren bewegen sich in einer Spanne zwischen 7,5 % und 8,5 %.

4 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