

Immobilienmarkt Deutschland 2011 | 2012

EINE FACHTHEMENREIHE DER DG HYP

September 2011

Mieten in Top-Lagen steigen weiter – Handel im Aufwind



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken



Inhalt

Vorwort	2
Summary	3
Konjunktur Deutschland	5
Konsumenten und Investoren auf Shoppingtour	6
Handelsimmobilien	9
Büroimmobilien	19
Wohnimmobilien	28
Impressum	32
Disclaimer	32
Anschriften der DG HYP	33

Vorwort

Als gewerbliche Immobilienbank analysieren wir regelmäßig die Märkte, in denen wir aktiv sind, um unsere Vertriebsseinheiten und das Risikomanagement bei Kreditentscheidungen zu unterstützen. Die Ergebnisse der Analysen veröffentlichen wir in Immobilienmarktberichten und stellen diese allen Marktteilnehmern zur Verfügung.

Mit dieser Studie setzen wir unsere Reihe zum „Immobilienmarkt Deutschland“ fort, die turnusmäßig im Herbst erscheint. Der Research-Bericht beschäftigt sich mit den Entwicklungen auf den Handels-, Büro- und Wohnimmobilienmärkten für 2011 und gibt einen Ausblick auf das Jahr 2012.

Unsere Analyse hat ergeben, dass sich der gewerbliche Immobilienmarkt in Deutschland – anders als in vielen anderen Ländern Europas – nachhaltig gut entwickelt. Der Bedarf an gewerblichen Flächen steigt kontinuierlich. Handelsimmobilien in Top-Lagen profitieren von der gestiegenen Kaufkraft der Deutschen, das Interesse an erstklassigen Verkaufsflächen ist groß. Entsprechend dürften die Mieten im laufenden und im nächsten Jahr um rund zwei Prozent steigen. Auch die Büroflächennachfrage befindet sich seit 2010 wieder im Aufwärtstrend. Aufgrund des starken Rückgangs in den Jahren 2007 bis 2009 führt dies aber zunächst nur zu einem teilweisen Abbau der vakanten Flächen. In sehr guten Lagen dürften die Büromieten im laufenden Jahr leicht anziehen, für 2012 ist von einer zunehmenden Verstärkung des Trends auszugehen. Unverändert gut entwickelt sich der Wohnungsmarkt. Das niedrige Fertigstellungsniveau in den Metropolen sowie die steigenden Einwohnerzahlen dürften für einen anhaltend hohen Mietspiegel sorgen.

Der Immobilienmarktbericht Deutschland liegt auch in der englischen Übersetzung vor. Alle bislang veröffentlichten Marktberichte der DG HYP stehen Ihnen im Internet unter www.dghyp.de/unternehmen/markt-research zum Download zur Verfügung oder können bei uns angefordert werden.

Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG

September 2011

SUMMARY

- » Der gewerbliche Immobilienmarkt in vielen Ländern leidet stark unter den Folgen der vor vier Jahren ausgebrochenen Finanzmarktkrise. Ganz anders entwickelt sich dieses Segment in Deutschland – im Fahrwasser des 2010 eingesetzten kräftigen Wirtschaftswachstums hat sich die Nachfrage nach gewerblichen Flächen positiv entwickelt.
- » Hervorzuheben ist die spürbar verbesserte Beschäftigungssituation in Deutschland, die zu einer auf sechs Prozent (ILO Standard) zurückgegangenen Arbeitslosenquote geführt hat – ein für deutsche Verhältnisse ausgesprochen niedriger Wert.
- » Auch wenn die Dynamik des Aufschwungs aktuell etwas nachgelassen hat, sind die Aussichten für dieses und das nächste Jahr trotz der Euro-Schuldenkrise insgesamt weiter positiv, so dass wir in den in diesem Report betrachteten Segmenten Handel, Büro und Wohnen von steigenden Mieten ausgehen.

HANDELSIMMOBILIEN

	Handelsflächenbestand in Millionen qm			Handelsfläche pro Kopf in qm			Miete Top-Lage in Euro pro qm			Veränderung Miete in % gg. Vorjahr			
	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	
Berlin	5,8	5,9	6,0	1,7	1,7	1,8	215	220	224	0,0	2,3	1,8	
Düsseldorf	1,0	1,0	1,0	1,7	1,7	1,7	208	213	218	1,5	2,4	2,3	
Frankfurt	1,4	1,5	1,5	2,1	2,1	2,2	245	248	250	0,0	1,2	0,8	
Hamburg	2,8	2,9	3,0	1,6	1,6	1,7	225	230	235	0,0	2,2	2,2	
Köln	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	1,5	220	224	228	0,0	2,0	1,8	
München	1,9	1,9	1,9	1,4	1,4	1,5	285	290	295	0,0	1,8	1,7	
Stuttgart	1,0	1,0	1,0	1,6	1,6	1,6	220	224	228	0,0	1,8	1,8	
Top-7	15,3	15,6	15,9	*)	1,6	1,7	1,7	229	233	237	0,1	2,1	1,8

Quelle: Bulwien, Feri, Prognose DZ BANK Research

*) Summe

- » Die Shopping-Laune der Deutschen hat sich aufgehellt. Davon profitieren aber fast ausschließlich die Top-Lagen der innerstädtischen Einkaufsmeilen und der attraktiven Einkaufszentren. Entsprechend groß ist hier das Interesse an den generell knappen erstklassigen Verkaufsflächen. Dadurch ist selbst im Krisenjahr 2009 an keinem Top-Standort die Spitzenmiete im Einzelhandel gefallen.
- » Entsprechend ziehen die Mieten in den Spitzenlagen weiter an. Wir erwarten in diesem und im nächsten Jahr einen Anstieg von rund zwei Prozent.
- » Seitenlagen können davon aber nicht profitieren. Die weniger attraktiven Verkaufsflächen leiden vielmehr deutlich unter der seit Jahren zurückgehenden Flächenproduktivität im Einzelhandel – einem stagnierenden Einzelhandelsumsatz steht ein steigender Flächenbestand gegenüber. Raum für Mietsteigerungen sehen wir hier nicht.

BÜROIMMOBILIEN

	Büroflächenbestand in Millionen qm			Leerstandsquote in %			Miete Top-Lage in Euro pro qm			Veränderung Miete in % gg. Vorjahr			
	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	
Berlin	17,4	17,5	17,5	8,6	8,5	8,4	20,5	21,2	21,8	2,0	3,4	2,8	
Düsseldorf	7,3	7,4	7,6	11,3	10,9	10,6	21,5	21,8	22,2	-2,3	1,4	1,8	
Frankfurt	11,8	11,9	11,9	14,7	14,6	14,5	33,0	33,2	33,6	0,0	0,6	1,2	
Hamburg	13,3	13,5	13,6	9,6	9,7	9,5	22,5	22,6	22,9	-3,4	0,4	1,3	
Köln	7,0	7,1	7,1	8,9	8,7	8,5	20,0	20,1	20,4	-2,4	0,7	1,3	
München	12,8	12,9	13,1	9,8	9,8	9,6	27,7	28,1	28,8	-2,8	1,5	2,4	
Stuttgart	7,0	7,0	7,0	5,9	5,9	5,7	16,3	16,5	16,9	-4,1	1,4	2,0	
Top-7	76,6	77,3	77,9	*)	10,0	9,9	9,7	23,6	24,0	24,4	-1,3	1,5	1,9

Quelle: Bulwien, Feri, Prognose DZ BANK Research

*) Summe

- » Im Gegensatz zu den Handelsimmobilien sind die Büroflächen von der Krise viel stärker betroffen gewesen. So ist die Spitzenmiete im Durchschnitt der Top-Standorte nach dem starken Rückgang 2009 um fast sechs Prozent auch 2010 noch einmal um über ein Prozent gefallen. Auch die Leerstandsquote ist in beiden Jahren spürbar auf im Durchschnitt fast zehn Prozent gestiegen.
- » Dadurch führt die gestiegene Büroflächennachfrage zunächst zu einem teilweisen Abbau der vakanten Flächen und erst im zweiten Schritt zu einem insgesamt verzögerten Anstieg der Büromieten, der sich 2012 etwas verstärken wird. Einen ausgeprägteren Anstieg erwarten wir lediglich in Berlin. In den Seitenlagen wird die Miete 2011 noch stagnieren und erst 2012 marginal zulegen.

WOHNIMMOBILIEN

	Wohnungsbestand in 1000 Einheiten			Einwohner in 1000 Einheiten			Miete Erstbezug Top-Lage in Euro pro qm			Veränderung Miete in % gg. Vorjahr				
	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e		
Berlin	1.898	1.903	1.908	3.438	3.442	3.445	13,3	13,8	14,2	1,5	3,8	2,9		
Düsseldorf	327	328	329	585	586	586	12,8	13,0	13,2	1,6	1,8	1,4		
Frankfurt	362	365	367	676	678	679	16,0	16,4	16,9	6,7	2,8	2,5		
Hamburg	893	897	901	1.779	1.781	1.782	17,0	17,3	17,6	13,3	1,8	1,7		
Köln	527	530	532	997	1.000	1.002	13,5	13,7	13,9	3,1	1,5	1,5		
München	751	756	761	1.335	1.340	1.342	17,5	17,9	18,2	2,9	2,3	1,9		
Stuttgart	298	299	300	602	604	605	13,0	13,3	13,4	0,0	1,9	1,4		
Top-7	5.056	5.078	5.099	*)	9.412	9.430	9.442	*)	14,8	15,1	15,5	4,6	2,6	2,2

Quelle: Bulwien, Feri, Prognose DZ BANK Research

*) Summe

- » Der über viele Jahre unter dem Bedarf liegende Geschosswohnungsbau und die kontinuierlich steigende Bevölkerung in den attraktiven Städten haben zu einem nachhaltig knappen Wohnungsangebot geführt.
- » An den Top-Standorten werden Wohnungen in allen Marktsegmenten stark nachgefragt, so dass auch während der Krise die Wohnungsmieten relativ kräftig angezogen haben. Wir gehen davon aus, dass diese Entwicklung unverändert anhält und für weiter steigende Wohnungsmieten sorgen wird.

KONJUNKTUR DEUTSCHLAND

KONJUNKTURPROGNOSE DEUTSCHLAND

in % gegenüber Vorjahr	2009	2010	2011e	2012e
Bruttoinlandsprodukt	-5,1	3,7	3,0	1,8
Privater Verbrauch	-0,2	0,5	1,4	1,5
Staatsverbrauch	2,7	1,9	1,5	0,7
Investitionen	-10,0	6,1	7,5	3,0
Ausfuhren	-14,3	14,7	8,9	6,9
Einfuhren	-9,4	13,0	7,5	7,5
Inflationsrate (HVPI)	0,2	1,2	2,4	2,1
Arbeitslosenquote (ILO)	7,5	6,9	6,1	5,7
Budgetsaldo in % vom BIP	-3,0	-3,3	-1,9	-1,6

Quelle: DZ BANK Research

Die deutsche Wirtschaft ist 2010 dank hoher Exporte mit 3,7 Prozent mehr als doppelt so stark wie die Euro-Zone insgesamt gewachsen. Trotz internationaler Risiken und hoher Rohstoffpreise erwarten wir dieses Jahr erneut einen kräftigen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von drei Prozent. Dabei wird der private Verbrauch stärker als in den vergangenen Jahren zulegen und damit die Konjunktur zusätzlich neben den Exporten stützen.

2011 erwarten wir ein Wachstum von drei Prozent ...

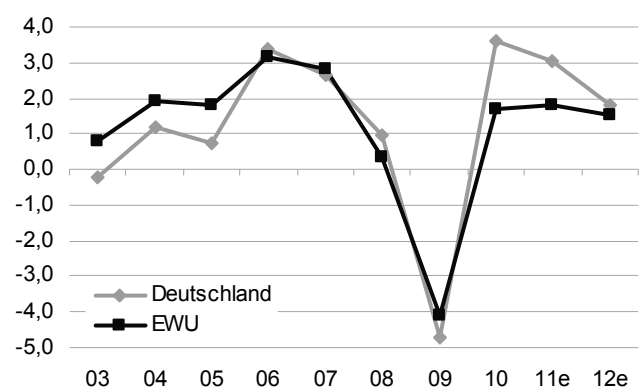
Diese günstige Entwicklung mit einem deutlich über dem langjährigen Durchschnitt liegenden wirtschaftlichen Wachstum hat sich in Verbindung mit den Reformen des Arbeitsmarktes sehr positiv auf die Beschäftigungslage ausgewirkt. Dadurch ist die Arbeitslosenquote (nach ILO-Standard) bei weiter fallender Tendenz im Juni 2011 bereits bis auf knapp über sechs Prozent zurückgegangen.

... und eine weiter fallende Arbeitslosigkeit

Die positive Entwicklung in Deutschland lässt sich gut anhand eines Vergleiches mit der Euro-Zone illustrieren. Während sich Deutschland beim BIP-Wachstum und bei der Arbeitslosenquote bis vor einigen Jahren schlechter als die Euro-Zone entwickelte, liegen die Werte inzwischen deutlich über dem EWU-Durchschnitt.

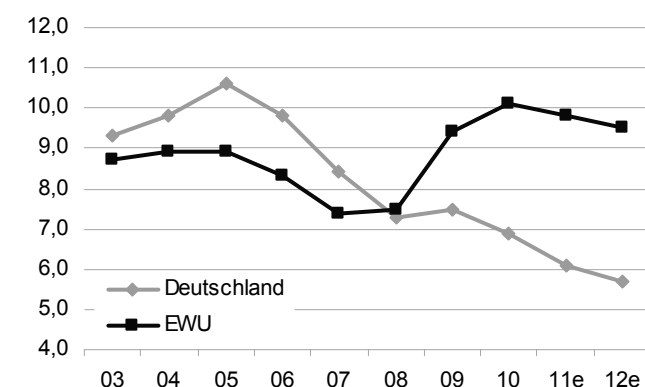
Deutschland entwickelt sich deutlich besser als die Euro-Zone

BIP-WACHSTUM (J/J IN%)



Quelle: DZ BANK

ARBEITSLSENQUOTE IN % (ILO)



Quelle: DZ BANK

KONSUMENTEN UND INVESTOREN AUF SHOPPINGTOUR

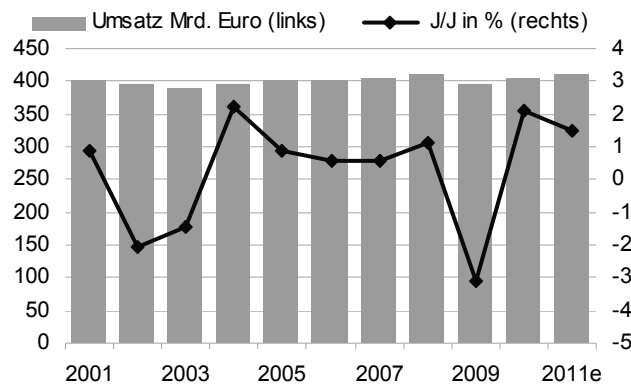
Das Interesse von Investoren an deutschen Handelsimmobilien ist groß. So machte 2010 der Anteil der Handelsimmobilien am gewerblichen Immobilien-Investmentmarkt in Deutschland mit einem Gesamtvolumen von über 19 Milliarden Euro 35 Prozent aus. Davon entfallen fast zwei Drittel auf Einkaufszentren und 1a-Lagen. Im ersten Halbjahr 2011 hat sich der Anteil sogar noch erhöht – von 11 Milliarden gewerblichen Immobilientransaktionen sind über die Hälfte auf das Segment Handelsimmobilien entfallen. Die zur Versandhausdynastie Otto zählende ECE-Gruppe als Betreiber von Einkaufszentren konnte in diesem Jahr mit ihrem Fonds „ECE European Prime Shopping Centre Fund“ bereits über 700 Millionen Euro Eigenmittel einwerben. Damit soll insgesamt ein Bruttoanlagevolumen von etwa zwei Milliarden Euro realisiert werden. Ein weiterer auf Shopping-Center spezialisierten Immobilienfonds – „UII Shopping Nr. 1“ – wird von der Union Investment initiiert, mit dem Handelsobjekte für 750 Millionen Euro erworben werden sollen.

