

A photograph of a modern building's interior courtyard. A large, cylindrical, metallic column stands in the center. The building has multiple levels with glass railings and balconies. The lighting is warm, suggesting late afternoon or early morning. The sky is visible through the open structure.

Marktbericht

4. Quartal 2008

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	5
2.2	Investmentmarkt.....	7
2.3	Immobilienaktienmarkt	8
3	Standortdetails	9
3.1	Berlin	9
3.1.1	Vermietungsmarkt.....	9
3.1.2	Investmentmarkt.....	10
3.2	Dresden.....	11
3.3	Düsseldorf	13
3.3.1	Vermietungsmarkt	13
3.3.2	Investmentmarkt.....	14
3.4	Frankfurt.....	15
3.4.1	Vermietungsmarkt.....	15
3.4.2	Investmentmarkt.....	16
3.5	Hamburg	17
3.5.1	Vermietungsmarkt.....	17
3.5.2	Investmentmarkt.....	18
3.6	Leipzig.....	19
3.7	München	21
3.7.1	Vermietungsmarkt.....	21
3.7.2	Investmentmarkt.....	22
3.8	Stuttgart.....	23
4	Quellen.....	25

1 Allgemeine ökonomische Lage

1.1 Globale Wirtschaftslage

Die Phase starker Expansion der Weltwirtschaft ist im Herbst 2008 zu Ende gegangen und der Abschwung hat sich zunehmend beschleunigt. Gegen Ende des Jahres ist die gesamte Weltwirtschaft geradezu eingebrochen. In allen großen Industrieländern sind die umfragebasierten Stimmungsindikatoren in den vergangenen Monaten abgestürzt, die Auftragseingänge sind stark gesunken und die Industrieproduktion ging zurück. Im Laufe des Jahres haben der Nachfragerückgang in den Industrieländern, eine extreme Zuspitzung der Finanzmarktkrise und der drastische Rückgang der Rohstoffpreise auch zunehmend den Aufschwung der Schwellenländer beendet. Ende 2008 und Anfang 2009 senkten wichtige Notenbanken die Leitzinsen, darunter die Fed (auf 0,25 %), die Bank von England (auf 1,0 %) und die EZB (auf 2,0 %). Wegen der Rezession und der sinkenden Inflationsraten wird angenommen, dass die EZB ihren Leitzins voraussichtlich im März noch einmal reduzieren wird. Die finanzpolitischen Konjunkturpakete der letzten Monate vieler Regierungen und Notenbanken sollen die Banken stabilisieren und die Konjunktur stimulieren. Diese Anstrengungen dürften zwar zu einer Dämpfung des Produktionseinbruchs führen, aber die Weltwirtschaft wird sich voraussichtlich noch über das gesamte kommende Jahr auf Talfahrt befinden und sich anschließend nur zögerlich beleben. Führende Wirtschaftsinstitute nehmen an, dass das Wachstum der Weltproduktion auf ungefähr 0,5 % in 2009 sinken wird. In den Industrieländern und in der Eurozone dürfte die Wirtschaft sogar um 1,5 % bis 2 % zurückgehen. Dies wäre die schwerste Rezession für die Industrienationen seit der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg. In den Schwellenländern wird noch ein Wachstum von ca. 3,3 % erwartet. Der Welthandel wird vermutlich um 2,8 % schrumpfen.

Nicht zuletzt wegen der Finanzmarktkrise, deren Dauer und Auswirkungen sehr schwer abschätzbar sind, ist die Prognoseunsicherheit derzeit ungewöhnlich hoch. Eine wichtige Voraussetzung für eine Erholung sei aber, dass sich die Lage an den Finanzmärkten beruhige, die Konjunkturprogramme Wirkung zeigten und sich der US-Immobilienmarkt stabilisiere. Treffe dies alles ein, sei bereits Ende dieses Jahres mit ersten Anzeichen einer Konjunkturerholung zu rechnen. Sollte sich die Lage im Finanzsektor hingegen gar nicht verbessern oder es sogar zu einer neuerlichen Schockwelle von dieser Seite kommen, wäre eine noch schlechtere realwirtschaftliche Entwicklung zu erwarten.

1.2 Wirtschaftliche Situation in Deutschland

Deutschland steht derzeit vor einer schweren Rezession. Die Finanzmarktkrise ist auch in der deutschen Realwirtschaft angekommen. Zudem hat die mit der Krise und steigenden Rohstoffpreisen einhergehende Konjunkturschwäche vieler europäischer Länder aufgrund der Exportabhängigkeit Deutschlands zu einer rückläufigen Nachfrage und Produktion in Deutschland geführt. Der Auftragseingangsindex für das verarbeitende Gewerbe lag im Dezember im Vergleich zum Vorjahresmonatswert um 25,1 % niedriger. Das Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft in Deutschland hat sich im Laufe des Jahres 2008 ebenfalls deutlich abgekühlt. Der ifo-Index fiel im Dezember mit 82,6 Punkten auf den niedrigsten Stand seit der zweiten Ölkrise 1982. Im Januar ist der Geschäftsklimaindex zum ersten Mal wieder leicht gestiegen, befindet sich aber immer noch auf einem sehr niedrigen Niveau. Die befragten Unternehmen bewerteten die aktuelle Situation schlechter als im Vormonat Dezember. Die

Aussichten für das nächste halbe Jahr haben sich aber bei den Unternehmen in fast allen Wirtschaftssektoren etwas verbessert.

Nach einer bereits rückläufigen Wirtschaftsentwicklung in den beiden vorhergehenden Quartalen ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) laut dem Statistischen Bundesamt im vierten Quartal 2008 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 2,1 % gegenüber dem dritten Quartal gesunken. Dies ist der größte Rückgang gegenüber einem Vorquartal seit der Wiedervereinigung Deutschlands. Im Vergleich zum Vorjahresquartal sank das preisbereinigte BIP um 1,6 % und kalenderbereinigt um 1,7 %. Im gesamten Jahr 2008 hat das BIP nach vorläufigen Schätzungen nur noch um 1,3 % zugelegt. Die Abschwächung des Wachstums lag nicht an der Binnennachfrage, die 2008 stärker zunahm als 2007. Vielmehr hat sich der Anstieg der Exporte deutlich abgeschwächt. Für das Gesamtjahr 2009 wird gemäß vorläufigen Schätzungen mit einem Rückgang des BIP von ca. 2 % gerechnet. Mitte Januar hat die Bundesregierung ein 50-Milliarden-Euro-Paket beschlossen, um die Rezession und den drohenden Verlust von Arbeitsplätzen abzumildern.

Der Arbeitsmarkt hat letztlich die Auswirkungen zu spüren bekommen. Die Arbeitslosenquote war im Dezember 2008 nach einem Rekordtiefststand im November von 7,1 % um 0,3 Prozentpunkte auf 7,4 % angestiegen. Im Januar wurde sogar eine Arbeitslosenquote von 8,3 % gemessen. Im Vorjahresquartalsvergleich ist dies aber immer noch ein Rückgang von 4,7 %. Für das Jahr 2009 wird aber erwartet, dass aufgrund der zurückgehenden Kapazitätsauslastung die Arbeitslosigkeit ansteigen wird.

Seit August 2008 hat sich der Preisauftrieb fortlaufend abgeschwächt. Der Verbraucherpreisindex ist um 0,9 % gegenüber dem Wert von Januar 2008 gestiegen und lag damit zum ersten Mal seit fast fünf Jahren unterhalb von einem Prozent (Februar 2004: +0,8 %). Im Vergleich zum Vormonat Dezember 2008 verringerte sich der Index um 0,5 %. Die niedrige Inflationsrate im Januar 2009 ist vor allem auf die günstige Preisentwicklung bei Mineralölprodukten zurückzuführen, deren Preise um 15,4 % unter dem Vorjahresniveau lagen. Im Januar 2009 verbilligten sich die Energiepreise insgesamt im Durchschnitt um 0,8 % gegenüber Januar 2008. In den kommenden Monaten wird die Inflationsrate vermutlich weiter fallen.

2 Überblick Immobilienmarkt Deutschland

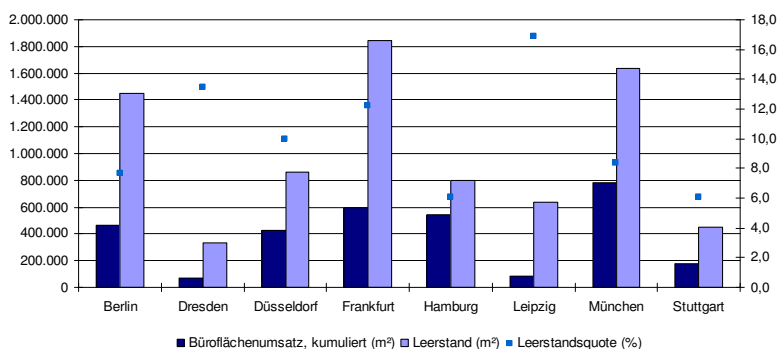
2.1 Vermietungsmarkt

2.1.1 Büroflächen

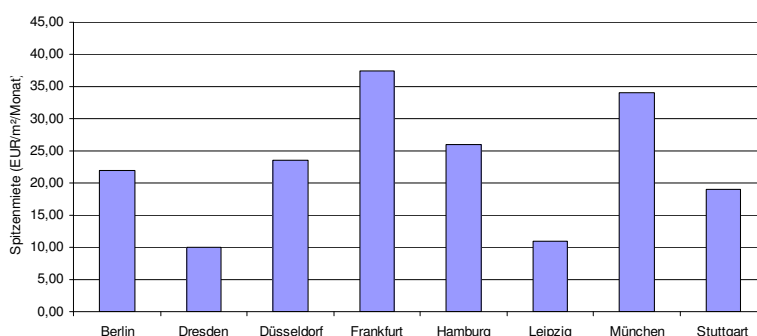
Die Stimmung am deutschen Immobilienmarkt hat sich in der zweiten Hälfte des Jahres 2008 deutlich abgekühlt. Dies zeigt der King Sturge Immobilienkonjunktur-Index, dessen Teilindikator Immobilienklima über die letzten Monate auf den absoluten Tiefststand von 40,7 Punkten im Dezember fiel. Der zweite Teilindikator Immobilienkonjunktur fiel ebenfalls auf einen Negativrekord von 126,9 Punkten. King Sturge macht hierfür hauptsächlich den Einbruch auf dem Investmentmarkt verantwortlich. Die meisten deutschen Vermietungsmärkte haben ab dem zweiten Halbjahr 2008 die Auswirkungen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten und schwierigen weltwirtschaftlichen Bedingungen zu spüren bekommen. An den acht betrachteten deutschen Bürostandorten Berlin, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Leipzig, München und Stuttgart wurden im Jahr 2008 ca. 3,16 Mio. m² Bürofläche umgesetzt. Damit sank der Umsatz im Vergleich zu 2007 um rund 5 %. Trotzdem war dies das drittbeste Ergebnis, das jemals registriert wurde. Das üblicherweise sehr umsatzstarke vierte Quartal war diesmal das schlechteste, da einige große Verträge verschoben oder nicht mehr abgeschlossen wurden. Außer in Dresden (72.000 m², +14 %), Leipzig (89.000 m², +1 %) und in Stuttgart (182.000 m², +10,3 %) ging der Flächenumsatz in

Q4 2008				
Standort	Büroflächenumsatz, kumuliert (m ²)	Leerstand (m ²)	Leerstandsquote (%)	Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)
Berlin	468.000	1.448.000	7,7	22,00
Dresden	72.000	331.000	13,5	10,00
Düsseldorf	424.000	864.000	10,0	23,50
Frankfurt	596.000	1.845.000	12,2	37,50
Hamburg	544.000	795.000	6,1	26,00
Leipzig	89.000	634.000	16,9	11,00
München	786.000	1.637.000	8,4	34,00
Stuttgart	182.000	452.000	6,1	19,00

Büroflächenumsatz und Leerstand Q4 2008



Spitzenmiete Q4 2008



allen betrachteten Standorten zurück. Den höchsten Umsatz erzielte erneut München mit 786.000 m², gefolgt von Frankfurt (596.000 m²) und Hamburg (544.000 m²).