Angesichts der Umsatzentwicklung im Einzelhandel ist die Begeisterung der Investoren für Einkaufszentren zunächst nicht nachvollziehbar. Mit fast drei Millionen Beschäftigten und 400 Milliarden Euro jährlichem Umsatz ist der Einzelhandel zwar ein bedeutender Wirtschaftsfaktor in Deutschland, der in den letzten Jahren aber von anhaltender Stagnation gekennzeichnet war. Preisbereinigt ist der Umsatz in den letzten zehn Jahren sogar zurückgegangen. Schließlich gelten Deutsche als Schnäppchenjäger, die vor allem auf den Preis achten. Auch wird regelmäßig vor einer Verödung der Innenstädte gewarnt, weil die Konsumenten preisgünstige Großmärkte und Discounter bevorzugen. Durch den Online-Einzelhandel mit über 20 Milliarden Euro Umsatz und weiter starkem Wachstum ist der Umsatz des stationären Einzelhandels sogar zurückgegangen. Daher verwundert es nicht, dass bekannte Kaufhausketten wie Karstadt, Hertie, SinnLeffers oder Woolworth in wirtschaftliche Schwierigkeiten gerieten.

Deutsche Handelsimmobilien erfreuen sich großer Nachfrage

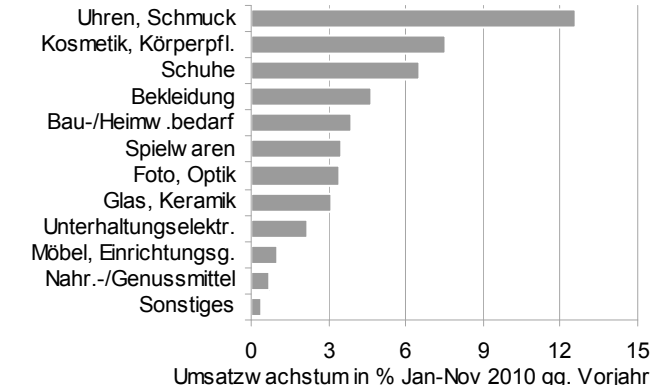
Trotz stagnierendem Umsatz im Einzelhandel ...

WÄHREND DER NOMINALE EINZELHANDELSUMSATZ STAGNIERT ...



Quelle: HDE

... KONNTEN AUSGEWÄHLTE PRODUKTE 2010 STARK ZULEGEN



Quelle: HDE

Misere im Einzelhandel? Ein samstägliches Einkaufsbummel in der Frankfurter Innenstadt zeichnet ein anderes Bild von der Situation. Zeil, Schillerstraße, Steinweg oder Goethestraße sind genauso gut mit kaufkräftigen Kunden frequentiert wie das 2009 eröffnete Einkaufszentrum MyZeil mit seiner spektakulären Fassade. Die

... sind die Shopping-Meilen in den Metropolen gut frequentiert

Frankfurter City ist aber kein Einzelfall, sondern steht stellvertretend für die wiedererwachte Freude am Einkaufen in der City, die in vielen deutschen Städten in ähnlicher Weise beobachtet werden kann. Dafür spricht auch die starke Umsatzentwicklung von Waren, die typischerweise in den innerstädtischen Geschäften angeboten werden. Allerdings stellen die Kunden hohe Ansprüche an die „Shopping-Meilen“. Sie erwarten hochwertige Produkte, guten Service, ansprechende Gastronomie und architektonisch attraktive Einkaufszentren, die Einkaufen zum Erlebnis machen.

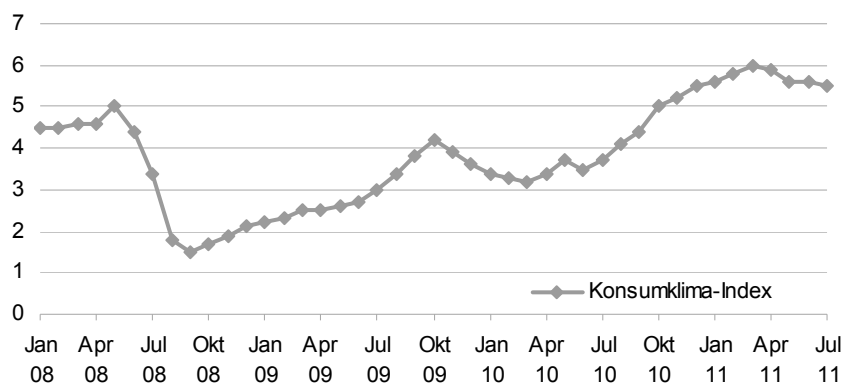
Entsprechend groß ist die Nachfrage nach erstklassigen Verkaufsflächen. Interesse haben insbesondere Textilfilialisten wie H+M oder Zara, Marken-Stores wie Esprit oder Adidas, Sortimentskaufhäuser wie Hugendubel oder Görtz sowie Fachmärkte wie Saturn oder Sport Arena. Damit haben ansprechende Einkaufszentren mit vielen Geschäften und abwechslungsreicher Gastronomie in den Innenstädten den Kaufhäusern oft ihre Funktion als Publikumsmagneten abgenommen. Da sich der Kundenstrom auf innerstädtische Spitzenlagen und auf attraktive Einkaufszentren inner- und außerhalb der City konzentriert, bieten Verkaufsflächen in Seitenlagen trotz der günstigeren Miete den zuvor genannten Einzelhändler-Gruppen nur wenig Potenzial. Dagegen finden sich in Seitenlagen oft inhabergeführte Fachgeschäfte, die ihre Kunden weniger durch die Lage, sondern eher durch ihren Service binden.

Attraktive Einkaufszentren sind die Publikumsmagneten der Innenstädte

Die verbesserte Stimmung im deutschen Einzelhandel zeigt sich auch im Anstieg des GfK-Konsumklimaindexes nach dessen Tiefpunkt 2008.

Gutes Konsumklima

GfK-KONSUMKLIMAINDEX ENTWICKELT SICH POSITIV



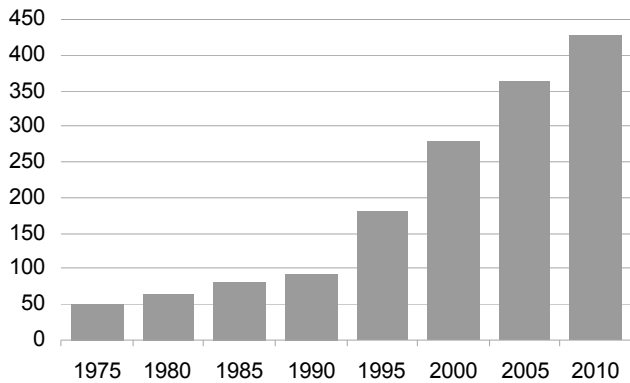
Quelle: GfK / Bloomberg

Die hohen Erwartungen der Kunden an das Umfeld beim Shopping bringen aber auch Herausforderungen mit sich. Damit die Attraktivität für die Kunden erhalten bleibt, müssen die Shopping-Center und die integrierten Freizeiteinrichtungen wie etwa Multiplex-Kinos auf einem hohen Niveau gehalten werden. Dementsprechend ist mit einem steigenden Aufwand für die laufende Modernisierung zu rechnen. Hinzu kommt, dass Trendänderungen, etwa bei den nachgefragten Freizeitaktivitäten, durch den Zuschnitt der Immobilie gegebenenfalls kaum umgesetzt werden können. Die in anderen Segmenten des gewerblichen Immobilienmarktes an Bedeutung gewinnende Nachhaltigkeit relativiert sich hier durch die in den Top-Einkaufslagen in der Regel hohe oftmals dreistellige Miete je Quadratmeter. Die Nebenkosten – bei Shopping-Centern fallen monatlich rund fünf Euro je Quadratmeter an – haben

„Maintenance“ und „Green Building“ nehmen an Bedeutung zu

weniger Einfluss auf den Gesamtaufwand als etwa im Wohn- oder Bürobereich. Energieeffizienz ist aber dennoch sinnvoll, nicht nur aufgrund der Kosten für die meistens aufwendige Beleuchtung und Klimatisierung, sondern auch aus Imagegründen – Stichwort „Green Building“.

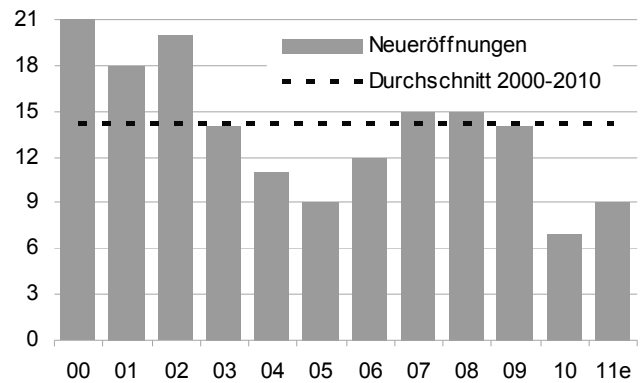
ANZAHL GROSSER EINKAUFSZENTREN HAT KRÄFTIG ZUGELEGT



Quelle: EHI Retail Institute

jeweils zum Jahresanfang

SEIT 2010 WENIGER NEUERÖFFNUNGEN



Quelle: EHI Retail Institute

Eine weitere Herausforderung ist die zunehmende Dichte der Einkaufszentren. Damit stehen die Einkaufszentren nicht nur im Wettbewerb zu den innerstädtischen Einkaufsmeilen, sondern befinden sich zunehmend auch in einer Konkurrenzsituation untereinander. Dies gilt gerade in Ballungsräumen – wie etwa in den dieser Studie untersuchten Top-Standorten – wo aufgrund der relativ kurzen Entfernung und der guten Verkehrsanbindung viele Kunden zwei oder mehr Einkaufszentren schnell erreichen können. Seit dem Ausbruch der Finanzkrise sind deutlich weniger neue Projekte in Angriff genommen worden, so dass die Anzahl der Shopping-Center 2010 und 2011 geringer als im langjährigen Durchschnitt gestiegen ist.

Steigende Anzahl der Shopping-Center verstärkt Konkurrenzsituation

ÜBERBLICK DER NEU- UND UMBAUTEN VON EINKAUFSZENTREN AN DEN TOP-STANDORTEN

Einkaufszentrum	Maßnahme	Stadt	Anzahl Geschäfte	Vermietbare Fläche in qm	Parkplätze	Eröffnung geplant
A10 Center (Wildau bei Berlin)	Umstrukturierung	Berlin	200	66.000	4.000	2011
Boulevard Berlin	Neubau	Berlin	180	81.000	1.200	2012
EKZ Bramfelder Chaussee	Neubau	Hamburg	60	19.500	430	2011
Gropius Passagen	Revitalisierung	Berlin	180	80.000	2.100	2013/2014
Kö Galerie	Revitalisierung	Düsseldorf	90	20.000	1.000	2011
Main-Taunus-Zentrum (Sulzbach bei Frankfurt)	Erweiterung	Frankfurt	170	91.000	4.500	2011
Pasing Arcaden	Neubau	München	150	39.000	670	1. BA 2011, 2. BA 2013
Postquartier	Neubau	Stuttgart	4-7	10.000	k.A.	2011
Quartier	Neubau	München	33	15.000	k.A.	2011
Quartier Mailänder Platz	Neubau	Stuttgart	200	43.000	1.680	2014
Quartier S	Neubau	Stuttgart	k.A.	30.000	600	2013
Skyline Plaza	Neubau	Frankfurt	180	38.000	2.400	2013
Stachus Passagen	Revitalisierung	München	58	7.500	800	2011
Überseequartier	Neubau	Hamburg	150	40.000	k.A.	2012 (2. BA)

Quelle: German Council of Shopping Centers

BA = Bauabschnitt

HANDELSIMMOBILIEN

Die Konsumfreude der Deutschen hat trotz Finanzmarkt- und Euro-Schuldenkrise zugenommen. Besonders Einkaufszentren und Innenstadtlagen stehen bei den Konsumenten hoch im Kurs. So betrifft der 2009 deutschlandweit zurückgegangene Einzelhandelsumsatz auch nicht alle Regionen gleichermaßen. An den hier betrachteten Top-Standorten war sogar eine gegenläufige Entwicklung zu beobachten. Hier ist der Einzelhandelsumsatz in den Jahren von 2008 bis 2010 im Durchschnitt jeweils um fast zwei Prozent gestiegen. Die einzige sichtbare Auswirkung der zurückliegenden Krise ist, dass die Spitzenmiete in den Top-Lagen 2010 nicht wie in den Vorjahren gestiegen, sondern stabil geblieben ist. Angesichts des bislang freundlichen wirtschaftlichen Umfeldes, steigenden Löhnen und sinkender Arbeitslosigkeit gehen wir davon aus, dass die Deutschen – trotz der finanziellen Risiken aus der Euro-Krise – auch weiterhin gerne Shopping-Center und Innenstädte besuchen.

Umsatz im Einzelhandel steigt trotz Krise an den Top-Standorten

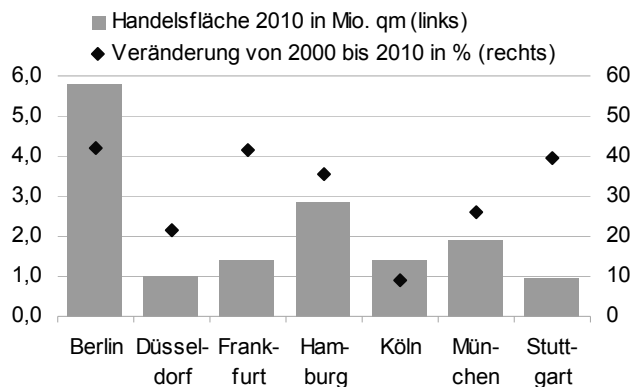
Wir erwarten, dass die Mieten für die Top-Lagen im Einzelhandel sowohl 2011 als auch 2012 mit rund zwei Prozent jährlich steigen werden. Dafür sprechen die Nachfrage nach erstklassigen Verkaufsflächen auf der einen und das knappe Angebot auf der anderen Seite. Insofern liegt die Vermutung nahe, dass Seitenlagen von einer Ausweichreaktion der Interessenten auf weniger attraktive Ladenlokale profitieren könnten. Das ist jedoch in der Regel trotz der größer werdenden Mietdifferenz zwischen Top- und Seitenlagen nicht der Fall, so dass die Mieten in den Seitenlagen im Wesentlichen stagnieren dürften. Die Kunden wünschen sich offenbar für den Präsenzhandel ein stilvolles Ambiente, das den Einkaufsbummel zum Erlebnis macht.

Spitzenmiete wird 2011 und 2012 mit jeweils rund zwei Prozent steigen

Gewinnern auf der einen stehen auf der anderen Seite oft Verlierer gegenüber. Das wird deutlich anhand der Entwicklung von Handelsflächen und Einzelhandelsumsätzen an den einzelnen Standorten. Abgesehen von Köln hat der Zuwachs der Verkaufsfläche in den sieben Städten seit 2000 im ordentlichen zweistelligen Bereich gelegen. Dabei variiert die Größe der Standorte von rund einer Million Quadratmeter Verkaufsfläche in Düsseldorf und Stuttgart bis zu fast sechs Millionen Quadratmetern in Berlin.

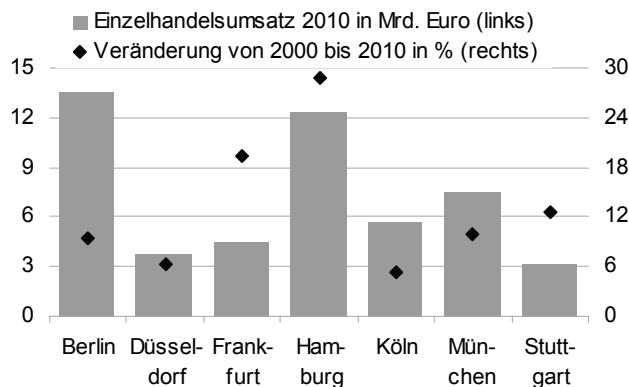
Handelsflächen legen viel stärker als der Umsatz zu

HANDELSFLÄCHE STEIGT SCHNELLER ...



Quelle: Feri

... ALS DER EINZELHANDELSUMSATZ

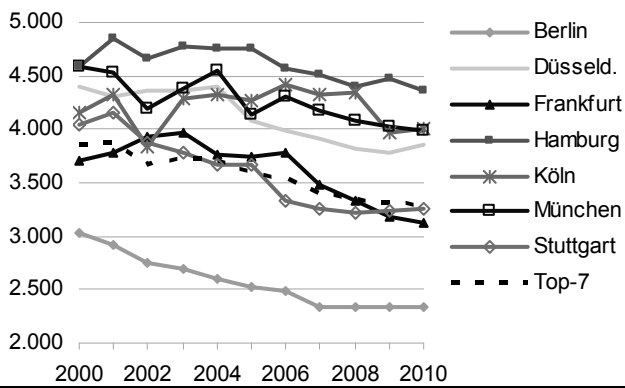


Quelle: Feri

Der preisbereinigte Einzelhandelsumsatz ist im gleichen Zeitraum zwar auch gestiegen, aber nur in Hamburg reicht der Zuwachs in etwa an die prozentuale Ausweitung der Verkaufsfläche heran. Im Durchschnitt ist der Einzelhandelsumsatz in den sieben Städten um etwas weniger als 20 Prozent gestiegen, während die Verkaufsfläche pro Kopf um fast 30 Prozent auf rund 1,7 Quadratmeter zugelegt hat. Im Ergebnis ist der Einzelhandelsumsatz pro Quadratmeter – die Flächenproduktivität – spürbar zurückgegangen. Das bedeutet letztlich, dass der Spielraum der Miete, die pro Quadratmeter Ladenfläche gezahlt werden kann, gesunken ist. Berücksichtigt man die fast kontinuierliche Mietsteigerung bei den Top-Lagen wird deutlich, dass der Druck bei weniger attraktiven Flächen zunimmt – was in den Seitenlagen Mietzugeständnisse oder Leerstand zur Folge haben dürfte.

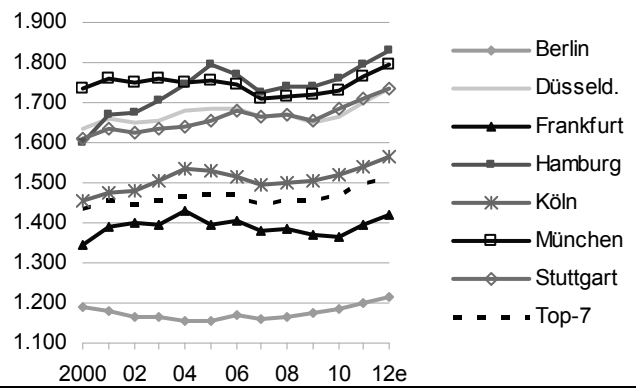
Flächenproduktivität geht kontinuierlich zurück

JAHRESUMSATZ IN EURO/QM (FLÄCHENPRODUKTIVITÄT)



Quelle: Feri

VERFÜGBARES EINKOMMEN PRO KOPF (EURO/MONAT)

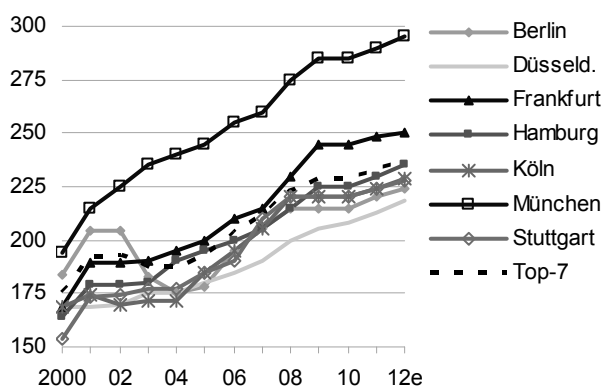


Quelle: Feri

Die Fokussierung vieler Einzelhändler auf erstklassige Verkaufsflächen zeigt sich deutlich in der bereits seit zehn Jahren divergierenden Mietentwicklung zwischen den Top- und Seitenlagen. Während das Mietniveau in den Spitzenlagen seit 2000 – von Ausnahmen abgesehen – kontinuierlich gestiegen ist, herrscht in den Seitenlagen im Großen und Ganzen Stagnation. Spürbare Zuwächse bei den Mieten von Handelsflächen in Seitenlagen gab es aber in Hamburg und München.

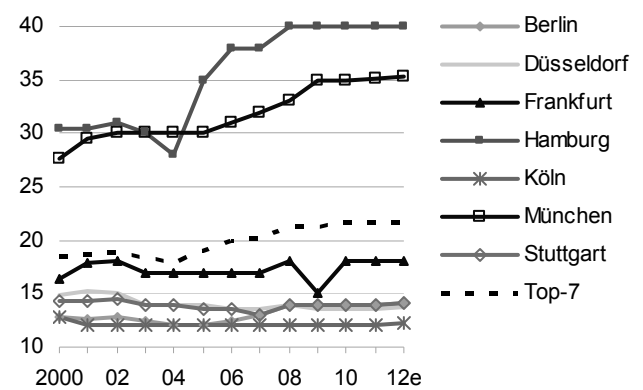
Steigende Mieten in den Spitzenlagen, Stagnation in den Seitenlagen

TOP-STANDORTE: MIETE SPITZENLAGEN IN EURO/QM



Quelle: Bulwien

TOP-STANDORTE: MIETE SEITENLAGEN IN EURO/QM



Quelle: Bulwien

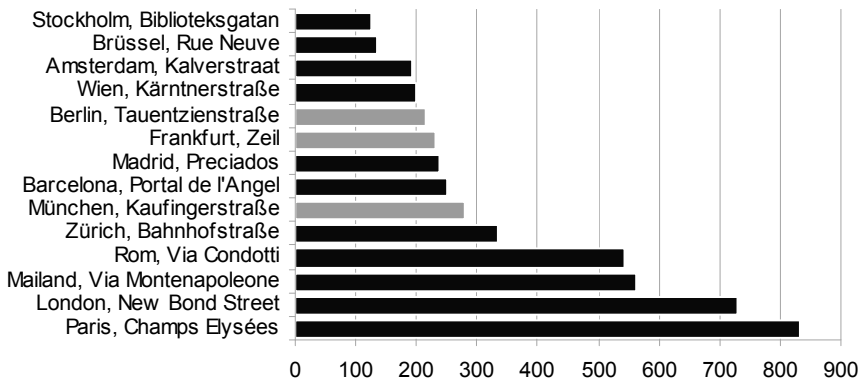
Im Durchschnitt der Top-Standorte hat sich der Abstand von den Spitzen- zu den Seitenlagen in den hier betrachteten Wirtschaftszentren innerhalb von zehn Jahren um 30 Prozent auf rund 210 Euro je Quadratmeter ausgeweitet. Am größten ist der Abstand in München aufgrund des absolut höchsten Mietniveaus. Auffällig ist aber auch Frankfurt mit der zweithöchsten Spitzenmiete und einer vergleichsweise niedrigen Miete in den Seitenlagen.

Spitzen- und Seitenlagen driften weiter auseinander

Im europäischen Vergleich liegen die Spitzenmieten der Top-Standorte im Mittelfeld. Die Spreizung zwischen den „günstigeren“ Standorten wie Stockholm und Brüssel mit knapp über hundert Euro je Quadratmeter bis zum Spitzenreiter Paris – hier muss fast das Siebenfache gezahlt werden – ist im Handel viel größer als in den Segmenten Büro und Wohnen. Auch der Abstand des für deutsche Verhältnisse bereits sehr teuren Standorts München zu Mailand, London oder Paris ist mit dem Zwei- bis Dreifachen der Münchener Spitzenmiete gewaltig. Das könnte aber auch ein Indiz dafür sein, dass die deutschen Spitzenlagen nicht überteuert sind, sondern noch über Potenzial für zukünftige Mietsteigerungen verfügen – sofern der Flächenertrag den Spielraum dafür bietet.

London und Paris haben die teuersten Shopping-Meilen

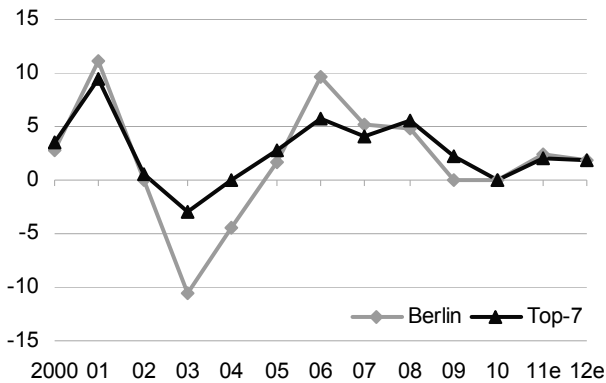
EUROPAS TOP-LAGEN IM EINZELHANDEL IM VERGLEICH (EURO/QM)



Quelle: King Sturge

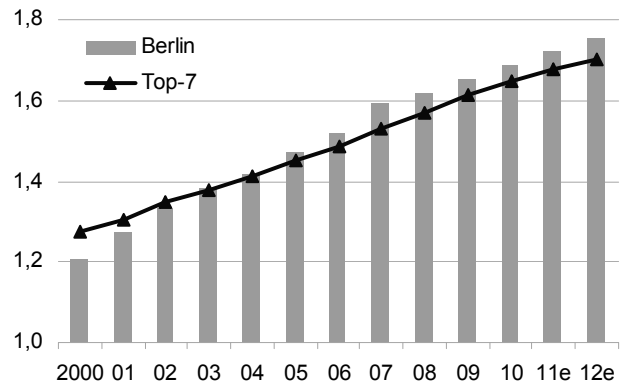
Berlin: Handelsimmobilien

MIETE HANDEL TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

HANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QM



Quelle: Feri

Unter Deutschlands Städten ist Berlin mit einer Verkaufsfläche von fast sechs Millionen Quadratmetern und einem Einzelhandelsumsatz von 13,6 Milliarden Euro jährlich führend, wenngleich mit nicht einmal 4.000 Euro pro Kopf der mit Abstand niedrigste Wert unter den sieben Top-Standorten umgesetzt wurde. Auch wenn sich die wirtschaftliche Situation allmählich bessert, ist die Kaufkraft in Berlin aufgrund des 20 Prozent unter dem Durchschnitt der Top-Standorte liegenden verfügbaren Einkommens immer noch niedrig. Außerdem ist die Arbeitslosenquote verglichen mit dem landesweiten Durchschnitt gut doppelt so hoch.

Berlin hat Deutschlands größten Markt für Handelsflächen

Positiv ist dagegen die hohe und stetig zunehmende Touristenzahl, die seit 2000 um 80 Prozent auf über neun Millionen pro Jahr angestiegen ist. Dadurch tätigen inzwischen Touristen rund ein Viertel des Umsatzes im Berliner Einzelhandel, was insbesondere den Top-Lagen zu Gute kommt. Die Nachfrage nach erstklassigen Berliner Handelsflächen ist auch deshalb gestiegen. Da die Flächenausweitung hierbei nicht Schritt halten kann, rechnen wir mit einem leichten Aufwärtstrend in diesem Marktsegment. In den Seitenlagen sind bestenfalls marginale Anstiege zu erwarten.

Touristen sind eine bedeutende Nachfragergruppe in Berlin

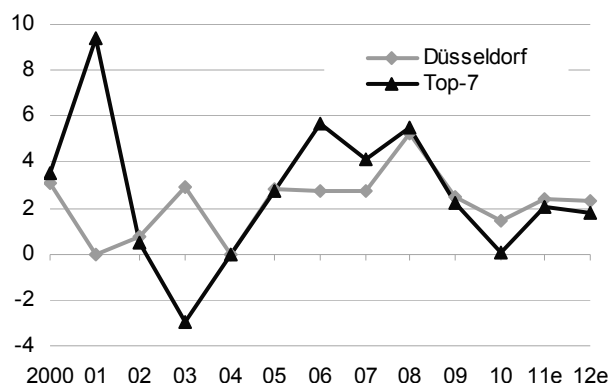
HANDELSIMMOBILIEN IN BERLIN

	2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage				
Verf. Einkommen pro Kopf in Euro/Monat	1.174	1.183	1.201	1.216
Verf. Einkommen pro Kopf in % gg. Vorjahr	0,6	0,8	1,5	1,3
Arbeitslosenquote (ILO) in %	14,1	14,0	13,9	13,4
Einzelhandelsumsatz in % gg. Vorjahr	2,6	2,2	1,9	1,7
Angebot				
Handelsfläche in Millionen qm	5,7	5,8	5,9	6,0
Handelsfläche in % gg. Vorjahr	2,3	2,3	2,1	2,1
Miete Handel				
Top- / Seiten-Lage in Euro/qm	215 / 14,0	215 / 14,0	220 / 14,0	224 / 14,1
Top- / Seiten-Lage in % gg. Vorjahr	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0	2,3 / 0,0	1,8 / 0,7

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

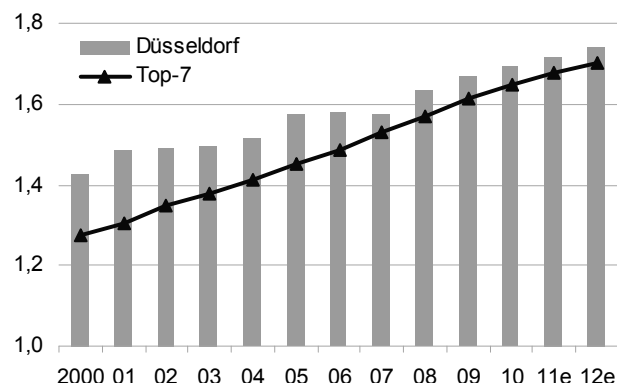
Düsseldorf: Handelsimmobilien

MIETE HANDEL TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

HANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QM



Quelle: Feri

Die Situation in Deutschlands Modehauptstadt ist unverändert. Durch die hohe Kaufkraft in Düsseldorf sowie den umliegenden Städten und Gemeinden ist die Metropole am Rhein ein begehrter Standort. So legen etwa große Textilfirmen trotz der hohen Miete viel Wert auf die Adresse „Kö“ mit ihrer Vielzahl an Luxusgeschäften. Aufgrund des kaum vorhandenen Angebots und minimaler Fluktuation kann die hohe Flächennachfrage nicht befriedigt werden und führt zu Verdrängung. Das gilt auch für weitere Top-Lagen wie etwa der Shadowstraße. Etwas mehr Fläche wird es erst 2013 durch das 19.000 Quadratmeter große Objekt Kö-Bogen geben. Für weitere Entspannung soll die Schaffung von Verkaufsflächen am westlichen Teil der „Kö“ sorgen, der vor allem von Banken und Gastgewerbe genutzt wird. Zunächst sinkt die nutzbare Fläche jedoch durch den Umbau des Einkaufszentrums Sevens.