Die Leerstandsreduktion schritt in den letzten zwölf Monaten weiter voran. Auch der Abbau moderner Leerstandsflächen setzte sich fort, während immer mehr ältere, kaum noch marktgängige Büroräume leer stehen. Vor diesem Hintergrund sind an mehreren Standorten größere moderne Flächen in den Top-Lagen nach wie vor Mangelware. Das Gesamtvolumen der Büroflächen im Bau erhöhte sich im Jahr 2008. Gleichzeitig gestaltet sich die Finanzierung neuer Projekte schwierig, sodass ein ausgeprägtes Überangebot an neuen modernen Flächen in 2009 nicht sehr wahrscheinlich ist. In einigen Städten werden voraussichtlich die primär nachgefragten Neubaupläne weiterhin begrenzt bleiben.

Mit Ausnahme von Frankfurt, Hamburg und München blieben die Spitzenmieten im vergangenen Jahr konstant. Mit knapp 9,7 % fiel in München die Steigerung am deutlichsten aus (auf 34 Euro/m²/Monat). Die höchste Miete wird nach wie vor in Frankfurt mit 37,50 Euro/m²/Monat erzielt (+ 4,2 %).

Für das Jahr 2009 wird davon ausgegangen, dass sich die gesamtwirtschaftliche Situation negativ auf die Entwicklung der Büromärkte auswirken wird. Wie stark die jeweiligen Veränderungen sein werden, ist jedoch derzeit nicht zuverlässig prognostizierbar. Unbestritten ist jedoch, dass der Flächenumsatz rückläufig sein wird. Atisreal geht momentan davon aus, dass im Jahr 2009 etwa das Umsatzniveau des Jahres 2005 erzielt wird. Die Spitzenmieten haben vermutlich vorerst ihren Höhepunkt erreicht und ein Rückgang im Laufe des Jahres ist nicht unwahrscheinlich. Incentives könnten zudem wieder mehr an Bedeutung gewinnen.

2.1.2 Einzelhandelsflächen

Das Konsumklima setzte nach aktuellsten Daten der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) seine stabile Entwicklung, wenn auch auf niedrigem Niveau, fort. Die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise sind beim Verbraucher noch nicht angekommen und die Konsumstimmung zeigte sich über die letzten Monate hinweg erstaunlich widerstandsfähig. Trotz der Turbulenzen konnte der Konsumklima-Index von 1,6 Punkten im September letzten Jahres auf 2,2 Punkte im Januar 2009 steigen. Der Gesamtindikator prognostiziert für Februar ebenfalls einen Wert von 2,2 Punkten. Gründe für die positive Entwicklung war ein nachlassender Inflationsdruck, sinkende Benzin- und Energiepreise sowie eine noch als positiv wahrgenommene Arbeitsmarktentwicklung. Die Einkommens- und Konjunkturerwartung mussten dagegen Einbußen hinnehmen. Die GfK geht von einem Konsumwachstum von bis zu 0,5 % im Jahr 2009 aus.

Der Einzelhandel hat im Jahr 2008 die Auswirkungen der Finanzkrise noch nicht wirklich zu spüren bekommen. Der Umsatz des Einzelhandels ging nur leicht um 0,4 % im Vergleich zum Vorjahr zurück, wie aus den vorläufigen Zahlen des Statistischen Bundesamtes hervorgeht. Im Dezember fiel der Umsatz nur geringfügig um 0,3 % verglichen mit Dezember 2007. Im Vergleich zum November 2008 setzte er im Dezember 0,2 % weniger um. Laut dem Einzelhandelsverband HDE wurde im engeren Einzelhandel ein Umsatzplus von 1,1 % verzeichnet, real habe es allerdings ein Minus von 0,8 % gegeben. Der HDE hatte ein nominales Umsatzplus von 1,5 % und ein reales Minus von 0,5 % für 2008 prognostiziert. Der Umsatz des deutschen Einzelhandels wird angesichts der tiefen Rezession im Jahr 2009 bestenfalls stabil bleiben. Schlimmstenfalls könne der nominale Umsatz 2009 sogar um 1,0 % sinken. Im ersten Halbjahr 2009 dürfte sich laut dem HDE der Einzelhandel wohl auf Vorjahresniveau halten. Wie es in der zweiten Jahreshälfte weitergehen wird, hänge entscheidend vom Arbeitsmarkt ab, dessen Entwicklung derzeit unsicher ist. Besonders zum

Ende 2009 wird mit einem deutlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet, der sich als Konsumbremse erweisen könnte.

Das Vermietungsvolumen im Einzelhandel bewegte sich im Jahr 2008 auf Vorjahresniveau. Dies ergibt eine Marktstudie über Ladenlokale in 1a-Lagen von Kemper's Jones Lang LaSalle, in der 440 Vermietungen mit 180.000 m² vermittelter Fläche im Gesamtjahr 2008 analysiert wurden. 60 % der insgesamt untersuchten Vermietungen entfielen auf das erste Halbjahr 2008, 40 % auf das zweite. Rund 42 % des Flächenumsatzes entfiel auf Ladenlokale in 1a-Lagen mit einer Verkaufsfläche von 100 bis 250 m². Jeder fünfte der untersuchten Abschlüsse entfiel auf die zweitstärkste Kategorie 250 bis 500 m². Der Anteil an Kleinflächen unter 100 m² lag bei rund 10 %.

Bezogen auf die Branche war der Textileinzelhandel mit einem Anteil von rund 41 % an der Gesamtfläche der stärkste Nachfrager. Davon entfielen auf Unternehmen aus dem Bereich Damen- und Herrenoberbekleidung 21 % und auf Young Fashion 20 %. Eine weitere wichtige Nachfragergruppe war der Schuhhandel (9 %). Es folgten der Buchhandel, Telekommunikationsdienstleister, Drogeriemärkte und der Accessoires-Handel mit jeweils 6 %. Für 2009 rechnet Kemper's mit einer insgesamt stabilen Marktsituation, auch wenn das Flächenangebot im Zuge einiger Insolvenzen zunehmen und es eine erhöhte Fluktuation geben wird. In den Metropolen wird es vermutlich auch im neuen Jahr einen Nachfrageüberhang und damit keine strukturellen Leerstände in 1a-Lagen geben. Expansionswillige und -fähige Einzelhandelsunternehmen stünden nach wie vor als Mieter zur Verfügung.

2.1.3 Logistik-/Lagerflächen

Die sich bereits im dritten Quartal abzeichnende Abkühlung des Geschäftsklimas in der deutschen Logistikwirtschaft hat sich im vierten Quartal 2008 fortgesetzt. Insgesamt gab der BVL/DIW Logistik-Indikator im vierten Quartal um 14,9 % nach und lag mit einem Wert von 109,5 nur noch leicht oberhalb des Normalniveaus von 100. Der Indikator gab größtenteils wegen der sich stärker abschwächenden Einschätzungen der Logistikdienstleister (-22 %) nach. Demgegenüber zeigte sich das Klima auf der Anwenderseite (Industrie und Handel) mit einem Wert von 124,4 trotz des Rückgangs um 8,3 % weiterhin deutlich expansiv ausgerichtet.

Der Lagerflächenumsatz im gesamten Jahr 2008 lag bei 3,6 Mio. m² (Vermietungen plus Eigennutzer) und damit nur 7 % unter dem Ergebnis des Rekordjahres 2007. Im Fünfjahresvergleich entspricht dies sogar einem Plus von 29 %. In den Regionen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Frankfurt inkl. Wiesbaden/Mainz stieg der Lagerflächenumsatz 2008 um 10 % auf 1,4 Mio. m², außerhalb dieser fünf großen Ballungsräume ging der Umsatz um 16 % zurück. Alle großen Ballungsräume bis auf Frankfurt (-18 %) konnten ein Umsatzplus im Vergleich zum Vorjahrszeitraum verzeichnen. Dieses lag zwischen 9 % in der Region Düsseldorf und 38 % in der Berliner Region.

Stärkste Nachfrager in den fünf großen Ballungsräumen waren Unternehmen aus den Branchen Transport, Verkehr und Lagerhaltung mit 57 % des Gesamtumsatzes bei den Abschlüssen über 5.000 m², gefolgt von Industrie (21 %) und Handel (11 %). Starke Nachfrage bestand nach wie vor für Flächen über 5.000 m². 55 % des Umsatzvolumens bezog sich auf Einzeldeals mit dieser Flächengröße. Die Flächen von 5.000 bis unter 10.000 m² machten hierbei 42 % aus, von 10.000 bis unter 20.000 m² 25 % und über 20.000 m² 33 %. Eigennutzer machten einen Anteil von 14 % am Gesamtumsatz aus, in Gewerbeparks wurden 11 % vermietet. Außerhalb der fünf Ballungsräume brachen die Eigennutzerumsätze gegenüber 2007 um 48 % ein, sie machten nur noch 29 % aus. Die Anmietungen zeigten demgegenüber einen Anstieg um 13 % auf 71 % (ca. 1,56 Mio. m²).

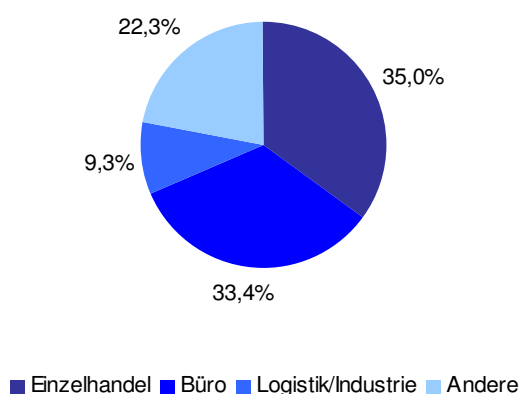
In Folge der Finanzkrise und deren Auswirkungen auf die Realwirtschaft zeichnen sich einige Trends ab, die die Flächenumsatzentwicklung in 2009 beeinflussen könnten. Beispielsweise könnten Mietvertragskündigungen infolge von Umstrukturierungen, Reduzierungen von Lagerbeständen und Insolvenzen zu steigenden Lagerleerständen führen. Durch die steigenden Renditen sind die Mieten für Neubauten gestiegen, die Mietpreise für nutzerspezifische Projektentwicklungen liegen nicht mehr unter, sondern auf dem Niveau der Marktmieten. Die Lagerflächenangebote im Bestand werden vermutlich in 2009 noch steigen. Die Flächenumsätze werden vermutlich, falls sich die wirtschaftliche Entwicklung nicht noch maßgeblich verschlechtert, mit 10 bis 20 % relativ moderat zurückgehen. Nutzerspezifische Projektentwicklungen werden mietpreisbedingt vermutlich deutlich weniger durchgeführt.