Top-Lagen sind in Deutschlands Modehauptstadt nach wie vor knapp

Wir erwarten, dass durch die hohe Nachfrage die Mieten in Düsseldorfs Top-Lagen weiter mit rund zwei Prozent sowohl 2011 als auch 2012 steigen werden. Dies ermöglicht vor allem der überdurchschnittlich gute Ausblick für den Umsatz im Düsseldorfer Einzelhandel. Da sich das Interesse auf die Top-Lagen konzentriert, werden Seitenlagen nur in relativ geringem Umfang profitieren können.

Mieten dürften 2011 und 2012 jeweils um mehr als zwei Prozent steigen

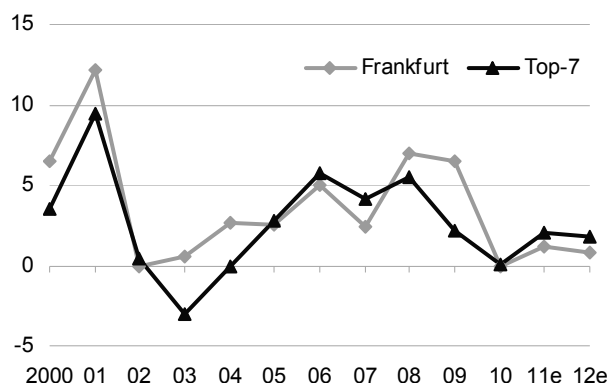
HANDELSIMMOBILIEN IN DÜSSELDORF

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro/Monat	1.651	1.666	1.702	1.733
Verf. Einkommen pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-1,3	0,9	2,2	1,8
Arbeitslosenquote (ILO)	in %	8,0	7,9	7,7	7,3
Einzelhandelsumsatz	in % gg. Vorjahr	1,1	3,4	3,7	2,9
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen qm	1,0	1,0	1,0	1,0
Handelsfläche	in % gg. Vorjahr	2,5	1,5	1,7	1,5
Miete Handel					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	205	208	213	218
		/ 13,5	/ 13,5	/ 13,6	/ 13,7
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	2,5	1,5	2,4	2,3
		/ -3,6	/ 0,0	/ 0,8	/ 0,7

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

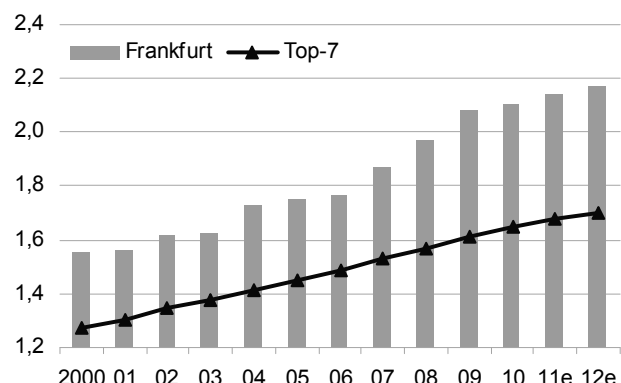
Frankfurt: Handelsimmobilien

MIETE HANDEL TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

HANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QM



Quelle: Feri

Im Verlauf von 2010 hat sich in der Main-Metropole die Nachfrage nach Handelsflächen verstärkt, so dass Verkaufsflächen in den Top-Lagen wie Zeil, Goethestraße oder Steinweg knapp bleiben. Auch die Ausweitung um 47.000 Quadratmeter Handelsfläche durch das 2009 eröffnete Einkaufszentrum MyZeil wurde vom Markt ohne sichtbare Auswirkung auf die Spitzenmiete absorbiert. Bis zur für 2013 geplanten Eröffnung von Skyline Plaza an der Messe und „Goetheplaza“ in der Innenstadt stehen aber keine größeren Projekte an, so dass es bis dahin kaum Flächenerweiterungen in den guten Einzelhandelslagen geben wird. Mit 2,1 Quadratmetern Verkaufsfläche pro Kopf führt Frankfurt die Top-Standorte mit weitem Abstand an. Die nötige Kaufkraft wird von Geschäftsreisenden und Touristen sowie von Einwohnern aus dem verkehrstechnisch sehr gut angebundenen Umland aufgebracht. Dazu zählen vor allem die wohlhabenden Landkreise Main-Taunus-Kreis und Hochtaunuskreis sowie mit Wiesbaden, Mainz, Darmstadt und Offenbach vier Großstädte. Auch wenn die Nachfrage nach Top-Lagen anhaltend hoch ist – wir erwarten angesichts bisheriger Flächenausweitungen und dem hohen Mietniveau bis 2012 nur einen leichten Anstieg der Spitzenmiete, die sich dadurch an die 250 Euro-Marke herantasten wird. In den Seitenlagen erwarten wir keine Veränderung.

Frankfurt profitiert von hoher Nachfrage aus dem Umland

Spitzenmiete peilt im kommenden Jahr 250 Euro je Quadratmeter an

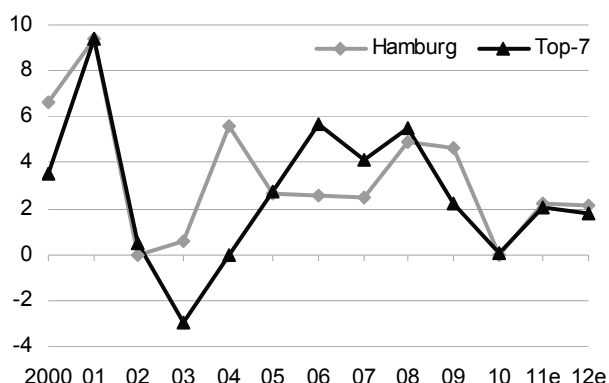
HANDELSIMMOBILIEN IN FRANKFURT

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro/Monat	1.370	1.365	1.393	1.420
Verf. Einkommen pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-1,0	-0,4	2,0	2,0
Arbeitslosenquote (ILO)	in %	6,4	6,9	6,8	6,6
Einzelhandelsumsatz	in % gg. Vorjahr	1,3	1,0	2,2	2,2
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen qm	1,4	1,4	1,5	1,5
Handelsfläche	in % gg. Vorjahr	6,3	2,4	2,2	1,4
Miete Handel					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	245	245	248	250
		/ 15,0	/ 18,0	/ 18,0	/ 18,0
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	6,5	0,0	1,2	0,8
		/ -16,7	/ 20,0	/ 0,0	/ 0,0

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

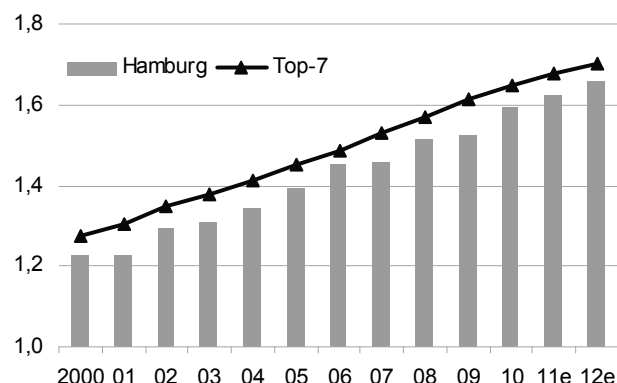
Hamburg: Handelsimmobilien

MIETE HANDEL TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

HANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QM



Quelle: Feri

Hamburg ist „in“ – das zeigt nicht nur der kräftige Anstieg der Wohnungsmieten, sondern auch die wie in Berlin stark steigenden Touristenzahlen. Zudem sind die Hamburger mit dem höchsten verfügbaren Einkommen unter den Top-Standorten besonders kaufkräftig. Angesichts günstiger Voraussetzungen überrascht es nicht, dass der Einzelhandelsumsatz von 2000 bis 2010 mit einem Plus von 29 Prozent mehr als doppelt so stark wie im Durchschnitt der Top-Standorte gestiegen ist und mit 12,4 Milliarden Euro dicht an das einwohnermäßig fast doppelt so große Berlin herangerückt ist. Da es keine Anzeichen für eine nachlassende Dynamik gibt und die Handelsfläche pro Kopf sogar noch leicht unter dem Durchschnitt liegt, ist der Bedarf für weitere hochwertige Handelsflächen noch vorhanden. Auch hier betrifft die hohe Nachfrage nach Einzelhandelsflächen fast ausschließlich Top-Lagen. Das Flächenangebot in Hamburg in diesem Segment hat sich seit der Eröffnung der „Europa Passage“ 2006 kaum noch vergrößert und ist entsprechend knapp. Angesichts des vorhandenen Potenzials des Einzelhandels erwarten wir 2011 und 2012 einen Mietanstieg in den Top-Lagen von jeweils über zwei Prozent. Seitenlagen bieten keine Alternative und können deshalb nicht profitieren.

Hohes Einkommensniveau und steigende Touristenzahlen sorgen im Einzelhandel für steigenden Umsatz

Flächen in den Top-Lagen sind seit 2006 kaum ausgeweitet worden

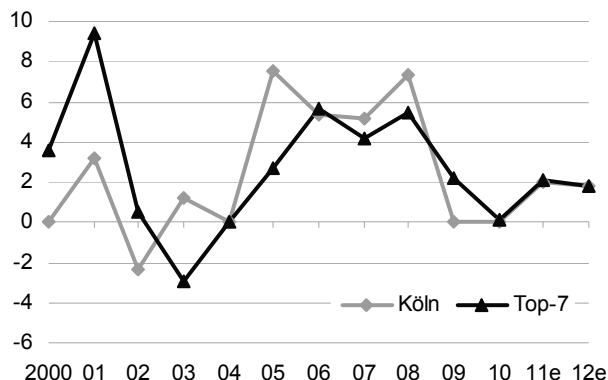
HANDELSIMMOBILIEN IN HAMBURG

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro/Monat	1.742	1.760	1.793	1.830
Verf. Einkommen pro Kopf	in % gg. Vorjahr	0,2	1,0	1,8	2,1
Arbeitslosenquote (ILO)	in %	8,8	8,4	8,2	7,9
Einzelhandelsumsatz	in % gg. Vorjahr	3,3	1,6	2,4	2,7
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen qm	2,7	2,8	2,9	3,0
Handelsfläche	in % gg. Vorjahr	1,2	4,6	1,9	2,3
Miete Handel					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	225	225	230	235
		/ 40,0	/ 40,0	/ 40,0	/ 40,0
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	4,7	0,0	2,2	2,2
		/ 0,0	/ 0,0	/ 0,0	/ 0,0

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

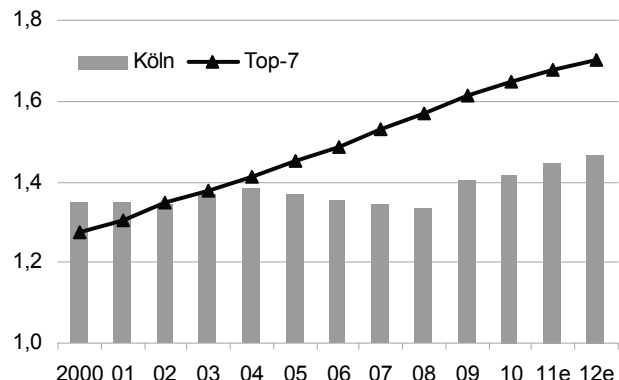
Köln: Handelsimmobilien

MIETE HANDEL TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

HANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QM



Quelle: Feri

Die größte Stadt im Westen verfügt mit der Schildergasse über eine der am stärksten frequentierten Shopping-Meilen in Deutschland. Dabei wird das Kaufkraftpotenzial der Domstadt noch durch eine Vielzahl von Touristen verstärkt. Dementsprechend gefragt ist der Standort Köln bei Filialisten und internationalen Labels. Umso erstaunlicher ist es, dass der Flächenbestand seit Jahren stagniert. Während die Verkaufsfläche in Köln von 2000 bis 2010 nur um neun Prozent gestiegen ist, legte sie an den anderen sechs Top-Standorten um 22 bis 42 Prozent zu. Mit einem Flächenangebot von nur 1,4 Quadratmetern pro Kopf liegt das Niveau am unteren Ende der Bandbreite. Da auch keine größeren Handelsobjekte geplant sind, ist eine Ausweitung des Angebots nicht in Sicht. Angesichts der gestiegenen Nachfrage nach Top-Lagen können Ladenflächen derzeit oft nur gegen entsprechend hohe Abstandszahlungen an den bisherigen Mieter erlangt werden. Die Spitzenmiete ist seit 2007 dennoch konstant, da sie zuvor kräftig gestiegen war. Wir gehen davon, dass die anhaltend hohe Flächennachfrage – gestützt vom günstigen konjunkturellen Umfeld – 2011 und 2012 zu einer um jeweils knapp zwei Prozent steigenden Spitzenmiete führen wird. In geringem Umfang dürfte die Miete auch in den vergleichsweise günstigen Seitenlagen steigen.

Handelsflächen haben in Köln nur wenig zugenommen

Die Pipeline für größere Handelsobjekte ist leer

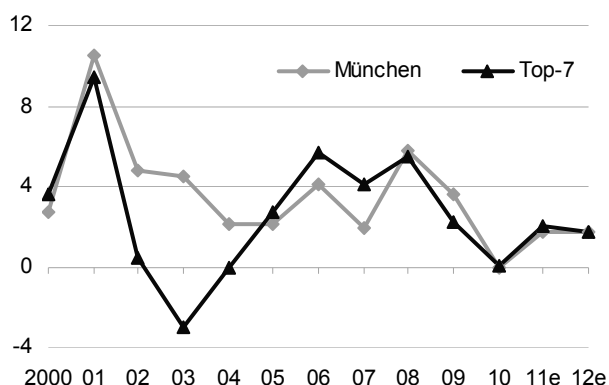
HANDELSIMMOBILIEN IN KÖLN

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro/Monat	1.505	1.518	1.542	1.565
Verf. Einkommen pro Kopf	in % gg. Vorjahr	0,5	0,8	1,6	1,5
Arbeitslosenquote (ILO)	in %	8,5	8,3	8,1	7,7
Einzelhandelsumsatz	in % gg. Vorjahr	-4,5	2,7	2,4	2,2
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen qm	1,4	1,4	1,4	1,5
Handelsfläche	in % gg. Vorjahr	4,8	1,6	2,4	1,7
Miete Handel					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	220	220	224	228
		/ 12,0	/ 12,0	/ 12,1	/ 12,2
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	0,0	0,0	2,0	1,8
		/ 0,0	/ 0,0	/ 0,8	/ 0,8

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

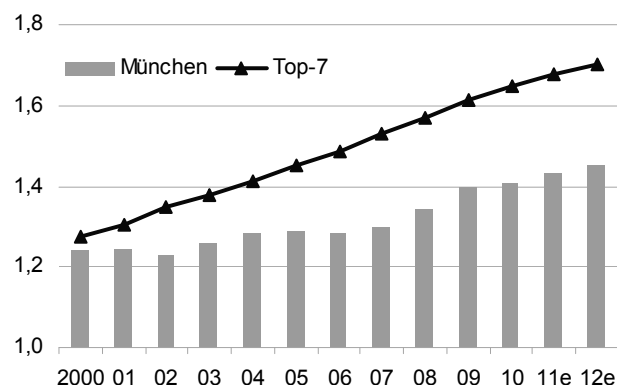
München: Handelsimmobilien

MIETE HANDEL TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

HANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QM



Quelle: Feri

Die Olympischen Winterspiele 2018 wären ein schönes Zusatzgeschäft für den Münchener Einzelhandel gewesen. Doch aktuell wird das Segment angesichts der günstigen Rahmenbedingungen trotzdem weiter prosperieren. Die Nachfrage im Einzelhandel profitiert von niedriger Arbeitslosigkeit, einem hohen verfügbaren Einkommen – es liegt nur marginal unter dem von Hamburg – und hoher Kaufkraft aus dem Umland, die von der großen Zahl an Touristen und Geschäftsreisenden noch verstärkt wird. Hinzu kommt eine stark wachsende Einwohnerzahl, wodurch die Verkaufsfläche pro Kopf in den letzten zehn Jahren deutlich unterdurchschnittlich angestiegen ist. Sie weist mit 1,4 Quadratmetern das niedrigste Niveau unter den Top-Standorten auf. Dementsprechend groß ist der Nachfrageüberhang, wodurch die Spitzenmiete in den Top-Lagen kontinuierlich angestiegen ist und allmählich auf die 300-Euro-Marke zusteuert. Abstandszahlungen an den Vormieter sind üblich, um überhaupt zum Zuge zu kommen. Insofern führen auch neue Projekte und Revitalisierungen nicht zu einer Entspannung, da der Flächenzuwachs sofort absorbiert wird. Daher erwarten wir in den Top-Lagen einen weiteren Mietanstieg. Angesichts der Fokussierung auf Spitzenlagen können Seitenlagen nur in geringem Maße von der Situation profitieren.

Münchens Einzelhandel verfügt über gute Rahmenbedingungen

Spitzenmiete strebt auf 300 Euro je Quadratmeter zu

Neue Flächen werden durch hohe Nachfrage sofort absorbiert

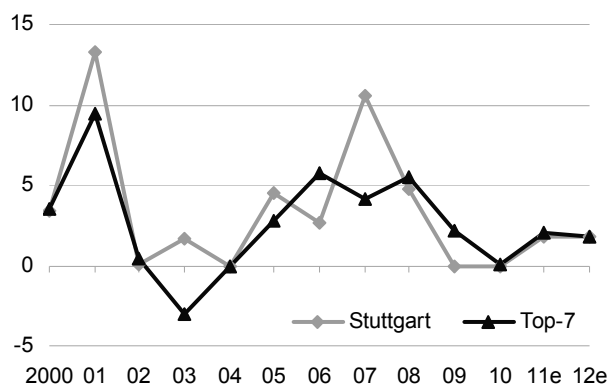
HANDELSIMMOBILIEN IN MÜNCHEN

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro/Monat	1.721	1.730	1.767	1.797
Verf. Einkommen pro Kopf	in % gg. Vorjahr	0,3	0,5	2,1	1,7
Arbeitslosenquote (ILO)	in %	6,0	5,8	5,7	5,2
Einzelhandelsumsatz	in % gg. Vorjahr	2,7	1,1	2,3	2,0
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen qm	1,8	1,9	1,9	1,9
Handelsfläche	in % gg. Vorjahr	4,1	2,0	2,3	1,3
Miete Handel					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	285	285	290	295
		/ 35,0	/ 35,0	/ 35,2	/ 35,4
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	3,6	0,0	1,8	1,7
		/ 6,1	/ 0,0	/ 0,6	/ 0,6

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

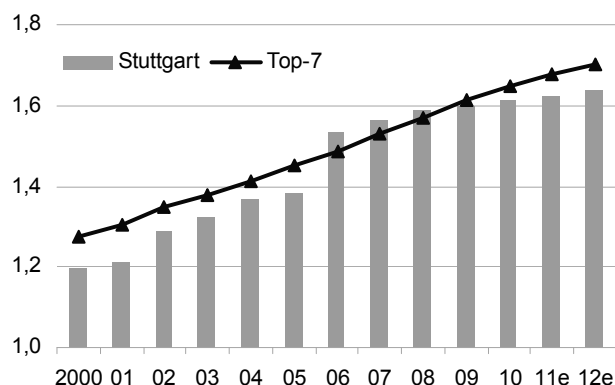
Stuttgart: Handelsimmobilien

MIETE HANDEL TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

HANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QM



Quelle: Feri

Nach der kräftigen Flächenausweitung 2006 und 2007 hat das Angebot an Verkaufsfläche seit 2008 nur noch leicht zugenommen. Dass die Miete für Spitzenlagen trotzdem nicht weiter angestiegen ist, dürfte in erster Linie auf den überproportional starken Rückgang der Stuttgarter Wirtschaftsleistung 2008 und 2009 zurückzuführen sein. Die Arbeitsmarktlage hat sich erst im vergangenen Jahr entspannt. Trotz der starken konjunkturellen Erholung wird das BIP-Niveau von 2007 erst in diesem Jahr wieder erreicht werden. Trotzdem bleibt die Spitzenmiete in der Neckarstadt durch die hohe Kaufkraft der Region Stuttgart, die aus der Stadt Stuttgart und den fünf umliegenden Landkreisen besteht, stabil.

Spitzenmiete blieb trotz starkem Einbruch der Stuttgarter Wirtschaft stabil

Neue attraktive Flächen in größerem Umfang wird es erst 2013 mit dem „Quartier S„ geben. Insofern erwarten wir für 2011 und 2012 eine steigende Spitzenmiete von knapp unter zwei Prozent. Die Seitenlagen dürften aber nur in geringem Maße profitieren.

Miete für Handelsflächen dürfte steigen

HANDELSIMMOBILIEN IN STUTT GART

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro/Monat	1.656	1.684	1.711	1.736
Verf. Einkommen pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-0,7	1,7	1,6	1,4
Arbeitslosenquote (ILO)	in %	7,6	7,8	7,7	7,2
Einzelhandelsumsatz	in % gg. Vorjahr	1,1	2,1	1,9	1,8
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen qm	1,0	1,0	1,0	1,0
Handelsfläche	in % gg. Vorjahr	0,9	1,2	1,0	1,1
Miete Handel					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	220	220	224	228
		/ 14,0	/ 14,0	/ 14,0	/ 14,1
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	0,0	0,0	1,8	1,8
		/ 0,0	/ 0,0	/ 0,0	/ 0,7

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

BÜROIMMOBILIEN

Ende Juni ist der Börsengang der Prime Office AG – der Reit vermietet hochwertige Büroflächen in verschiedenen deutschen Städten – zwar im zweiten Anlauf, aber letztlich doch erfolgreich „über die Bühne“ gegangen. Offenbar gehen die Investoren für den Büromarkt hierzulande von einer eher positiven Entwicklung aus, sind aber nicht euphorisch. Diese Einschätzung für den deutschen Büromarkt teilen auch wir. Die derzeit kräftig wachsende deutsche Wirtschaft benötigt Platz für neue Mitarbeiter und treibt so die Büronachfrage. Dabei betrifft die Nachfrage vor allem erstklassige Lagen. Da aber hier das Angebot allmählich knapp wird, dürften nach und nach auch B-Lagen vom Aufschwung profitieren. An einigen Standorten belastet aber hoher Leerstand den Ausblick.

Wachsende Wirtschaft sorgt für gute Perspektiven am Büromarkt

2009 und 2010 war die Lage weniger erfreulich. Die kräftig zurückgegangenen Wirtschaftsleistung hatte an den Top-Standorten für einen Anstieg der Leerstandsquote um mehr als einen Prozentpunkt und für einen kumulierten Rückgang der Spitzenmiete um über sieben Prozent gesorgt. Allerdings sind in der zweiten Jahreshälfte 2010 als Folge des Aufschwungs die Mietumsätze am Büromarkt spürbar gestiegen. Im laufenden Jahr scheint sich diese Dynamik fortzusetzen. Der anziehenden Büronachfrage steht dabei nur eine geringe Angebotsausweitung gegenüber, da in der Krise kaum noch neue Projekte begonnen wurden und damit das Fertigstellungsvolumen entsprechend zurückgegangen ist. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für 2011 sowie 2012 steigende Mieten sowohl in den Top- als auch – abgeschwächt – in den Seitenlagen und ein allmählich zurückgehendes Leerstandsniveau.

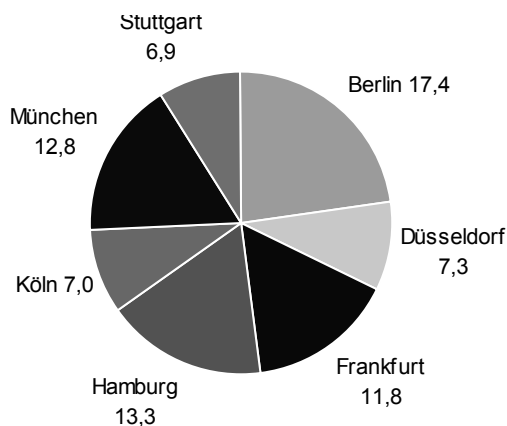
Krise hat 2009 für Mietrückgang und steigenden Leerstand gesorgt ...

... aber 2010 hat sich die Lage wieder entspannt

Die Büromärkte der sieben Top-Standorte weisen heute zwischen sieben und siebenzehn Millionen Quadratmeter Bürofläche auf. Mit Ausnahme von Berlin und Hamburg haben sich die Flächen von 2000 bis 2010 dabei viel stärker ausgeweitet als die Zahl der Bürobeschäftigten. Insofern ist es nicht erstaunlich, dass sich die Leerstandsquote in diesem Zeitraum insgesamt kräftig ausgeweitet hat.

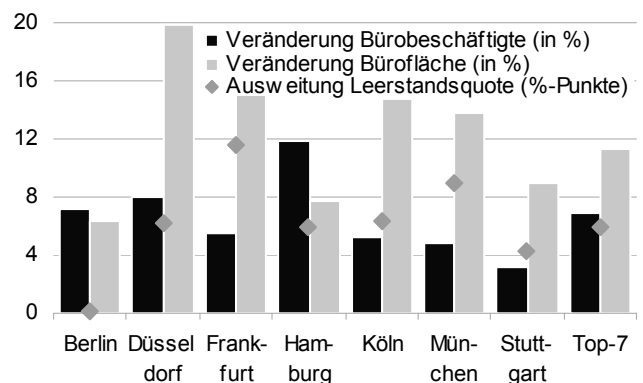
Zuwachs bei Büroflächen übersteigt Zunahme bei Bürobeschäftigten

TOP-STANDORTE: BÜROFLÄCHE IN MILLIONEN QM (2010)



Quelle: Feri

STARKE BÜROFLÄCHENAUSWEITUNG VON 2000 BIS 2010



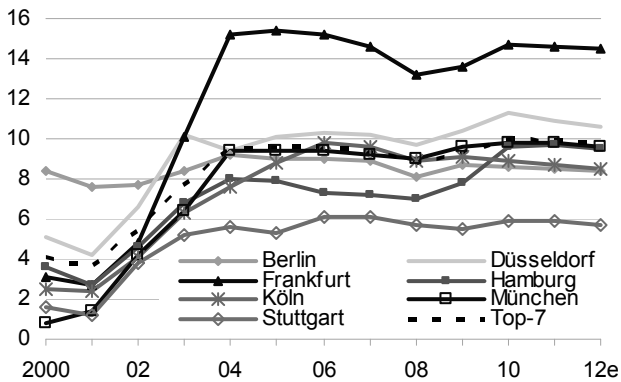
Quelle: Feri

Das Leerstandsniveau hält sich – seit es sich Anfang der 2000er Jahre kräftig ausgeweitet hatte – auf einem relativ hohen Niveau. Im Durchschnitt der Top-Standorte

Sockelleerstand nicht marktgängiger Büroflächen verfestigt sich

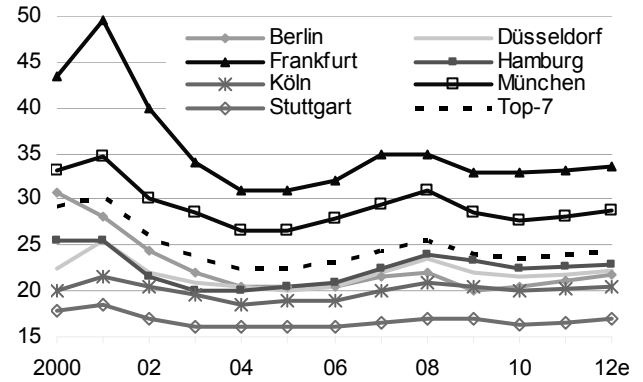
sind es derzeit nicht ganz zehn Prozent. Die Bandbreite reicht dabei von knapp unter sechs Prozent in Stuttgart bis zu fast 15 Prozent in Frankfurt. Die anderen Standorte bewegen sich in einer Spanne von neun bis elf Prozent. Aber auch durch die aktuell erfreuliche Konjunkturlage wird es hinsichtlich der leerstehenden Büroflächen alsbald keine grundlegende Änderung geben, da dem relativ knappen Angebot an gut nachgefragten hochwertigen Büroflächen ein erhebliches Volumen an praktisch unvermietbaren Flächen mit nicht mehr zeitgemäßen Standards – zum Beispiel zu geringe Deckenhöhe, fehlende Klimatisierung – gegenübersteht. Bei der Spitzenmiete reicht die Bandbreite von über 16 Euro in Stuttgart bis zu 33 Euro in Frankfurt. Im Durchschnitt liegt die Spitzenmiete der Top-Standorte bei knapp 24 Euro. Trotz des zu erwartenden Mietanstiegs für 2011 und 2012 bleibt die Miete für Büroflächen weiterhin unter dem deutlich höheren Niveau von vor rund zehn Jahren.

LEERSTANDSQUOTE (IN %) VERHARRT AUF HOHEM NIVEAU



Quelle: Feri

SPITZENMIETE IN EURO/QM DÜRFTE AB 2011 WIEDER STEIGEN

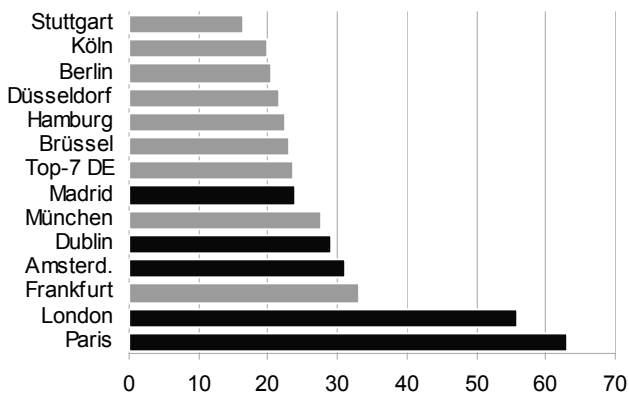


Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

Im europäischen Vergleich zeigen die deutschen Top-Standorte keine besonderen Auffälligkeiten. Hinsichtlich des Mietniveaus für Büroflächen spielen London und Paris in einer anderen Liga. Das höchste Leerstands-niveau ist – ebenfalls nicht überraschend – in Dublin vorzufinden.