2.2 Investmentmarkt

Die Auswirkungen der Finanzkrise haben in den letzten Monaten den deutschen Immobilieninvestmentmarkt fast zum Erliegen gebracht. Hauptgrund hierfür waren die Rahmenbedingungen für die Finanzierung, der Mangel an Fremdfinanzierung, die Unsicherheit über das nicht absehbare Ende der Finanzkrise und fehlendes Vertrauen.

Im gesamten Jahr 2008 lag laut Berechnungen von Atisreal das Investitionsvolumen in Gewerbeimmobilien in Deutschland bei fast 20,7 Mrd. Euro. Damit sind die Investitionen im Vergleich zu 2007 um rund 65 % gesunken. Fast 64 % des gesamten Transaktionsvolumens entfiel auf Einzeldeals. Nur 7,5 Mrd. Euro wurden in Portfolios investiert. Nach Nutzungsarten gegliedert waren Büroobjekte mit rund 6,9 Mrd. Euro und Einzelhandelsimmobilien mit fast 7,2 Mrd. Euro führend. Beim Ergebnis des Einzelhandels kam der Sondereinfluss des Arcandor-Portfolio-Verkaufs für 2,2 Mrd. Euro zum Tragen. Logistikimmobilien verbuchten 9,3 % (1,9 Mrd. Euro) des Investitionsvolumens.

Transaktionsvolumen nach Nutzungsart



Die wichtigste Käufergruppe waren offene Fonds trotz der Liquiditätsprobleme bei einigen Fonds. Diese investierten noch rund 13 % des gesamten Transaktionsvolumens in den deutschen Markt. Pensionskassen und Versicherungen legten ca. 10 % an. Damit hat diese Gruppe ihre Nachfrage relativ gesehen im Vergleich zu 2007 ausgeweitet.

Das Investitionsvolumen an den sechs wichtigsten deutschen Investmentstandorten (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln und München) sank im Vergleich zum Vorjahresergebnis um rund 70 % auf 9,2 Mrd. Euro. Im langjährigen Vergleich ist das Ergebnis aber immer noch beachtlich, da nur in den vergangenen drei Jahren höhere Umsätze erzielt wurden. Berlin steht mit einem Umsatz von 2,29 Mrd. Euro an der Spitze der großen deutschen Investmentstandorte, gefolgt von Hamburg mit 1,92 Mrd. Euro sowie Frankfurt und München mit jeweils ca. 1,45 Mrd. Euro.

Trotz der Versuche der Bestandshalter, abzuwarten bis die Preise sich wieder positiv entwickeln, sind auch im vierten Quartal 2008 in allen sechs großen Bürostandorten die Netto-Spitzenrenditen für Core-Objekte weiter angestiegen und weisen nun in allen Standorten eine 5 vor dem Komma auf.

Der Trend steigender Renditen bei Büroimmobilien dürfte sich nach Einschätzung von Atisreal und Jones Lang LaSalle auch weiter in 2009 fortsetzen. Dies und der Abschwung an den Nutzermärkten werden auf die Preise drücken. Für 2009 wird

angesichts der weiterhin sehr schwierigen Finanzierungssituation sowie voraussichtlich nur wenigen großen Deals ein leicht niedrigeres Transaktionsvolumen als im Jahr 2008 angenommen. Eine leichte Belebung könnte im zweiten Halbjahr eintreten, falls die umfassenden Zinskorrekturen, Konjunktur- und Stützprogramme greifen.

2.3 Immobilienaktienmarkt

Deutsche Immobilienaktien befinden sich seit Monaten auf Talfahrt. Mitte November 2008 stürzten die im RX Real Estate der Deutschen Börse gelisteten Werte, die die Wertentwicklung der nicht als REIT registrierten Immobilien-AGs abbildet, auf neue Tiefststände. Im Nebenwerteindex SDAX hatte die Aktie der Vivacon AG den schlimmsten Rückgang zum Vortag zu verzeichnen mit einem Minus von mehr als 20 %. Die Plätze unmittelbar vor Vivacon belegten mit Colonia Real Estate (-14 %), Alstria (-13 %) und DIC Asset (-12 %) ebenfalls die Aktien von Immobilienunternehmen. Ein Grund für die Belastung der Aktienmärkte waren zu dieser Zeit Veröffentlichungen von Unternehmen mit Quartalsergebnissen sowie Ergebnisprognosen für 2008, in denen aufgrund von Abschreibungen Verluste zu verzeichnen sein werden. Teilweise verloren einige Unternehmen im Laufe der letzten Monate bis zu 90 % ihres Börsenwertes. Zwar sind davon praktisch alle Gesellschaften betroffen, dennoch gibt es Unterschiede zu beobachten. Laut einer Studie von Bankhaus Lampe bestimmen die unterschiedlichen Geschäftsmodelle wie stark die Aktien der jeweiligen Immobilien-AGs an Wert verloren haben. Bestandhalter sind demnach besser gestellt als Immobilienhändler und Dienstleister.

Der RX Real Estate Index der Deutschen Börse gab im Laufe des Jahres 2008 um mehr als 65 % nach. Der Leitindex DAX verlor im Jahresverlauf ca. 40 % an Wert und ging am 30. Dezember mit 4.810 Punkten aus dem Handel. Der RX REIT Index, der die Wertentwicklung der beiden börsennotierten REIT-AGs abbildet, verlor im Jahr 2008 rund 50 % an Wert und ging mit 502 Punkten aus dem Handel. Die Aktien der beiden REITs schafften es trotz einem kräftigen Plus am letzten Handelstag des Jahres 2008 nicht mehr über die Marke von fünf Euro. Anteile von Alstria Office REIT-AG kosteten 4,95 Euro, für Aktien der Fair Value REIT-AG stand ein Schlusskurs von 4,00 Euro zubuche.

Im Dezember 2008 konnten sich die Immobilienindizes zwar leicht erholen, mussten jedoch im Januar 2009 erneut Kursrückgänge hinnehmen. Im Januar verloren die Immobilienaktien weiter an Wert und entwickelten sich schlechter als der Gesamtmarkt. Nachdem der DAX kurzzeitig in den ersten Januartagen über 5.000 Punkten lag, verlor er jedoch im Laufe des gesamten Monats fast 10 % und der SDAX rund 8 %. Der DAX subsector All Real Estate Index der Deutschen Börse gab im Januar um knapp über 11 % nach. Der Index bildet die Entwicklung von 16 größeren Immobilien-AGs und den beiden deutschen REITs ab. Am stärksten verlor im ersten Monat des Jahres 2009 die Aktie der Vivacon, die um 37 % sank, gefolgt von DIC Asset (-28,6 %), Gagfah (-24,4 %) und TAG Immobilien (-20,6 %). Ende Januar kostete eine Aktie der TAG nur noch 1,58 Euro und die der Gagfah 3,04 Euro. Deutlicher Gewinner war die Deutsche Wohnen AG, die um 20 % zulegen konnte. Die beiden REITs dagegen schlugen sich im Vergleich zu den Immobilien-AGs recht gut. Die Alstria-Aktie stieg im Januar fast 3 %, die der Fair Value sank bis Ende Januar nur um 0,5 % und lag bei 3,98 Euro. Der RX REIT Kurs Index gewann im Januar somit immerhin rund 1 %.

3 Standortdetails

3.1 Berlin

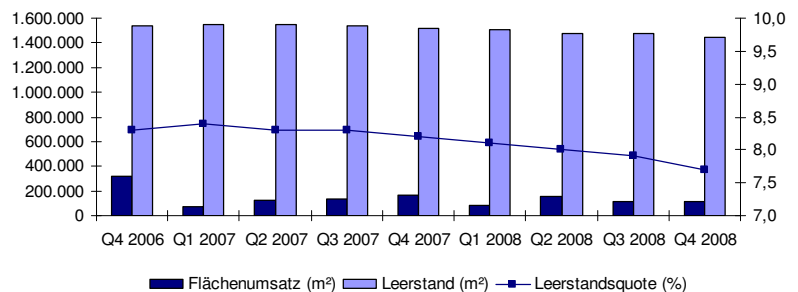
3.1.1 Vermietungsmarkt

Im Jahr 2008 wurde in Berlin 468.000 m² Bürofläche umgesetzt. Damit wurde das Vorjahresergebnis um 6,4 % verfehlt. Trotzdem lag das Ergebnis noch um fast 7 % über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Das Ergebnis beruht hauptsächlich auf einer guten Nachfrage in der Kategorie bis 5.000 m², was zu einer Verknappung von größeren zusammenhängenden Flächen in der Innenstadt beigetragen hat. Abschlüsse ab 10.000 m² gab es 2008 nur zwei. Rund 36.000 m² mietete die Deutsche Bahn AG und knapp 15.000 m² mietete die GASAG Berliner Gaswerke Aktiengesellschaft zusammen mit der NBB Netzgesellschaft Berlin Brandenburg.

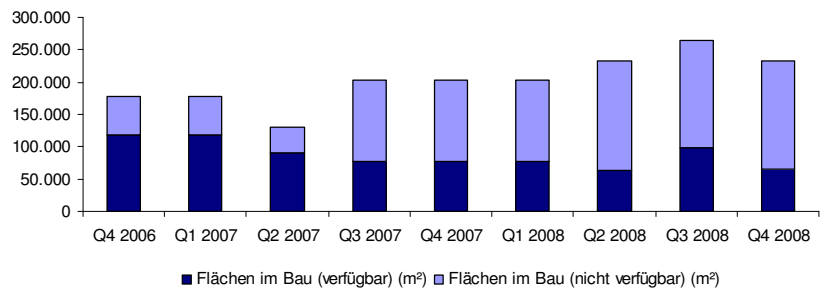
Die wichtigste Nachfragergruppe war nach wie vor die Branche sonstige Dienstleistungen mit rund 19 % des Gesamtumsatzes. Knapp dahinter folgte die Branche Transport und Verkehr mit knapp 18 %. Beratungsgesellschaften und die Informations- und Kommunikationstechnologien trugen jeweils rund 12 % zum Flächenumsatz bei. Bedeutendster Teilmarkt war die City mit einem Anteil von 48 % am gesamten Büroflächenumsatz, gefolgt vom Cityrand (ca. 22 %) und der Topcity (20,5 %). Die Nebenlagen spielten mit einem Anteil von knapp 10 % am Flächenumsatz eine untergeordnete Rolle.

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	468.000 m ²	- 6,4 %
Leerstand	1.448.000 m ²	- 4,5 %
Leerstandsquote	7,7 %	- 0,5 Prozentpunkte
Flächen im Bau (gesamt)	232.000 m ²	+ 14,3 %
Flächen im Bau (verfügbar)	65.000 m ²	- 15,6 %
Spitzenmiete	EUR 22,00 pro m ²	unverändert

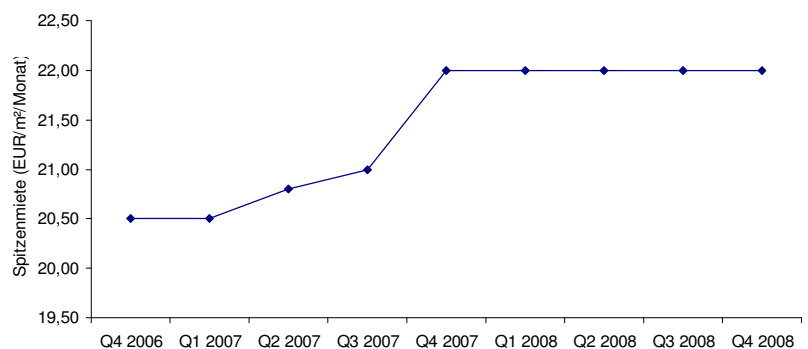
Berlin: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Berlin: Entwicklung der Flächen im Bau



Berlin: Entwicklung der Spitzenmiete



Der Leerstand hat sich innerhalb von 12 Monaten um 4,5 % auf 1,45 Mio. m² reduziert. Dies entspricht einer Leerstandsrate von 7,7 % am Ende des Jahres 2008. Der Rückgang der modern ausgestatteten Flächen beschleunigte sich weiterhin (-9 %). Dadurch ist ihr ohnehin nur geringer Anteil am Leerstand auf nun 31 % gesunken. Die Flächen im Bau sind um 14,3 % auf 232.000 m² gestiegen. Davon sind noch 65.000 m² frei auf dem Markt verfügbar. Die Spitzenmiete blieb im Jahresverlauf konstant auf 22,00 Euro/m²/Monat. Neuerdings wird sie neben der Topcity Ost auch am Potsdamer/Leipziger Platz erzielt. Bei den Durchschnittsmieten gab es leichte Zuwächse.

Die sich bereits gegen Ende des Jahres abzeichnende Zurückhaltung bei den Unternehmen bei der Flächennachfrage hat zu gemäßigten Erwartungen für 2009 geführt. Der Flächenumsatz wird vermutlich in der Größenkategorie wie in den Jahren nach dem New-Economy-Boom liegen. Das Volumen der Flächen im Bau wird voraussichtlich sinken, da Projekte aufgrund von Liquiditätsproblemen teilweise gestoppt oder verschoben werden. Es wird zudem von einer vorerst konstant bleibenden Spitzenmiete ausgegangen.

3.1.2 Investmentmarkt

Der Investmentumsatz in Berlin betrug im Jahr 2008 rund 2,3 Mrd. Euro. Dies ist nur ein Drittel des Vorjahresergebnisses, trotzdem entspricht es noch dem Volumen des Boomjahres 2000. Die Hauptstadt steht damit an der Spitze der großen deutschen Investmentstandorte, gefolgt von Hamburg, München und Frankfurt. Mehr als die Hälfte des Gesamtumsatzes wurde im ersten Quartal 2008 generiert. Knapp 54 % des Transaktionsvolumens wurde aus Investments ab 50 Mio. Euro erzielt. Die Renditen setzten ihren Aufwärtstrend im Jahr 2008 fort.

Besonders der Verkauf des gemischt genutzten Sony Centers am Potsdamer Platz trug zu diesem Ergebnis bei. Die sonstigen Immobilien machten daher knapp 38 % des Volumens aus, gefolgt von Einzelhandelsobjekten (ca. 29 %), Büroimmobilien (16 %) und Entwicklungsgrundstücken (über 11 %). Auf Logistikimmobilien entfiel wie auch auf Gewerbe- und Industrieobjekte ein Anteil von etwa 3 % des Umsatzes. Die beliebtesten Teilmärkte waren die Top-Citylagen mit einem Anteil von 53 %.

Die bedeutendste Käufergruppe waren wieder die Equity/Real Estate Funds mit einem Anteil von rund 35 % am Gesamtumsatz, auch wenn ihre Aktivitäten im Jahresverlauf spürbar abnahmen. Zweitwichtigste Käufergruppe waren die privaten Anleger mit ca. 15 % des Umsatzes vor den Immobilienunternehmen (rund 14 %) und den Projektentwicklern (ca. 8 %). Der Anteil der ausländischen Käufer sank im Vergleich zum Vorjahr um 23 % auf knapp 39 %. Die wichtigste Verkäufergruppe war die Gruppe Corporates mit 46 % des Umsatzes aufgrund des Verkaufs des Sony Centers, gefolgt von Bauträgern und Projektentwicklern (20 %), Privatanlegern sowie Equity/Real Estate Fonds machen jeweils gut 7 % aus. Der Anteil der ausländischen Verkäufer ist gegenüber dem Vorjahr um 23 % auf rund 36 % gestiegen.

Für 2009 ist eine Prognose des Transaktionsvolumens kaum möglich, da zu große Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Finanzmärkte herrscht. Vor dem Hintergrund der Finanzkrise, der weiterhin nur zurückhaltenden Kreditvergabe und der gründlichen Objektprüfung werden sich viele Transaktionen aber vermutlich verzögern. Daher wird das Transaktionsvolumen wahrscheinlich unter dem Niveau des Vorjahres liegen. Ausgehend von weiterhin schwierigen Rahmenbedingungen kann ein weiterer Anstieg der Renditen für 2009 nicht ausgeschlossen werden.

3.2 Dresden

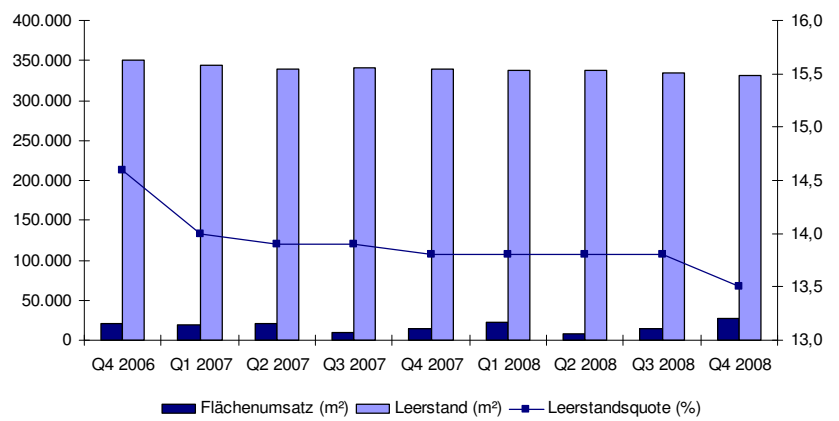
In Dresden stieg der Büroflächenumsatz im Jahr 2008 im Vergleich zum Vorjahreswert um 13,6 % auf 72.000 m². Das ist der höchste Flächenumsatz der letzten acht Jahre und 32 % über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre. Kleinteilige Anmietungen bestimmten überwiegend den Flächenumsatz. Knapp die Hälfte der Vermietungen entfiel auf Verträge unter 500 m². Die bedeutendsten Teilmärkte waren der Bereich Ost mit einem Anteil von 23 % am Umsatz und der Bereich West (20 %). Im Teilmarkt Altstadttring hat sich der Umsatz im Vorjahresvergleich nahezu halbiert auf einen Anteil von 12,9 %. Ein Grund für das Ausweichen auf andere Lagen sind vermutlich die begrenzt zur Verfügung stehenden modernen und repräsentativen Flächen in diesem Teilmarkt.

Betrachtet man die Branchenverteilung in Dresden, so haben die sonstigen Dienstleistungen den größten Umsatz zu verzeichnen mit 22 % des Gesamtumsatzes. Die IT- und Kommunikationsbranche belegte die zweite Position (15 %) und Unternehmen des Gesundheits-, Sozial- und Ausbildungssektors die dritte Position (14,6 %).

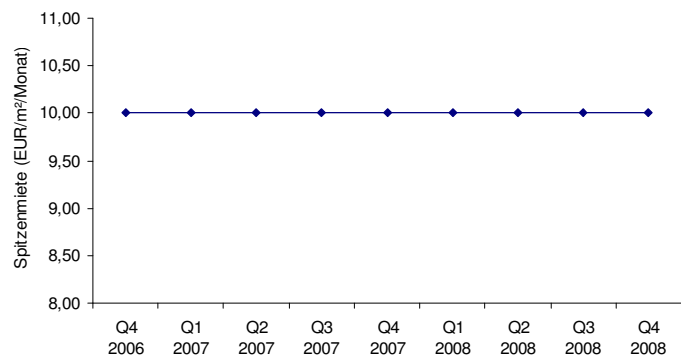
Der Leerstand betrug Ende des Jahres 2008 ca. 331.000 m². Im Jahresverlauf ist die Leerstandsquote nur geringfügig auf 13,5 % gesunken. Die Spitzenmiete liegt seit fünf Jahren nahezu konstant bei 10,00 Euro/m²/Monat und wird in den Top-Lagen Altstadt und Prager Straße erzielt. In

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	72.000 m ²	13,6 %
Leerstand	331.000 m ²	- 2,2 %
Leerstandsquote	13,5 %	- 0,3 Prozentpunkte
Spitzenmiete	EUR 10,00 pro m ²	unverändert

Dresden: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Dresden: Entwicklung der Spitzenmiete



einigen Teilmärkten, wie der Äußeren Neustadt und im Bereich Nord, gab es leichte Mietpreissteigerungen.

Im Jahr 2009 wird die Neubautätigkeit vermutlich weiterhin gering bleiben und es werden höchstens 2.000 m² neue Büroflächen auf den Markt kommen. Bei den aktuell anstehenden Projekten handelt es sich eher um Erweiterungen bestehender Standorte von Eigennutzern. Eine wesentliche Erhöhung des Leerstands ist voraussichtlich für 2009 nicht zu erwarten. Es wird zudem von weitgehend konstanten Mietpreisen ausgegangen. Die derzeitigen unsicheren Zukunftsperspektiven führen dazu, dass Mieter vermehrt flexible Mietvertragslaufzeiten, Sonderkündigungsrechte und variable Zunahme bzw. Rückgabe von Teilflächen fordern.

3.3 Düsseldorf

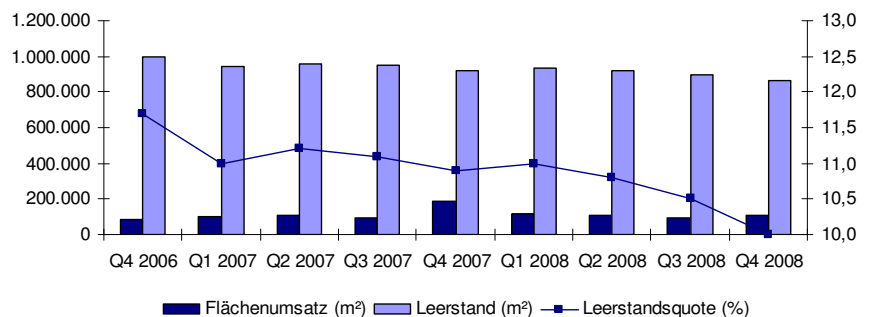
3.3.1 Vermietungsmarkt

In Düsseldorf wurde im Jahr 2008 ein Büroflächenumsatz von 424.000 m² erzielt. Das Ergebnis lag um 12,9 % unter dem Vorjahreswert, aber ist trotzdem das zweithöchste Ergebnis der vergangenen zehn Jahre. Ein Viertel des Umsatzes wurde durch Großabschlüsse generiert, darunter die Anmietung von rund 60.000 m² durch das Landeskriminalamt. Im Vergleich zum Vorjahr, in dem Abschlüsse über 5.000 Quadratmeter mehr als die Hälfte des Flächenumsatzes ausmachten, verteilte sich die Nachfrage jedoch deutlich homogener auf die unterschiedlichen Größenklassen. Die bedeutendste Nachfragergruppe war die Branche sonstige Dienstleistungen mit einem Anteil von 19 % des Gesamtumsatzes, gefolgt von den Unternehmen der Informations- und Kommunikationstechnologien (14 %), der öffentlichen Verwaltung (rund 13 %), Beratungsgesellschaften (knapp 13 %) und dem Handel (12 %). Die umsatzstärkste Büromarktzone war im Jahr 2008 Derendorf mit 86.000 m², wobei mehr als drei Viertel des Umsatzes auf das Konto von drei Großabschlüssen gehen. An zweiter Stelle lag Düsseldorf Nord/Flughafen (59.000 m²), gefolgt von der Innenstadt (51.500 m²).