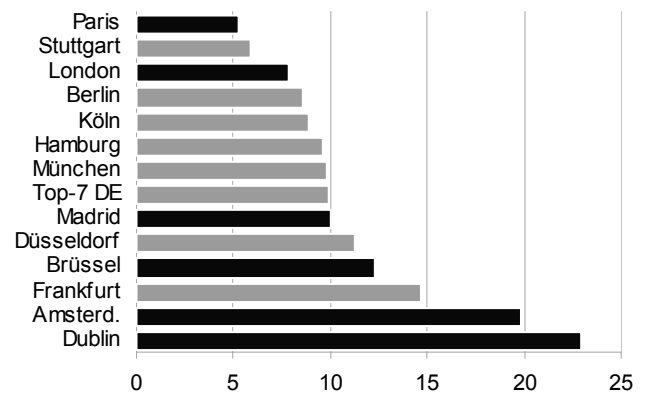
Am teuersten sind London und Paris

SPITZENMIETE IN EURO/QUADRATMETER



Quelle: Bulwien, DTZ

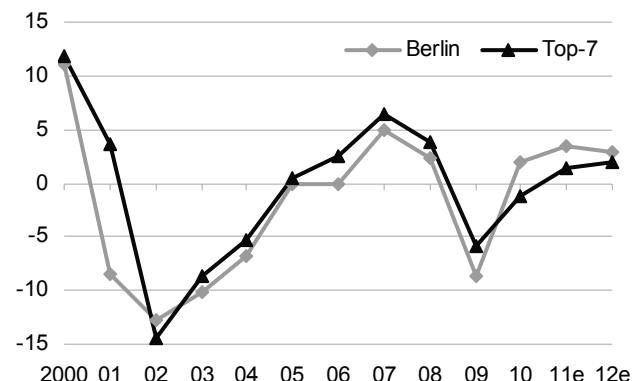
LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, DTZ

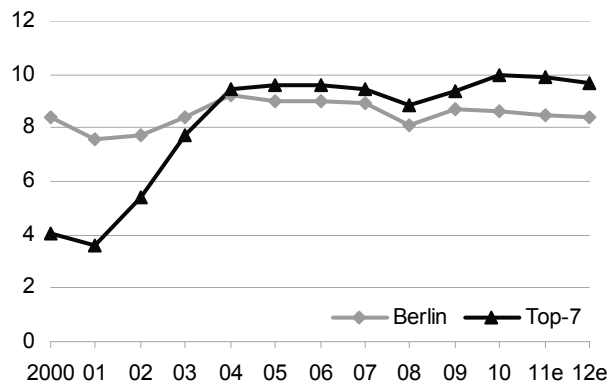
Berlin: Büroimmobilien

MIETE TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN %



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

In Berlin ist als Hauptstadt mit einem hohen Anteil an Beschäftigten in der Verwaltung die Wirtschaftsleistung 2009 mit weniger als einem Prozent Rückgang deutlich geringer als an den anderen Top-Standorten eingebrochen. Dennoch ist das Vorkrisenniveau bei der Miete noch nicht wieder erreicht. Im Zuge des Aufschwungs profitiert der Markt nun vom steigenden Bürobedarf der Unternehmen. Hinzu kommt, dass sich im Durchschnitt in den letzten fünf Jahren mit 2,5 Prozent die Zahl der Bürobeschäftigten stärker als an allen anderen Top-Standorten ausgeweitet hat. Insgesamt ist die Nachfrage nach hochwertigen Büroflächen in Berlin höher als das Angebot, welches sich 2011 durch ein relativ geringes und weitgehend vorvermietetes Fertigstellungsvolumen von 140.000 Quadratmetern kaum ausweitet. Weniger günstig sieht es unterhalb des Spitzensegments aus. So stehen sogar an der renommierten Adresse Potsdamer Platz – das Sony Center ausgenommen – rund 35 Prozent der Büroflächen leer. Durch den Auszug von Daimler 2012 bleibt die Situation dort angespannt. Wir erwarten, dass die Spitzenmiete sowohl in diesem als auch dem nächsten Jahr anzieht, so dass 2012 fast 22 Euro je Quadratmeter erreicht werden. Die Miete für Seitenlagen dürfte 2011 noch stagnieren, 2012 könnte es zu einem geringen Anstieg kommen. Die Leerstandsrate wird allerdings nur langsam absinken.

Berliner Büromarkt ist gut durch die Krise gekommen

Miete für Top-Lagen dürfte durch geringe Angebotsausweitung anziehen

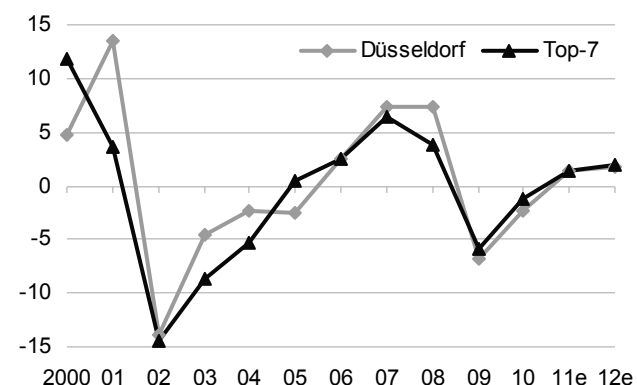
BÜROIMMOBILIEN IN BERLIN

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
BIP	in % gg. Vorjahr	-0,7	2,5	2,1	2,0
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	23,1	23,7	24,2	24,6
BIP pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-0,9	2,3	2,0	1,9
Bürobeschäftigte	in % gg. Vorjahr	3,0	1,5	1,4	2,0
Angebot					
Bürobestand	in Millionen qm	17,4	17,4	17,5	17,5
Bürobestand	in % gg. Vorjahr	0,3	0,1	0,3	0,4
Leerstandsquote	in %	8,7	8,6	8,5	8,4
Miete Büro					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	20,1 / 6,5	20,5 / 6,5	21,2 / 6,5	21,8 / 6,6
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	-8,6 / -3,0	2,0 / 0,0	3,4 / 0,0	2,8 / 1,5

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

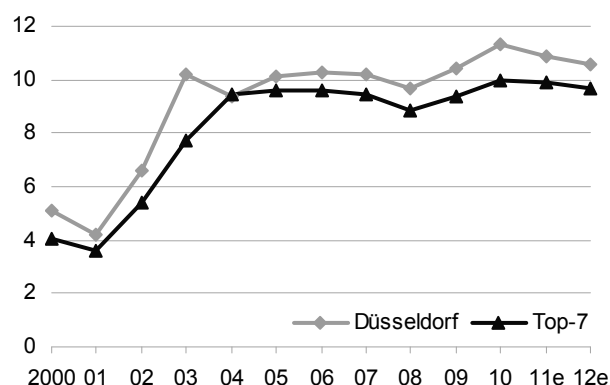
Düsseldorf: Büroimmobilien

MIETE TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN %



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Der Düsseldorfer Büromarkt erholt sich mit einer anziehenden Nachfrage weiter. Allerdings dürfte das Volumen nicht erneut an den hohen Umsatz des Vorjahres anknüpfen – bedingt durch einen großvolumigen Abschluss von Vodafone 2010 über fast 90.000 Quadratmeter. Das Unternehmen wird 2012 am neuen Vodafone-Campus im Bürogebiet Seestern mehrere bisherige Standorte zusammenfassen. Dadurch erklärt sich auch das 2012 mit voraussichtlich 200.000 Quadratmetern fast viermal so hohe Fertigstellungsniveau verglichen mit 2011.

„Seestern“ wird durch Vodafone-Campus erweitert

Etwa elf Prozent der Düsseldorfer Büroflächen stehen leer. Das effektive Büroflächenangebot ist dennoch überschaubar, da etwa acht Prozent der Büroflächen keinen marktfähigen Standard mehr aufweisen und damit als Sockelleerstand einzustufen sind. Die Zahl der Bürobeschäftigten dürfte in diesem Jahr den bisherigen Höchststand um knapp zwei Prozent übersteigen. Wir erwarten jeweils für 2011 und 2012 einen Anstieg der Spitzenmieten von rund zwei Prozent, der damit etwa doppelt so hoch wie in den Seitenlagen ausfällt. Die 2010 kräftig gestiegene Leerstandsrate wird sich leicht rückläufig entwickeln.

Großteil der leerstehenden Büroflächen ist nicht marktgängig

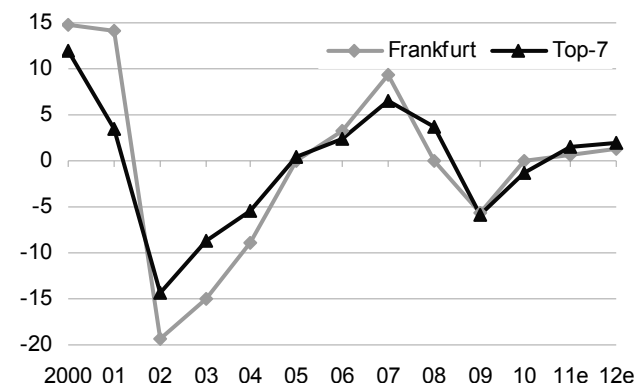
BÜROIMMOBILIEN IN DÜSSELDORF

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
BIP	in % gg. Vorjahr	-4,4	3,9	2,4	2,0
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	63,0	65,4	66,9	68,2
BIP pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-4,7	3,7	2,3	1,9
Bürobeschäftigte	in % gg. Vorjahr	0,6	-0,8	2,7	2,3
Angebot					
Bürobestand	in Millionen qm	7,2	7,3	7,4	7,6
Bürobestand	in % gg. Vorjahr	2,4	1,5	1,9	1,5
Leerstandsquote	in %	10,4	11,3	10,9	10,6
Miete Büro					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	22,0	21,5	21,8	22,2
		/ 9,4	/ 9,3	/ 9,3	/ 9,4
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	-6,8	-2,3	1,4	1,8
		/ -1,1	/ -1,1	/ 0,0	/ 1,1

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

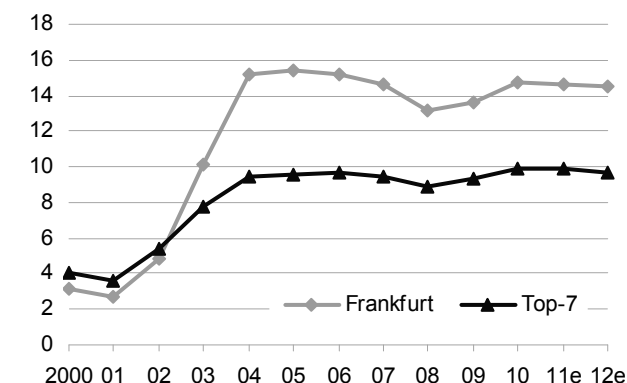
Frankfurt: Büroimmobilien

MIETE TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN %



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Die Zahl der Bürobeschäftigten in Frankfurt ist trotz der Finanzmarktkrise nur leicht zurückgegangen. Durch Flächenausweitungen ist die Leerstandsrate aber dennoch kräftig angestiegen, so dass sich das ohnehin schon hohe Niveau noch weiter auf nunmehr fast 15 Prozent erhöht hat, insbesondere in den Randlagen und bei Objekten der C-Kategorie. Allerdings dürfte sie im vergangenen Jahr den Höhepunkt erreicht haben. Im Mertonviertel weitet sich der Leerstand dagegen auf rund ein Drittel der Flächen stark aus, da hier mit KPMG und PwC zwei Großmieter in Neubauten – The Square am Flughafen und Tower 185 in der City – umziehen. Für 2011 und 2012 erwarten wir eine anziehende Nachfrage aufgrund einer wieder steigenden Zahl der Bürobeschäftigten bei einem relativ geringen Fertigstellungsvolumen, so dass die Leerstandsrate leicht fallen kann und die Spitzenmiete etwas zulegen dürfte. In den Seitenlagen ist das Potenzial für Mietsteigerungen gering. Angesichts des hohen Büroleerstands auf der einen und Wohnungsknappheit auf der anderen Seite wird in Frankfurt weiter die Umwandlung von Büroflächen in Wohnraum erwogen. In der Bürostadt Niederrad, in der auch etwa ein Drittel der Bürofläche leer steht, konnte bereits 2010 ein solches Projekt abgeschlossen werden. Die Auswirkungen auf den Büromarkt dürften davon aber begrenzt bleiben.

Leerstandsquote ist auf fast 15 Prozent angestiegen

Großmieter ziehen vom Mertonviertel weg

Leerstehende Büros und Wohnungsmangel – löst Flächenumwandlung beide Probleme?

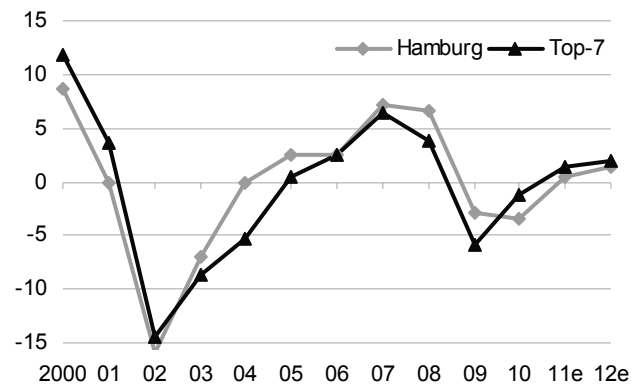
BÜROIMMOBILIEN IN FRANKFURT

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
BIP	in % gg. Vorjahr	-4,0	3,0	2,6	2,1
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	69,4	70,6	72,2	73,6
BIP pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-4,6	1,7	2,3	1,9
Bürobeschäftigte	in % gg. Vorjahr	1,2	-0,1	1,2	2,2
Angebot					
Bürobestand	in Millionen qm	11,5	11,8	11,9	11,9
Bürobestand	in % gg. Vorjahr	1,4	2,1	1,0	0,4
Leerstandsquote	in %	13,6	14,7	14,6	14,5
Miete Büro					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	33,0	33,0	33,2	33,6
		/ 10,0	/ 9,5	/ 9,5	/ 9,6
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	-5,7	0,0	0,6	1,2
		/ -4,8	/ -5,0	/ 0,0	/ 1,1

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

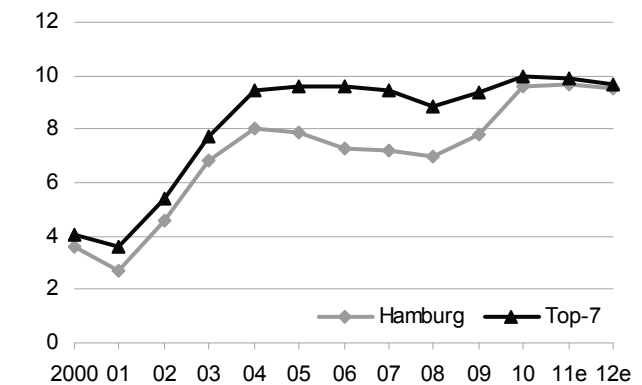
Hamburg: Büroimmobilien

MIETE TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN %



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Trotz des schweren Einbruchs beim Güterumschlag im größten deutschen Seehafen hat die Hansestadt mit einem unterdurchschnittlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung den Konjunkturunbruch vergleichsweise gut überstanden. Trotzdem ist die Leerstandsquote in Hamburg deutlich ausgeprägter als an den anderen Top-Standorten angestiegen. Insbesondere dem Großprojekt HafenCity ist das hohe Fertigstellungsvolumen von rund 460.000 Quadratmetern für 2009 und 2010 zusammengenommen geschuldet, wodurch das Angebot an Büroflächen bereits in der noch anhaltenden Rezession kräftig ausgeweitet wurde. 2011 und 2012 werden noch einmal insgesamt 350.000 Quadratmeter hinzukommen, die aber bereits zum großen Teil vermietet sind, so dass sich das verfügbare Marktangebot kaum noch ausweiten wird. Die seit dem zweiten Quartal 2010 spürbar angezogene Büronachfrage kann aktuell durch das bestehende Angebot an Büroflächen guter Qualität befriedigt werden. Insofern erwarten wir für 2011 eine im Großen und Ganzen stabile Mietsituation bei kaum verändertem Leerstandsniveau. Bleibt die Büronachfrage aber weiter lebhaft, dürfte sich die Spitzenmiete 2012 wieder in Richtung 23 Euro je Quadratmeter bewegen, während der Leerstand nur langsam zurückgehen wird. Bei weniger attraktiven Flächen wird sich die Situation aber kaum verbessern können.