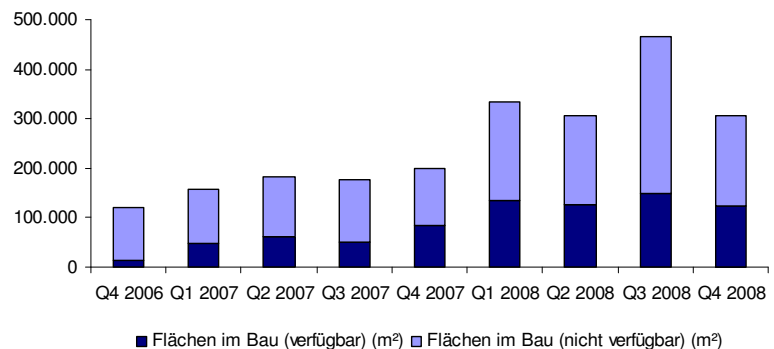
Der Leerstand ist aufgrund der guten Nachfrage im Jahresverlauf um rund 6 % auf 864.000 m² gesunken. Nur

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	424.000 m ²	- 12,9 %
Leerstand	864.000 m ²	- 6,4 %
Leerstandsquote	10,0 %	- 0,9 Prozentpunkte
Flächen im Bau (gesamt)	307.000 m ²	+ 53,5 %
Flächen im Bau (verfügbar)	123.000 m ²	+ 44,7 %
Spitzenmiete	EUR 23,50 pro m ²	+ 4,4 %

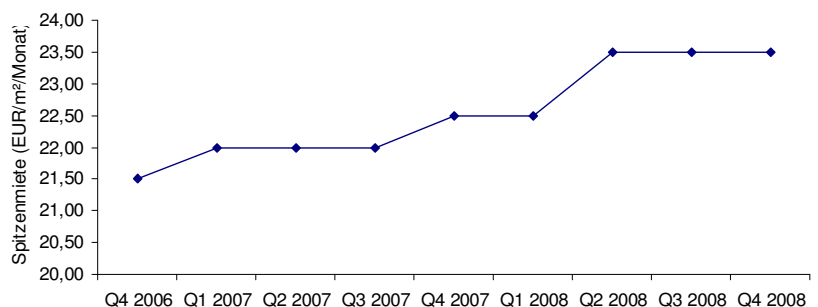
Düsseldorf: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Düsseldorf: Entwicklung der Flächen im Bau



Düsseldorf: Entwicklung der Spitzenmiete



noch rund 25 % des Leerstands sind moderne Flächen, Flächen mit normalem Ausstattungsstandard haben dagegen inzwischen einen Anteil von ca. 69 %. Die Leerstandsquote ist auf 10 % zurückgegangen. Bei den Flächen im Bau hat sich innerhalb eines Jahres ein deutlicher Anstieg um 53,5 % auf 307.000 m² ergeben. Davon sind allerdings noch 123.000 m² auf dem Markt verfügbar. Über das Jahr gesehen sind die verfügbaren Flächen im Bau um 44,7 % gestiegen. Das insgesamt verfügbare Flächenangebot (Leerstand plus noch verfügbare Flächen im Bau) hat sich im Zuge der Leerstandsreduktion um 2,1 % auf 987.000 m² verringert. Die Spitzenmiete ist aufgrund der guten Nachfrage und der Verknappung moderner Flächen um 4,4 % auf 23,50 Euro/m²/Monat gestiegen und wurde im Medienhafen erzielt. Auch in einigen anderen Büromarktzonen im Stadtgebiet sind sowohl die Höchst- als auch die Durchschnittsmieten angestiegen.

Gegen Ende des Jahres 2008 zeichnete sich bereits eine zunehmende Zurückhaltung bei Standortverschiebungen vor allem bei größeren Gesuchen ab. Vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen an den Finanzmärkten ist nicht vorherzusehen, inwieweit diese Gesuche in Abschlüssen münden werden. Daher wird angenommen, dass der Flächenumsatz niedriger als in 2009 ausfallen wird, wenn auch leicht über dem langjährigen Durchschnitt.

3.3.2 Investmentmarkt

In Düsseldorf wurden im gesamten Jahr 2008 rund 943 Mio. Euro investiert und damit fast 60 % weniger als im Jahr 2007. Dies ist der drittbeste Umsatz im Zehn-Jahres-Vergleich, trotzdem liegt das Ergebnis aufgrund der außergewöhnlich hohen Transaktionsvolumina der Jahre 2006 und 2007 unter dem Durchschnitt. Ein deutlich geringerer Anteil des Umsatzes wurde durch große Deals generiert. Mit knapp 13 % wurden fast keine Deals in der größten Kategorie über 50 Mio. Euro getätigt. Am meisten wurde in der zweitkleinsten Kategorie (10 bis 25 Mio. Euro) mit 37 % umgesetzt, gefolgt von der Kategorie zwischen 25 und 50 Mio. Euro (36 %). Wie an allen anderen Standorten haben die Renditen auch in Düsseldorf in 2008 ihren im zweiten Halbjahr 2007 begonnenen Aufwärtstrend fortgesetzt.

Fast 63 % des Umsatzes entfiel auf Büroimmobilien; Einzelhandelsimmobilien generierten 13 % und sonstige Immobilien ca. 7 %. Gewerbe- und Industrieimmobilien erzielten etwas weniger als 7 %, während Logistikimmobilien sich mit den Entwicklungsgrundstücken den letzten Platz teilten (jeweils 5 %). Die beliebtesten Lagen waren die Cityrandlagen mit rund 35 %, gefolgt von den Citylagen (28 %).

Der wichtigste Käufer war die Gruppe der geschlossenen Fonds, die einen Anteil von knapp einem Fünftel am Umsatz hielten. Es folgten Immobilien AGs (ca. 13 %), offene Fonds und Immobilienunternehmen (jeweils etwa 10 %), Spezialfonds, Equity/Real Estate Fonds sowie Projektentwickler (jeweils 9 %). Private Käufer legten gegenüber dem Vorjahr auf über 7 % zu. Der Anteil der ausländischen Investoren lag mit gut 58 % nur leicht unter dem Vorjahreswert. Auf der Verkäuferseite teilten sich die Projektentwickler und die Immobilienunternehmen mit jeweils 15 % den ersten Platz, gefolgt von den Corporates (ca. 14 %) und den Equity/Real Estate Fonds (12 %). Der Anteil ausländischer Verkäufer hielt sich mit 23 % etwa auf dem Niveau von 2007.

Vor dem Hintergrund der Finanzkrise wird erwartet, dass sich in 2009 einige Transaktionen hinauszögern werden. Vermutlich werden einige angestrebte Deals nicht realisiert werden können. Die Renditen werden voraussichtlich weiter steigen. Genaue Schätzungen sind aufgrund der schwierigen Situation derzeit nicht möglich.

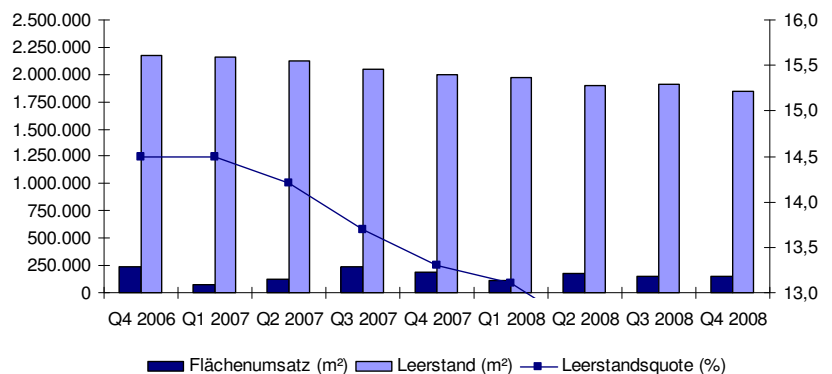
3.4 Frankfurt

3.4.1 Vermietungsmarkt

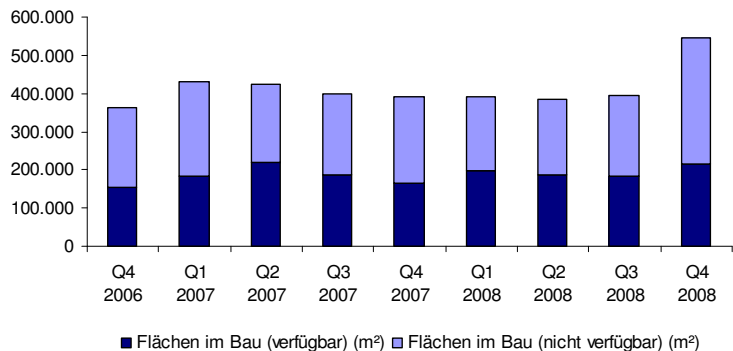
Im Jahr 2008 wurden in Frankfurt 596.000 m² Bürofläche umgesetzt. Dies sind 5,2 % weniger als im Vorjahr. Zu dem Rückgang trug bei, dass weniger Großverträge über 10.000 m² abgeschlossen wurden. Besonders im vierten Quartal wurden oft nahezu endverhandelte Verträge aufgrund der Auswirkungen der Finanzkrise nicht unterschrieben, mit Ausnahme einer 30.000 m² großen Anmietung der Deutschen Leasing in Bad Homburg. Die größte Nachfrage kam von der Branche Banken und Finanzdienstleister mit einem Anteil von 32,5 % am Gesamtumsatz. Dies lag hauptsächlich an dem Abschluss mit der Deutschen Börse AG (66.100 m²). Die zweitgrößte Nachfragergruppe war die öffentliche Verwaltung (13,5 %), gefolgt von den Beratungsgesellschaften (12 %) und Dienstleistern wie Immobilienberater und Zeitarbeitsfirmen (rund 10 %). Auf diese vier Branchen entfielen rund zwei Drittel des Flächenumsatzes. Umsatzstärkster Teilmarkt war wie in den Vorjahren die Innenstadt mit 25 % des Umsatzes. Wesentliche Großabschlüsse fanden hier mit der Stadwerke Holding (25.000 m²), BNP Paribas (11.350 m²) und dem Rechenzentrum der Stadt Frankfurt (9.950 m²) statt. Es folgten die Büromarktzonen Eschborn (15 %), Westend (8 %) sowie Frankfurt Süd/Sachsenhausen (7 %).

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	596.000 m ²	- 5,2 %
Leerstand	1.845.000 m ²	- 6,6 %
Leerstandsquote	12,2 %	- 1,1 Prozentpunkte
Flächen im Bau (gesamt)	547.000 m ²	+ 39,9 %
Flächen im Bau (verfügbar)	215.000 m ²	+ 26,7 %
Spitzenmiete	EUR 37,50 pro m ²	unverändert

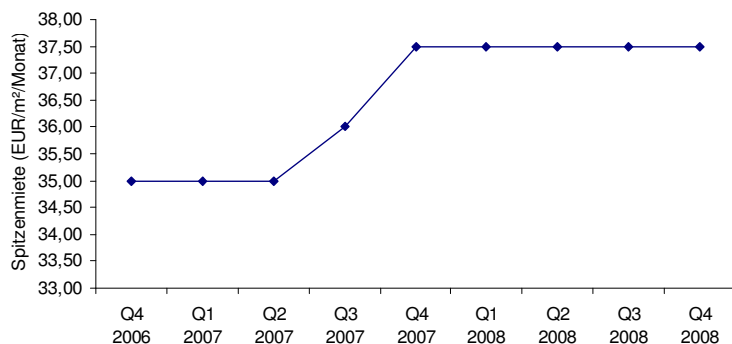
Frankfurt: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Frankfurt: Entwicklung der Flächen im Bau



Frankfurt: Entwicklung der Spitzenmiete



Der Leerstand sank im Jahresverlauf um 7,5 % auf 1,85 Mio. m². Die Leerstandsquote betrug 12,2 % am Ende des Jahres 2008. Der Leerstandsabbau moderner Flächen fiel mit 12 % deutlich stärker aus als bei den älteren Bestandsflächen. Das insgesamt verfügbare Angebot an Büroflächen (Leerstand plus noch verfügbare Flächen im Bau) hat sich um 5 % auf 2,06 Mio. m² reduziert. Das Volumen der Flächen im Bau ist im Vergleich zum Vorjahr um 40 % auf 547.000 m² gestiegen. Davon stehen noch 39 % zur Verfügung. Durch die besonders in der ersten Jahreshälfte sehr guten Flächenumsätze stiegen die Mieten in fast allen Büromarktzonen im Jahr 2008. Die Spitzenmiete blieb aber über das Jahr konstant bei 37,50 Euro/m²/Monat und wurde im Teilmarkt Westend erzielt.

Eine Prognose der weiteren Entwicklung ist vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen Situation schwierig. Es wird aber davon ausgegangen, dass die Nachfrage und damit der Flächenumsatz im Jahr 2009 sinken werden. Die Spitzenmieten werden vermutlich stabil bleiben, da das Neubauvolumen überschaubar ist. Die Durchschnittsmieten, besonders für ältere Bestandsflächen, könnten jedoch unter Druck geraten. Es werden knapp 60 % der Flächen im Bau erst 2010 fertig gestellt werden, daher kommen in 2009 nur vergleichsweise wenig neue und moderne Büroflächen auf den Markt. Manche Projekte werden aufgrund der schwierigen Finanzierungssituation verschoben werden.

3.4.2 Investmentmarkt

In Frankfurt wurde im Jahr 2008 ein Transaktionsvolumen von rund 1,45 Mrd. Euro erzielt. Damit wurde ca. 82 % weniger in Gewerbeimmobilien investiert als im Rekordjahr 2007. Der Gesamtumsatz enthält anteilig eingerechnete Portfoliotransaktionen von 128 Mio. Euro, im Jahr 2007 waren es noch 3 Mrd. Euro. Hauptgrund für das schlechte Ergebnis ist die Entwicklung bei den Großtransaktionen über 50 Mio. Euro. In Folge der schlechten Finanzierungsbedingungen durch die Finanzkrise sind insbesondere diese Großdeals eingebrochen. Deren Gesamtumsatz verringerte sich um 89 % auf 646 Mio. Euro. Gleichzeitig sank ihr relativer Anteil am Ergebnis von gut 73 % auf knapp 45 %. Die Transaktionen bis 50 Mio. Euro verringerten sich um 62 %. Seit Ende 2007 sind die Renditen weiter gestiegen. Dabei waren für Immobilien in B-Lagen stärkere Anpassungen zu verzeichnen als für Objekte in Top-Lagen.

Die dominierende Käufergruppe waren die offenen Fonds mit einem Anteil von fast 35 %, gefolgt von Equity/Real Estate Fonds (20 %), Immobilien AGs (ca. 9 %), Projektentwicklern (8 %) und Spezialfonds (fast 6 %). Der Anteil ausländischer Investoren lag mit nur noch 45 % um rund 31 Prozentpunkte niedriger als der Vorjahresvergleichswert (76 %). Die aktivste Verkäufergruppe waren die Projektentwickler (37 %), gefolgt von Equity/Real Estate Fonds (rund 15 %), Immobilien AGs (12 %) sowie Banken (ca. 9 %). Auf Büroimmobilien fiel ein Anteil von fast 73 % des Gesamtumsatzes. Zu den wichtigsten Verkäufen gehörten der Fürstenhof und das Gebäude Nord 1 im Europaviertel. Einzelhandelsimmobilien lagen mit ca. 10 % am Transaktionsvolumen auf dem zweiten Platz, gefolgt von den sonstigen Immobilien (rund 7 %). Die Innenstadt war der am meisten gefragte Teilmarkt mit einem Anteil von fast 53 %.

Trotz eines ausgeprägten Investoreninteresses an Objekten in Frankfurt ist fraglich wie viel im Jahr 2009 aufgrund der Finanzierungs- und gesamtwirtschaftlichen Situation investiert werden wird. Sollten die Renditen jedoch weiter steigen, könnte sich dies positiv auf das Transaktionsvolumen auswirken.

3.5 Hamburg

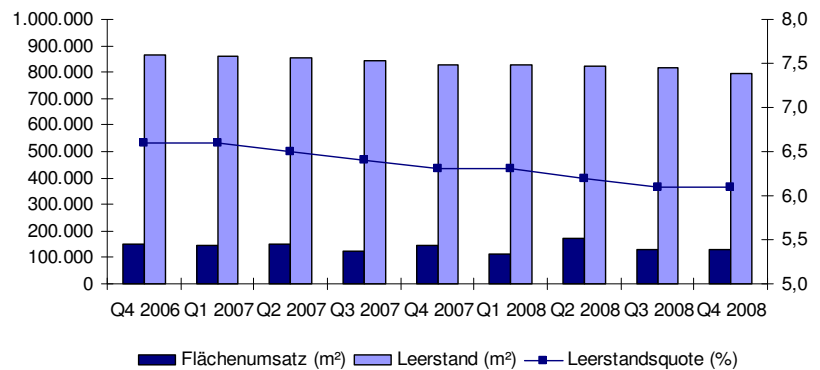
3.5.1 Vermietungsmarkt

Der Büroflächenumsatz im Jahr 2008 lag mit 544.000 m² um 3,5 % niedriger als im Jahr 2007. Zu diesem zweit-höchsten der jemals verzeichneten Ergebnisse trugen einige Großaufträge bei, die allerdings ein geringeres Gewicht als im Vorjahr hatten. Die Nachfrage verteilte sich recht gleichmäßig über alle Büroteilmärkte und Größenklassen. Die größten Vermietungen wurden von der Hamburger Hochbahn (13.000 m²), der Hochschule für angewandte Wissenschaften Hamburg (11.000 m²) sowie der Rechtsanwaltskanzlei KSP (10.000 m²) getätigt. Der umsatzstärkste Teilmarkt war wieder die Innenstadt mit rund 30 % des Gesamtumsatzes. Zusammen mit dem übrigen Stadtgebiet, der erweiterten Innenstadt, der City Süd und der Hafen City erzielte sie 82 % des Flächenumsatzes. Die größte Nachfrage kam aus der Dienstleister-Branche mit fast 23 %, gefolgt von Transport und Verkehr (rund 17 %) und Beratungsgesellschaften (rund 14 %).

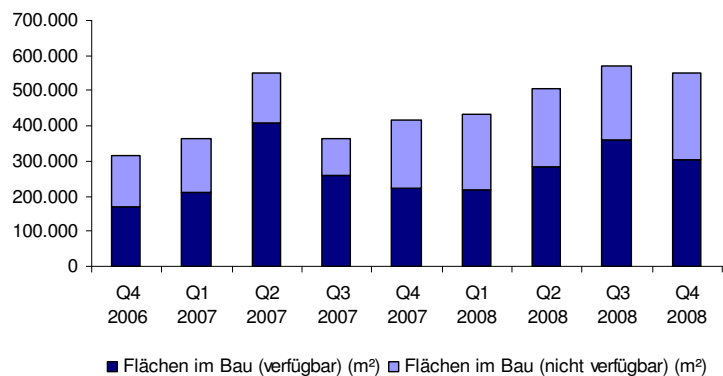
Die Leerstandsreduzierung setzte sich fort. Ende des Jahres 2008 standen 795.000 m² leer und damit 4,2 % weniger als in 2007. Nur noch rund 16 % sind modern ausgestattete Flächen, dagegen haben die unsanierten Flächen leicht zugenommen mit einem Anteil von fast 41 % am Gesamt-leerstand. Die Leerstandsquote betrug 6,1 % am

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	544.000 m ²	- 3,5 %
Leerstand	795.000 m ²	- 4,2 %
Leerstandsquote	6,1 %	- 0,2 Prozentpunkte
Flächen im Bau (gesamt)	550.000 m ²	+ 31,9 %
Flächen im Bau (verfügbar)	305.000 m ²	+ 36,2 %
Spitzenmiete	EUR 26,00 pro m ²	+ 4,0 %

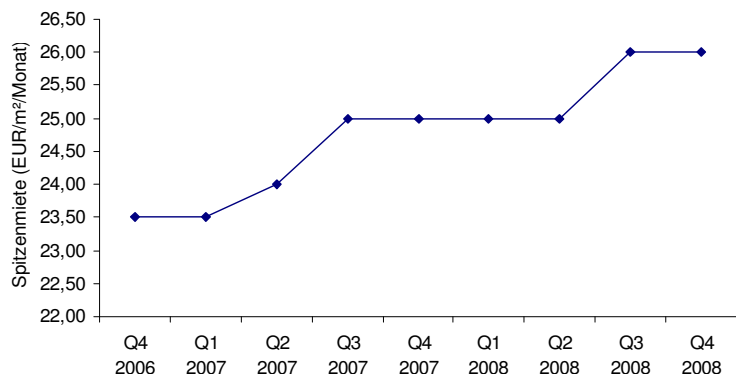
Hamburg: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Hamburg: Entwicklung der Flächen im Bau



Hamburg: Entwicklung der Spitzenmiete



Ende des vierten Quartals und ist damit die niedrigste in den betrachteten Bürostandorten. Die Flächen im Bau haben im Laufe des Jahres auf 550.000 m² zugenommen. Davon sind noch rund 55 % auf dem Markt verfügbar. Das insgesamt verfügbare Büroflächenangebot (Leerstand plus noch verfügbare Flächen im Bau) betrug 1,1 Mio. m².

Die Spitzenmiete stieg im Vergleich zu 2007 um einen Euro auf 26,00 Euro/m²/Monat und wird in der Hafen City erzielt. Die Mietpreise moderner Büroflächen und die Durchschnittsmieten in den meisten Lagen erhöhten sich ebenfalls leicht.