Kräftige Büroflächenausweitung durch HafenCity ...

... belastet Mieterhöhungen

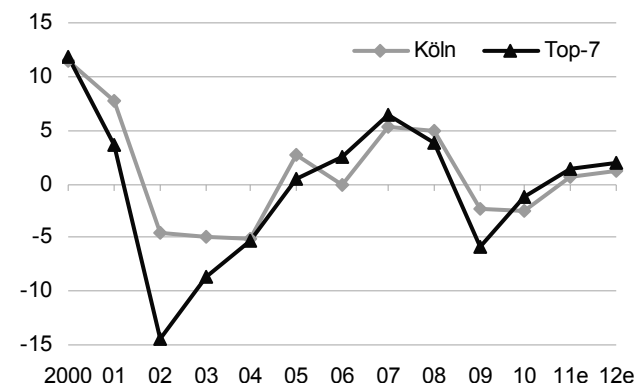
BÜROIMMOBILIEN IN HAMBURG

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
BIP	in % gg. Vorjahr	-3,2	3,6	2,7	2,1
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	42,6	44,1	45,2	46,1
BIP pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-3,7	3,5	2,6	2,0
Bürobeschäftigte	in % gg. Vorjahr	2,2	0,8	1,0	1,7
Angebot					
Bürobestand	in Millionen qm	13,1	13,3	13,5	13,6
Bürobestand	in % gg. Vorjahr	1,1	1,6	1,2	0,7
Leerstandsquote	in %	7,8	9,6	9,7	9,5
Miete Büro					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	23,3	22,5	22,6	22,9
		/ 8,0	/ 8,0	/ 8,0	/ 8,0
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	-2,9	-3,4	0,4	1,3
		/ 0,0	/ 0,0	/ 0,0	/ 0,5

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

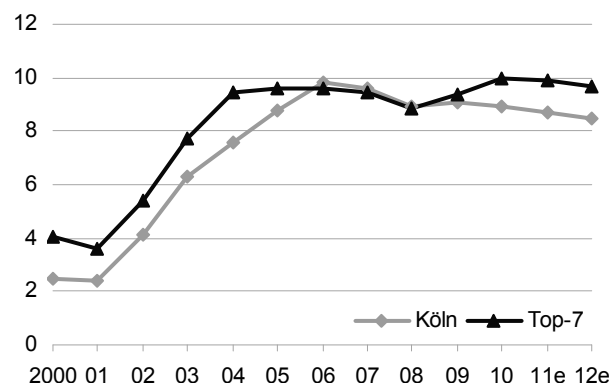
Köln: Büroimmobilien

MIETE TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN %



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Seit Mitte 2010 kann sich Köln nach fast 40 Jahren wieder als Millionenstadt bezeichnen. Gemessen an der Einwohnerzahl ist der Büromarkt in der Medienstadt mit rund sieben Millionen Quadratmetern allerdings relativ klein. Stuttgart und die Rivalin Düsseldorf weisen vergleichbar große Büromärkte auf, haben aber jeweils nur rund 600.000 Einwohner. Beide genannten Städte profitieren hinsichtlich des Büromarktes allerdings erheblich vom Sitz der jeweiligen Landesregierung.

Köln ist wieder „Millionenstadt“ mit vergleichsweise kleinem Büromarkt

Der Kölner Büromarkt hat sich mit einer konstanten Leerstandsquote von rund neun Prozent während der Krise robust gezeigt. Unter dem Leerstand befinden sich vor allem Bürogebäude der Baujahre 1960 bis 1980, die oftmals nicht mehr den heutigen Anforderungen genügen. Die Zahl der Bürobeschäftigten ist über die letzten fünf Jahre mit 1,5 Prozent jährlich durchschnittlich gewachsen. Eine moderate Nachfrage nach überwiegend kleineren Büroflächen – die „Großdeals“ Lanxess und Rhein-Energie mit im ersten Halbjahr 2011 jeweils rund 40.000 Quadratmetern angemieteter Fläche sind Ausnahmen am Kölner Büromarkt – wird unter Berücksichtigung der zugenommenen Flächen im Bau für einen moderaten Rückgang des Leerstandes und ein stabiles bis leicht anziehendes Mietniveau sorgen.

Leerstandsquote ist 2010 gegen den bundesweiten Trend zurück gegangen

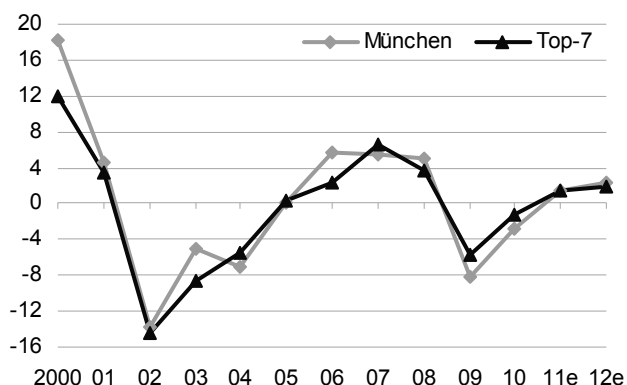
BÜROIMMOBILIEN IN KÖLN

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
BIP	in % gg. Vorjahr	-2,5	4,4	2,6	2,1
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	38,1	39,6	40,5	41,3
BIP pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-2,2	4,1	2,3	1,9
Bürobeschäftigte	in % gg. Vorjahr	1,3	0,3	1,1	1,9
Angebot					
Bürobestand	in Millionen qm	7,0	7,0	7,1	7,1
Bürobestand	in % gg. Vorjahr	3,1	0,5	0,7	0,8
Leerstandsquote	in %	9,1	8,9	8,7	8,5
Miete Büro					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	20,5	20,0	20,1	20,4
		/ 8,1	/ 8,0	/ 8,0	/ 8,1
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	-2,4	-2,4	0,7	1,3
		/ -2,4	/ -1,2	/ 0,4	/ 0,7

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

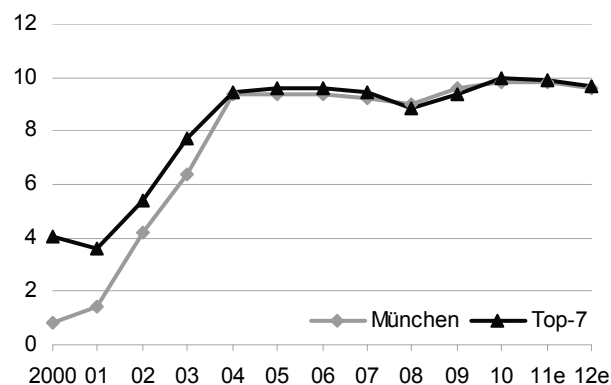
München: Büroimmobilien

MIETE TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN %



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Die bayerische Landeshauptstadt hat mit fast 13 Millionen Quadratmetern den drittgrößten Büromarkt in Deutschland nach Berlin und Hamburg. Durch die seit 2008 jährlich fertig gestellten Büroflächen von rund 300.000 Quadratmetern ist das Leerstandsniveau durch die Krise um etwa einen Prozentpunkt auf knapp unter zehn Prozent gestiegen. Die Anzahl der Bürobeschäftigten hat dabei nur leicht unterdurchschnittlich zugenommen. Damit entspricht die Münchener Leerstandsrate wie in den vergangenen Jahren auch ziemlich genau dem Durchschnitt aller Top-Standorte. Die im zweiten Halbjahr 2010 angezogene Marktdynamik hat sich auch in diesem Jahr bei einem nahezu konstanten Mietniveau fortgesetzt. Durch die krisenbedingt zurückgefahrenen Aktivitäten in der Projektierung von Büroobjekten wird ab 2011 die Flächenfertigstellung deutlich unter dem Niveau der Vorjahre liegen, so dass mit einem allmählichen Rückgang der Leerstandsquote sowie einem anziehenden Mietniveau zu rechnen ist. Dadurch dürfte 2012 eine Spitzenmiete von 29 Euro je Quadratmeter erreicht werden.

Münchener Leerstandsquote ist auf knapp zehn Prozent gestiegen

2011 dürfte die Spitzenmiete wieder steigen

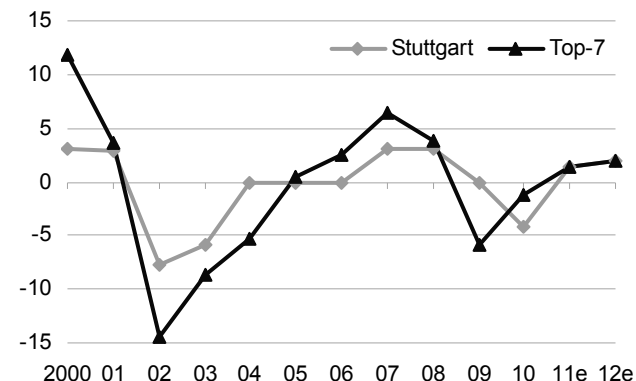
BÜROIMMOBILIEN IN MÜNCHEN

		2009		2010		2011e		2012e
Nachfrage								
BIP	in % gg. Vorjahr	-4,5		4,4		3,1		2,3
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	50,1		51,6		53,0		54,1
BIP pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-4,6		3,0		2,7		2,1
Bürobeschäftigte	in % gg. Vorjahr	0,7		0,5		1,1		1,6
Angebot								
Bürobestand	in Millionen qm	12,6		12,8		12,9		13,1
Bürobestand	in % gg. Vorjahr	0,9		1,3		0,8		1,1
Leerstandsquote	in %	9,6		9,8		9,8		9,6
Miete Büro								
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	28,5	/ 10,3	27,7	/ 11,2	28,1	/ 11,3	28,8 / 11,4
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	-8,1	/ -6,4	-2,8	/ 8,7	1,5	/ 0,7	2,4 / 1,1

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

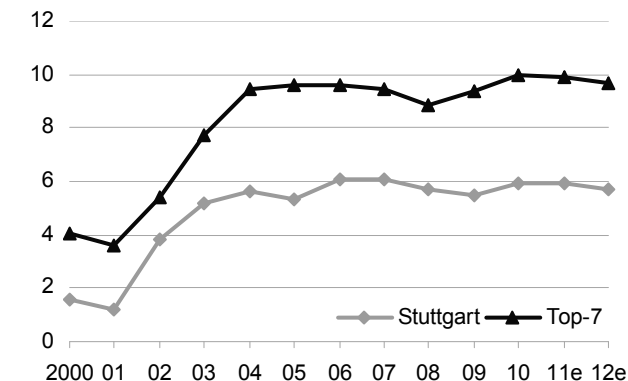
Stuttgart: Büroimmobilien

MIETE TOP-LAGE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Bulwien, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN %



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Unter Deutschlands Top-Standorten ragt Stuttgart als derjenige mit der niedrigsten Leerstandsquote im Bürobereich hervor. Trotz einer Zunahme beim Leerstand sind nur etwas weniger als sechs Prozent der Flächen 2010 unvermietet gewesen. Die Spitzenmiete ist mit unter 17 Euro deutlich niedriger als an den anderen Top-Büromärkten, die eine Spanne von 20 bis 33 Euro aufweisen. Auch der Flächenumsatz mit einem langjährigen Durchschnitt von deutlich unter 200.000 Quadratmetern ist gemessen an der Marktgröße unterdurchschnittlich. Diese insgesamt geringere Marktdynamik dürfte mit dafür verantwortlich sein, dass sich der Standort gegenüber den Folgen der Finanzmarktkrise als weitgehend resistent gezeigt hat. Mit dem starken Wirtschaftswachstum 2010 und den weiterhin guten Aussichten erwarten wir eine zunehmende Nachfrage nach Büroflächen. Nach dem deutlichen Rückgang der Spitzenmiete im vergangenen Jahr erwarten wir ab 2011 wieder einen Anstieg, der in den Seitenlagen aber erst zeitverzögert einsetzen wird. Die Leerstandsquote dürfte angesichts der schwachen Bautätigkeit wieder fallen. Eine Belastung für den Markt könnte die anhaltende Unsicherheit über „Stuttgart 21“ darstellen, wenn dadurch Entscheidungen über Projekte oder Flächenanmietungen zurückgestellt werden.

Stuttgart bleibt Top-Standort mit niedrigster Leerstandsquote

Unsicherheit über Stuttgart 21 ist Belastung für den Markt

BÜROIMMOBILIEN IN STUTTGART

		2009	2010	2011e	2012e
Nachfrage					
BIP	in % gg. Vorjahr	-6,3	5,1	3,4	2,2
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	48,8	51,2	52,7	53,8
BIP pro Kopf	in % gg. Vorjahr	-6,6	4,8	3,1	2,0
Bürobeschäftigte	in % gg. Vorjahr	1,3	-2,1	1,7	1,8
Angebot					
Bürobestand	in Millionen qm	6,9	7,0	7,0	7,0
Bürobestand	in % gg. Vorjahr	0,5	0,4	0,6	0,5
Leerstandsquote	in %	5,5	5,9	5,9	5,7
Miete Büro					
Top- / Seiten-Lage	in Euro/qm	17,0	16,3	16,5	16,9
		/ 8,5	/ 8,5	/ 8,5	/ 8,6
Top- / Seiten-Lage	in % gg. Vorjahr	0,0	-4,1	1,4	2,0
		/ 0,0	/ 0,0	/ 0,0	/ 1,2

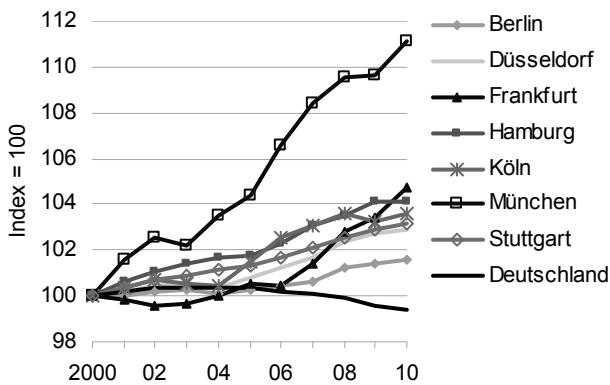
Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

WOHNIMMOBILIEN

Der von Mitte der 1990er Jahre rund eine Dekade anhaltende Trend stagnierender Mieten für Neubauwohnungen hat sich nachhaltig gewandelt. Seit gut fünf Jahren steigen die Mieten für Wohnraum mit etwa zwei Prozent jährlich an. In den betrachteten Metropolen ist die Entwicklung noch ausgeprägter. Insbesondere seit 2008 ist hier ein beschleunigter Mietanstieg für Neubauwohnungen zu verzeichnen. Kumuliert bis 2010 haben hier die Mieten für Neubauwohnungen um durchschnittlich elf Prozent zugelegt, wobei die Unterschiede zwischen den Städten groß sind. Während in Köln und insbesondere im vom Konjunktur einbruch überproportional betroffenen Stuttgart nur geringe Mietzuwächse zu beobachten waren, hat das Mietniveau in Hamburg gewaltig angezogen. Damit hat die Elbmetropole sogar Frankfurt den Rang der bezogen auf Wohnungsmieten zweitwertesten Großstadt nach München abgenommen.