Aufgrund der starken Bautätigkeit und der konjunkturbedingten schwachen Nachfrage könnte es sein, dass der Leerstand im Jahr 2009 wieder etwas ansteigen wird. Der Flächenumsatz wird vermutlich wegen der schwierigen Gesamtsituation geringer ausfallen. Es wird angenommen, dass die Spitzenmiete auf dem derzeitigen Niveau bleiben wird.

3.5.2 Investmentmarkt

Im Jahr 2008 wurden in Hamburg 1,92 Mrd. Euro investiert – rund 62 % weniger als 2007. Mit diesem Ergebnis liegt Hamburg auf dem zweiten Platz im deutschen Vergleich. Auch an diesem Standort wirkte sich der geringere Anteil der Portfoliotransaktionen negativ auf das Ergebnis aus. Der Anteil sank von 3,2 Mrd. Euro in 2007 auf 300 Mio. Euro in 2008, während Einzeldeals nur um 15 % zurückgingen und einen Anteil von 84 % des Gesamtvolumens ausmachten. Nach Größenklasse hatten wieder die Deals über 50 Mio. Euro den größten Anteil am Transaktionsvolumen mit knapp 57 %. Nachdem die Renditen im ersten Halbjahr noch stabil waren, stiegen sie im zweiten Halbjahr 2008 auch in Hamburg deutlich an.

Büroimmobilien wurden in 2008 am stärksten nachgefragt mit einem Anteil von 46,5 %. Auf den Rängen zwei und drei lagen die Einzelhandelsimmobilien (35 %) und die Logistikimmobilien (8 %). Der umsatzstärkste Teilmarkt waren die Citylagen mit einem Anteil von fast 55 %. Der Anteil der Cityrand-Lagen sank auf ca. 15 %, in den Nebenlagen wurde dagegen mehr investiert mit gut 30 %.

Die bedeutendste Käufergruppe waren die Spezialfonds mit einem Anteil von gut 23 %, gefolgt von Immobilien AGs (rund 14 %), geschlossenen Fonds (13,5 %) und Immobilienunternehmen (gut 13 %). Der Anteil ausländischer Investoren betrug nur noch knapp 45 %. Die Verkäuferseite dominierten die Projektentwickler mit knapp 30 %. Es folgten Corporates (rund 18 %), Equity/Real Estate Fonds (rund 12 %) und offene Fonds (gut 11 %). Der Anteil ausländischer Verkäufer stieg auf knapp 20 % des Investitionsvolumens.

Für 2009 wird davon ausgegangen, dass der Investmentmarkt weiterhin unter der Finanzkrise und deren Auswirkungen zu leiden hat. Die Renditen werden vermutlich vor diesem Hintergrund in 2009 steigen. Solange sich die Situation nicht wieder stabilisiert sind genauere Aussagen nicht möglich.

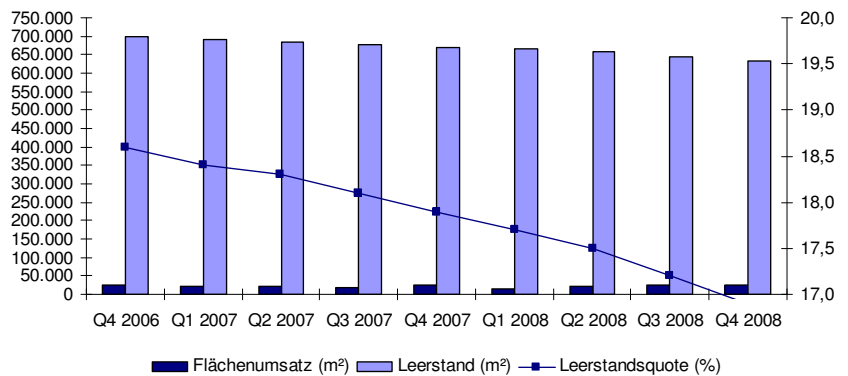
3.6 Leipzig

Im Jahr 2008 wurden in Leipzig 89.000 m² Bürofläche umgesetzt und damit fast gleich viel wie in 2007 (88.000 m²). Ausschlaggebend für das gute Ergebnis war die weiterhin hohe Nachfrage im kleineren Flächensegment unter 500 m². Der Anteil dieses Segments am Gesamtumsatz betrug fast 54 %. Das Flächensegment zwischen 2.000 und 5.000 m² verzeichnete dafür den stärksten Anstieg von 8 % im Vergleich zum Vorjahr auf rund 24 %. Am meisten Umsatz mit einem Anteil von 25 % wurde in dem Teilmarkt Graphisches Viertel/Prager Straße erzielt, gefolgt von Leipzig-West (18 %), Leipzig Nord/Nordwest/Eutritzsch (knapp 15 %) und Innenstadt (fast 14 %). Die umsatzstärksten Branchen waren die sonstigen Dienstleistungen, die Informations- und Kommunikationstechnologien sowie das Gesundheitswesen.

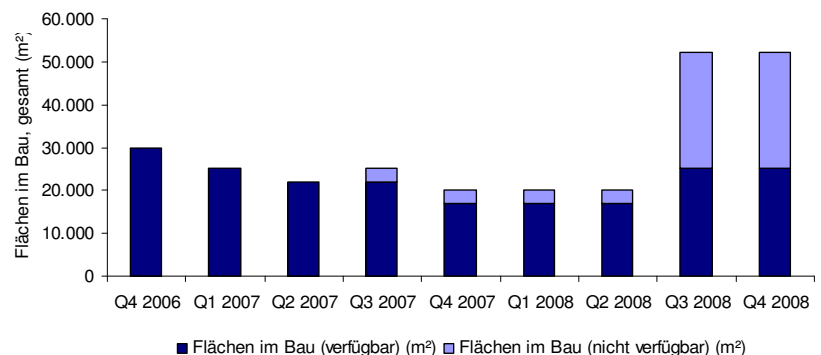
Binnen Jahresfrist verringerte sich der Leerstand um knapp 5,5 % auf 634.000 m². Die Nachfrage nach moderner Flächenqualität stieg leicht um rund 7 %. Der Anteil unsanierter Leerstandsflächen blieb unverändert. Die Leerstandsquote sank zum Jahresende auf 16,9 %. Aufgrund der Zunahme der Bautätigkeit auf dem Büromarkt erhöhten sich die Flächen im Bau auf 52.000 m². Die verfügbaren Flächen im Bau machten daran einen Anteil von rund 48 % aus. Das insgesamt

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	89.000 m ²	+ 1,1 %
Leerstand	634.000 m ²	- 5,5 %
Leerstandsquote	16,9 %	- 1,0 Prozentpunkte
Flächen im Bau (gesamt)	52.000 m ²	+ 160 %
Flächen im Bau (verfügbar)	25.000 m ²	+ 47,1 %
Spitzenmiete	EUR 11,00 pro m ²	unverändert

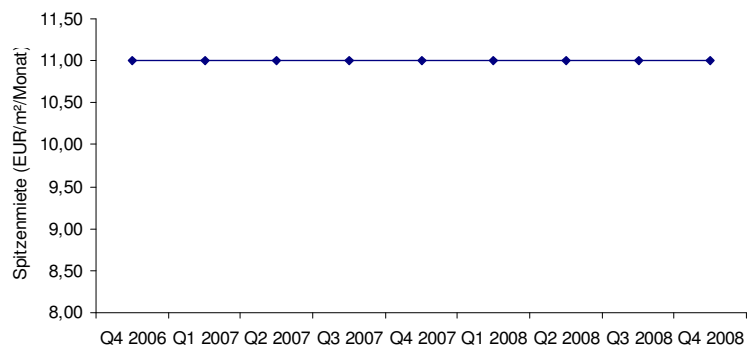
Leipzig: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Leipzig: Entwicklung der Flächen im Bau



Leipzig: Entwicklung der Spitzenmiete



verfügbare Flächenangebot (Leerstand plus noch verfügbare Flächen im Bau) reduzierte sich weiter auf 659.000 m². Die Spitzenmiete in Leipzig betrug weiterhin 11,00 Euro/m²/Monat und wurde in der City erzielt. Im Gegensatz zu den Spitzenmieten sind die Durchschnittsmieten in einigen Teilmärkten leicht gestiegen.

Es wird angenommen, dass sich die stabile Situation auf dem Büromarkt in Leipzig auch in 2009 weiter fortsetzen wird. Daher dürfte der Flächenumsatz nur geringfügig sinken. Die Spitzenmiete wird sich vermutlich auch weiterhin nicht verändern. Die Leerstände werden sich voraussichtlich weiter reduzieren.

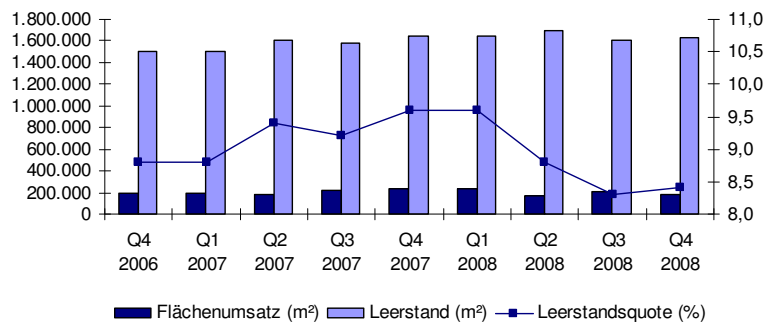
3.7 München

3.7.1 Vermietungsmarkt

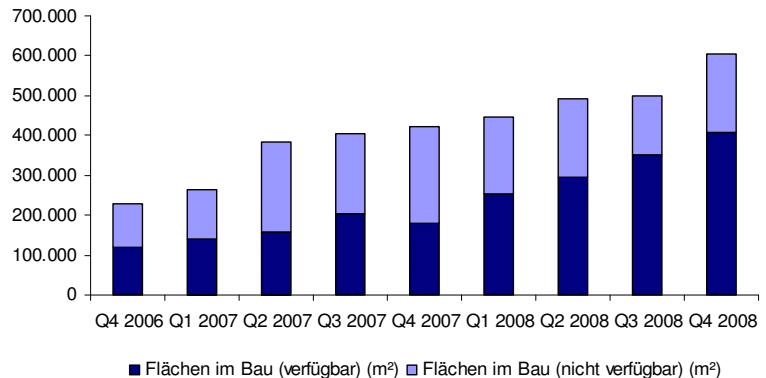
Im gesamten Jahr 2008 erzielte die bayerische Landeshauptstadt mit rund 786.000 m² einen Flächenumsatz, der 5,8 % unter dem Vorjahreswert lag und damit nur knapp das erwartete Ergebnis von 800.000 m² verfehlte. Trotzdem lag München wieder mit weitem Abstand an der Spitze aller großen deutschen Standorte. Der Anteil an Großverträgen über 10.000 m² machte nur rund 12 % des Flächenumsatzes aus; vor einem Jahr waren es noch ca. 28 %. Dagegen legten sowohl die kleinen Flächenkategorien bis 1.000 m² (rund 38 %), als auch die mittleren Abschlüsse über 1.000 bis 10.000 m² (50 %) deutlich zu. Der beliebteste Teilmarkt war wieder die Innenstadt mit rund 20 % des Gesamtumsatzes. Es folgten die Region Nord (fast 17 %) der Cityrand Süd (ca. 9 %), das Westend (fast 7 %) und der Cityrand Nord (rund 6 %). Die bedeutendste Nachfragergruppe waren die Beratungsgesellschaften mit einem Anteil von 16 % am Flächenumsatz, gefolgt von sonstigen Dienstleistungen (15 %) und Informations- und Kommunikationstechnologien (ca. 14 %). Die Leerstände sind im Laufe des Jahres um 0,8 % auf 1,64 Mio. m² zurückgegangen. Rund 40 % des Leerstands waren Flächen in erstklassiger Ausstattungsqualität. Die Leerstandsquote lag Ende 2008 bei 8,4 %. Das insgesamt verfügbare Flächenangebot (Leerstand plus noch verfügbare Flächen im Bau) stieg im

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	786.000 m ²	- 5,8 %
Leerstand	1.637.000 m ²	- 0,8 %
Leerstandsquote	8,4 %	n.a.
Flächen im Bau (gesamt)	604.000 m ²	+ 42,8 %
Flächen im Bau (verfügbar)	407.000 m ²	+ 124,9 %
Spitzenmiete	EUR 34,00 pro m ²	+ 9,7 %

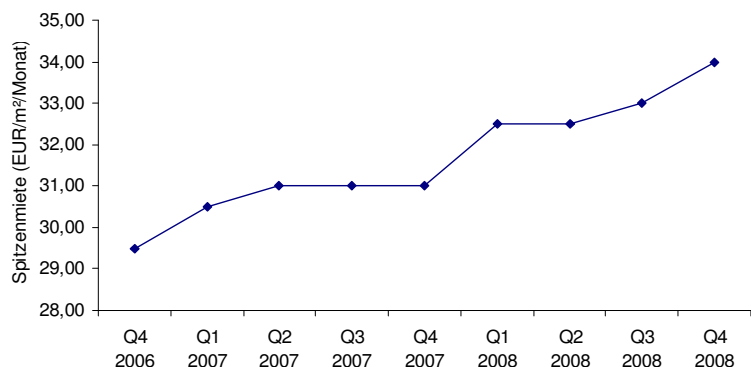
München: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



München: Entwicklung der Flächen im Bau



München: Entwicklung der Spitzenmiete



vergangenen Jahr weiter an auf 2,04 Mio. m². Dafür zeichnet die deutliche Zunahme der Flächen im Bau um 42,8 % auf 604.000 m² verantwortlich. Davon sind noch 407.000 m² auf dem Markt verfügbar. Die Spitzenmiete stieg innerhalb von 12 Monaten um 9,7 % auf 34 Euro/m²/Monat. Die Durchschnittsmieten haben sich im selben Zeitraum auch erhöht. Für diese Entwicklung ist unter anderem die Tatsache verantwortlich, dass sich die Nachfrage stark auf moderne, neuwertige Büroflächen konzentriert hat, für die entsprechend hohe Mieten zu zahlen waren.

Im Jahr 2009 wird der Bürovermietungsmarkt in München voraussichtlich die Folgen der Finanzmarktkrise und der nachlassenden Konjunkturdynamik stärker zu spüren bekommen. Es wird angenommen, dass die Nachfrage zurückgehen wird, denn seit einigen Wochen werden deutlich weniger Großgesuche registriert. Wie stark der Rückgang des Flächenumsatzes sein wird ist jedoch derzeit noch nicht abschätzbar. Die Leerstände werden vermutlich im Jahresverlauf aufgrund der umfangreichen Bautätigkeit steigen. In Teilbereichen kann es sein, dass die Mieten wieder eher etwas zurückgehen werden.

3.7.2 Investmentmarkt

Das Investitionsvolumen sank im Vergleich zum Jahr 2007 um ca. 78 % auf 1,46 Mrd. Euro. Damit hat München mit Frankfurt das drittbeste Ergebnis hinter Berlin und Hamburg erzielt. Rund 24 % Anteil am Gesamtumsatz hatten Portfoliotransaktionen (345 Mio. Euro). Ein Jahr zuvor lag dieser Wert noch bei 3,15 Mrd. Euro. Die aufgrund der schwierigen Finanzierungssituation stark rückläufigen Großdeals über 50 Mio. Euro haben auch in München zum niedrigeren Transaktionsvolumen beigetragen. In Großdeals über 50 Mio. Euro wurden mit rund 700 Mio. Euro knapp 85 % weniger investiert als 2007. Transaktionen zwischen 25 und 50 Mio. Euro waren mit ca. 25 % am Ergebnis beteiligt. Über 50 % der Verkäufe entfielen auf Abschlüsse bis 10 Mio. Euro. In München sind die Renditen seit Ende 2007 weiter deutlich angestiegen. Objekte in B-Lagen waren davon stärker betroffen als die Top-Lagen.

Den größten Anteil an den Investitionen hatten Büroimmobilien (ca. 49 %), gefolgt von Einzelhandelsobjekten (28 %). Hier spiegelt sich allerdings stark der anteilig eingerechnete Verkauf des Arcandor-Portfolios wider. Die im letzten Jahr noch sehr homogene räumliche Verteilung des Transaktionsvolumens über die Büroteilmärkte hat sich 2008 etwas verschoben. Die Citylagen setzten sich deutlich an die Spitze (rund 42 %) vor den Nebenlagen (29 %).

Nach Käufergruppen betrachtet, nahmen Equity/Real Estate Fonds (17,5 %), Spezialfonds (17 %), Immobilienunternehmen (rund 16 %) und private Anleger (10,5 %) die Spitzenpositionen ein. Weiterhin haben Immobilien AGs (8 %), Projektentwickler (rund 7 %) und Offene Fonds (7 %) im größeren Umfang investiert. Der Anteil ausländischer Investoren lag mit knapp 48 % um rund 26 Prozentpunkte niedriger als im Vorjahreszeitraum. Bei den Verkäufern lagen die Projektentwickler vorne (28 %), gefolgt von den Corporates (ca. 26 %) und den Banken (fast 16 %). Der Anteil der ausländischen Verkäufer blieb relativ stabil bei 15,5 %.

Der Investmentmarkt wird im Jahr 2009 stark davon abhängig sein inwieweit sich die Gesamtwirtschaft und die Finanzmärkte wieder stabilisieren. Interesse von der Käuferseite ist nach wie vor vorhanden, insbesondere für Premium-Objekte in Top-Lagen. Weiter sinkende Preise könnten das Transaktionsvolumen etwas beflügeln. Ein weiterer Anstieg der Renditen ist in 2009 wahrscheinlich.

3.8 Stuttgart

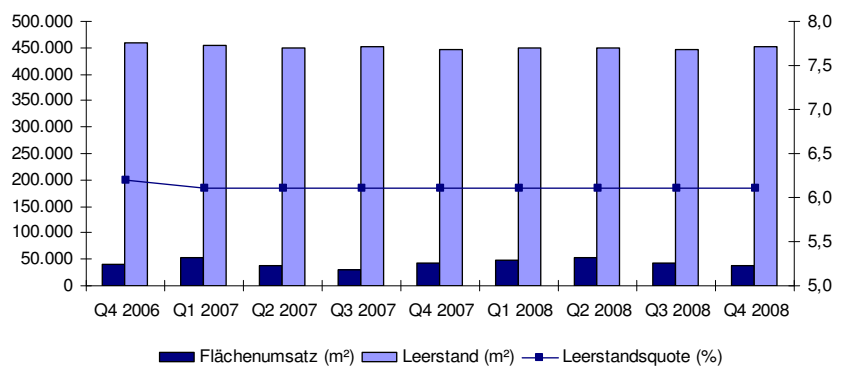
In Stuttgart wurde mit einem Flächenumsatz von 182.000 m² im gesamten Jahr 2008 das Ergebnis des Vorjahres um 10,3 % übertroffen. Das Ergebnis liegt sogar 17 % über dem Fünfjahresdurchschnitt. Der Großteil (über 80 %) der Abschlüsse wurde mit Flächen unter 1.000 m² generiert. Die größten Anmietungen im Gesamtjahr 2008 erfolgten durch die LBBW mit ca. 10.000 m² in der Innenstadt, die COR AG mit ca. 8.000 m² in Leinfelden-Echterdingen und die Robert Bosch GmbH mit ca. 5.000 m² in Weilimdorf. Im vierten Quartal wurde die größte Anmietung durch das Unternehmen Yves Rocher in Möhringen getätigt.

Die umsatzstärksten Teilmärkte waren weiterhin der City-Ring und die City-Randlagen. Sehr gefragte Bürolagen waren außerdem Leinfelden-Echterdingen und Vaihingen/Möhringen. Die bedeutendsten Nachfragerbranchen waren die IT-Branche, Finanzdienstleister und Beratungsunternehmen. Der Leerstand stieg im Vergleich zum Vorjahr leicht um 0,9 % auf 452.000 m². Die Leerstandsrate blieb konstant bei 6,1 %. Die leerstehenden Flächen befinden sich hauptsächlich in älteren Objekten, die ohne größere Investitionen nur schwer vermittelbar sind. Innerhalb des Cityrings stehen jedoch qualitativ hochwertige Flächen nur begrenzt zur Verfügung.

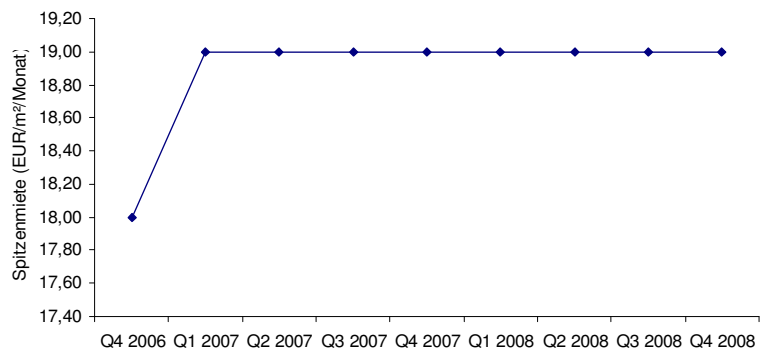
Derzeit lässt sich noch nicht

	Q4 2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Flächenumsatz (kumuliert)	182.000 m ²	+ 10,3 %
Leerstand	452.000 m ²	+ 0,9 %
Leerstandsquote	6,1 %	unverändert
Spitzenmiete	EUR 19,00 pro m ²	unverändert

Stuttgart: Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand



Stuttgart: Entwicklung der Spitzenmiete



abschätzen inwieweit sich in den nächsten Monaten die gesamtwirtschaftliche Entwicklung auf den Büromarkt in Stuttgart auswirken wird. Es werden aber vermutlich nur sehr wenig neue Büroflächen im Jahr 2009 fertig gestellt werden, da Projekte in Stuttgart nur bei ausreichender Vorvermietungsquote begonnen werden. Die Leerstände werden daher voraussichtlich nicht signifikant steigen und die Mietpreise wahrscheinlich konstant bleiben.

4 Quellen

- Atisreal
- Bundesagentur für Arbeit
- Bundesvereinigung Logistik (BVL)
- Commerzbank Research
- Dr. Lübke Makler & Consultants
- GfK Gesellschaft für Konsumforschung
- Hauptverband des Deutschen Einzelhandels (HDE)
- ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München
- ifw Institut für Weltwirtschaft
- Internationaler Währungsfonds (IWF)
- Jones Lang LaSalle
- Kemper's Jones Lang LaSalle
- REITs in Deutschland
- Statistisches Bundesamt Deutschland
- Süddeutsche Zeitung