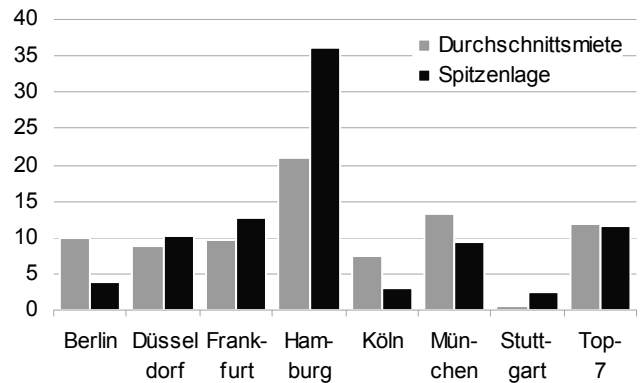
Stagnierende Wohnungsmieten sind in Deutschland Vergangenheit

STEIGENDE EINWOHNERZAHLEN IN METROPOLEN (2000 = 100)



Quelle: Feri

KUMULIERTER ANSTIEG FÜR NEUBAUMIETEN 2008-2010 IN PROZENT



Quelle: Bulwien

Die Mietsteigerungen dürften insbesondere den steigenden Einwohnerzahlen geschuldet sein, die sich durch die Abwanderung der Bevölkerung aus strukturschwachen Gebieten und den Wohntrend „zurück in die Stadt“ ergeben. Während die Bevölkerung deutschlandweit bereits zurückgeht, ist sie in den betrachteten Metropolen in den letzten Jahren um durchschnittlich etwa ein halbes Prozent jährlich gestiegen. Den mit Abstand stärksten Einwohnerzuwachs verzeichnete dabei München. Verschärft wird die Wohnungsmarktlage noch durch zwei weitere Entwicklungen.

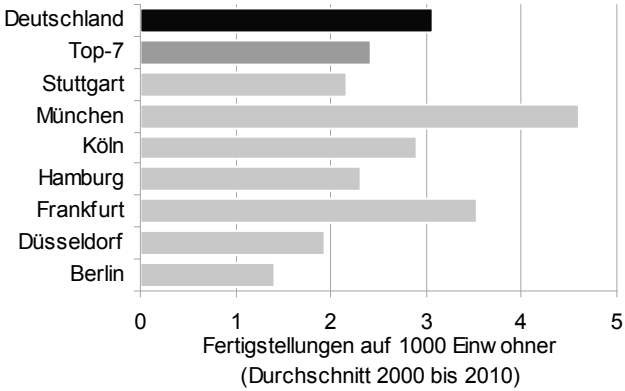
Steigende Einwohnerzahlen verknappen das Wohnraumangebot in den Wirtschaftszentren

Erstens fällt das ohnehin niedrige Fertigstellungsniveau von Wohnraum in Deutschland bei den analysierten Standorten noch geringer aus. Insofern führt das schon für stagnierende Einwohnerzahlen zu niedrige Neubauvolumen in wachsenden Städten über die Zeit zwangsläufig zu einer Wohnraumverknappung. Zweitens sorgt die Entwicklung zu kleineren Haushaltsgrößen dafür, dass die Anzahl der Haushalte als typische Nachfragereinheit nach Wohnungen noch stärker als die der Einwohner steigt, was auch zu einem steigenden Wohnflächenverbrauch führt. Das trifft insbesondere auf die Großstädte als „Single-Hochburgen“ zu. Hier lebt im Gegensatz zu etwa 40 Prozent im Bundesdurchschnitt rund die Hälfte der Bevölkerung in Ein-Personen-Haushalten. Durch die beschriebenen Entwicklungen hat sich von 2000

Zu wenig Fertigstellungen und viele Single-Haushalte

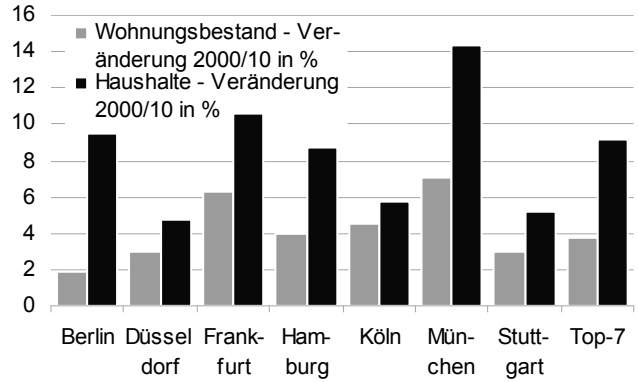
bis 2010 im Durchschnitt in den sieben Städten der Wohnungsbestand um vier Prozent erhöht, während die Anzahl der Haushalte um neun Prozent gestiegen ist.

UNTERDURCHSCHNITTLICHES FERTIGSTELLUNGSNIVEAU



Quelle: Feri

WOHNUNGSBESTAND HINKT HAUSHALTSAZAHLE HINTERHER

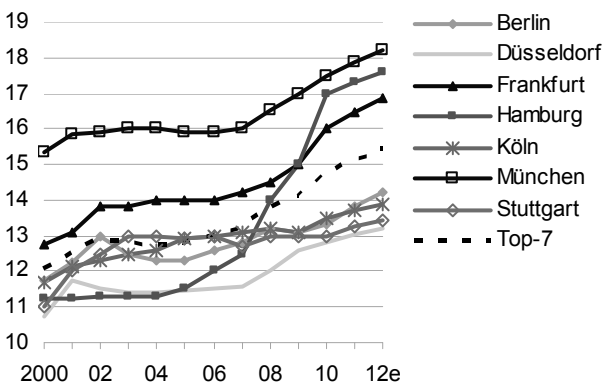


Quelle: Feri

Angesichts der Mietsteigerungen der letzten Jahre hat insbesondere die Miete für den Erstbezug in den Top-Lagen der Großstädte ein beachtliches Niveau erreicht. In den besonders gefragten Stadtteilen der Ballungsräume müssen Familien für eine neue, gut ausgestattete Vierzimmerwohnung inklusive Nebenkosten durchaus 2.000 Euro im Monat veranschlagen. Die Spitzenmiete je Quadratmeter in den drei zuvor genannten Städten steuert allmählich auf die 20-Euro-Marke zu, die voraussichtlich in wenigen Jahren zuerst in München „geknackt“ wird. Aktuell müssen für Neubauwohnungen in den Top-Lagen 13 Euro bis über 17 Euro je Quadratmeter gezahlt werden. Die Spanne für Neubauwohnungen in durchschnittlicher Lage reicht von knapp über acht Euro bis zu etwa 13 Euro.

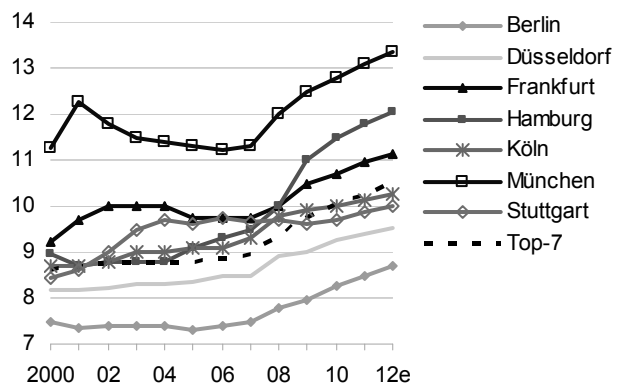
München, Hamburg und Frankfurt sind mit Abstand am teuersten

SPITZENLAGE NEUBAUMIETE IN EURO/QUADRATMETER



Quelle: Bulwien, DZ BANK Research

DURCHSCHNITTSMIETE "NEUBAU" IN EURO/QUADRATMETER



Quelle: Bulwien, DZ BANK Research

Wir gehen davon aus, dass in den kommenden Jahren die Mieten der Top-Standorte weiter steigen werden, wenngleich die Zuwachsraten voraussichtlich unterhalb der kräftigen Mietsteigerungen seit 2008 liegen werden. Für einen in 2011 und 2012

Mieten in den Großstädten werden weiter steigen ...

fortgesetzten Mietanstieg sprechen steigende Bevölkerungs- und Haushaltszahlen, die zu einem anhaltend hohen Wohnraumbedarf führen. Dass aufgrund des günstigen wirtschaftlichen Umfeldes und der dadurch rückläufigen Arbeitslosenquote steigende verfügbare Einkommen spricht dafür, dass der bestehende Bedarf auch zu einer entsprechend hohen Nachfrage führen wird. Außerdem ist eine spürbare Ausweitung des Wohnungsangebotes durch Neubauten nicht zu erwarten.

Es gibt allerdings Gründe, die auch für eine schwächere Entwicklung sprechen. Das erreichte Mietniveau – in Verbindung mit den durch gestiegene Energiepreise angezogenen Nebenkosten – belastet die Nachfrage, weil der Anteil der Haushalte, die die dem entsprechend hohen laufenden Wohnungskosten zahlen können oder wollen, abnimmt. Außerdem wird angesichts des gestiegenen Mietniveaus und der immer noch niedrigen Zinsen der Kauf einer eigenen Immobilie attraktiver. Hinzu kommt, dass angesichts der Wohnungs- und Mietentwicklung in den Ballungsräumen seitens der Politik Themen wie „Wohnungsknappheit“ und „bezahlbare Mieten“ immer häufiger aufgegriffen und als Lösung Eingriffe in den Markt – etwa zur Begrenzung der Mietsteigerung bei Neuvermietungen – gefordert werden.

... wenngleich es auch dämpfende Faktoren gibt

PROGNOSE "WOHNEN"

	Jahr	Berlin	Düsseldorf	Frankfurt	Hamburg	Köln	München	Stuttgart	Top-7
Nachfrage									
Einwohner in Tausend	2010	3.438	585	676	1.779	997	1.335	602	9.412
Haushalte	2010	0,5	0,3	1,7	0,3	0,5	1,8	0,5	0,7
in % gg. Vorjahr	2011e	0,4	0,4	0,6	0,4	0,5	0,8	0,5	0,5
	2012e	0,6	0,5	0,8	0,7	0,6	0,8	0,6	0,6
Arbeitslosenquote (ILO) in %	2010	14,0	7,9	6,9	8,4	8,3	5,8	7,8	9,9
	2011e	13,9	7,7	6,8	8,2	8,1	5,7	7,7	9,8
	2012e	13,4	7,3	6,6	7,9	7,7	5,2	7,2	9,3
Verf. Einkommen	2010	0,8	0,9	-0,4	1,0	0,8	0,5	1,7	0,8
in % gg. Vorjahr	2011e	1,5	2,2	2,0	1,8	1,6	2,1	1,6	1,8
	2012e	1,3	1,8	2,0	2,1	1,5	1,7	1,4	1,6
Angebot									
Wohnungsbestand in Tsd.	2010	1.898	327	362	893	527	751	298	5.056
Wohnungsbestand	2010	0,2	0,2	0,6	0,3	0,5	0,6	0,4	0,3
in % gg. Vorjahr	2011e	0,3	0,3	0,8	0,5	0,6	0,7	0,3	0,4
	2012e	0,3	0,3	0,8	0,4	0,5	0,6	0,3	0,4
Fertigstellungen je Tausend Einwohner	2010	1,8	1,8	3,9	2,5	2,9	4,4	2,4	2,6
	2011e	1,9	2,0	4,5	2,6	3,4	4,6	2,1	2,8
	2012e	1,8	2,0	4,6	2,4	3,1	4,0	2,0	2,6
Miete Wohnen Neubau									
Top-Lage in Euro/qm	2010	13,3	12,8	16,0	17,0	13,5	17,5	13,0	14,8
	2011e	13,8	13,0	16,4	17,3	13,7	17,9	13,3	15,1
	2012e	14,2	13,2	16,9	17,6	13,9	18,2	13,4	15,5
Top-Lage in % gg. Vorjahr	2010	1,5	1,6	6,7	13,3	3,1	2,9	0,0	4,6
	2011e	3,8	1,8	2,8	1,8	1,5	2,3	1,9	2,6
	2012e	2,9	1,4	2,5	1,7	1,5	1,9	1,4	2,2
Durchschnittliche Lage in Euro/qm	2010	8,3	9,3	10,7	11,5	10,0	12,8	9,7	10,0
	2011e	8,5	9,4	10,9	11,8	10,1	13,1	9,9	10,3
	2012e	8,7	9,5	11,1	12,0	10,3	13,3	10,0	10,5
Durchschnittliche Lage in % gg. Vorjahr	2010	3,8	2,8	1,9	4,5	1,0	2,4	1,0	3,1
	2011e	3,0	1,6	2,2	2,5	1,4	2,3	1,6	2,4
	2012e	2,4	1,3	1,8	2,1	1,3	1,8	1,3	1,9

Quelle: Feri, Bulwien, Prognose DZ BANK Research

Insgesamt gesehen sind die Rahmenbedingungen für Mietwohnungen an allen sieben Standorten günstig. Aufgrund rückläufiger Arbeitslosenzahlen, ordentlicher Zuwächse beim verfügbaren Einkommen und der steigenden Einwohner- und Haushaltszahl dürften die Mieten 2011 noch um gut 2,5 Prozent und 2012 noch mit rund zwei Prozent steigen.

Gute Aussichten an allen Top-Standorten

Das stärkste Wachstum erwarten wir für Berlin. Die attraktive Stadt hat in der Vergangenheit unter einer schwierigen Arbeitsmarktsituation gelitten. Inzwischen wird die deutsche Hauptstadt Berlin aber zunehmend auch von Unternehmen als Standort positiv beurteilt und bietet damit bessere Beschäftigungsmöglichkeiten. Dadurch wird der Wohnungsmarkt mit seinem für eine Großstadt ausgesprochen niedrigem Mietniveau entsprechend aufholen.

Berlin holt auf

Das schwächste Wachstum erwarten wir in den Top-Lagen Hamburgs, die sich in den vergangenen drei Jahren um ein gutes Drittel verteuert haben und fast auf das Münchener Niveau gestiegen sind. Auch mit Blick auf die bislang eher schleppende Vermietung der seit kurzem angebotenen hochpreisigen Wohnungen in der Hafencity dürfte der Spielraum für weitere Mietanstiege in den Spitzenlagen erst einmal geringer ausfallen. Insofern erwarten wir für 2011 und 2012 einen etwas unterdurchschnittlichen Anstieg. Bezogen auf den Gesamtmarkt wird das Mietniveau in Hamburg in etwa durchschnittlich zulegen.

Markt für Hamburgs Top-Lagen dürfte erst einmal durchatmen

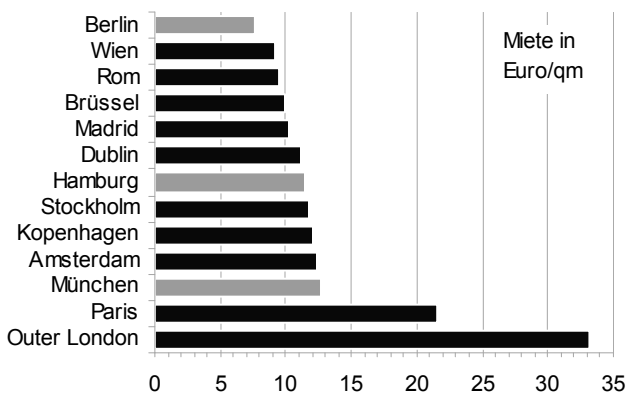
Für München und Frankfurt erwarten wir eine anhaltend hohe Nachfrage bei sehr begrenztem Angebot, so dass sich die Mietzuwächse im Rahmen der bisherigen Dynamik entwickeln werden und damit ein leicht überdurchschnittliches Niveau erreichen. Mit Mietsteigerungen zwischen ein und zwei Prozent erwarten wir für Düsseldorf, Köln und Stuttgart ein etwas geringeres Mietwachstum.

Angebot in München und Frankfurt wie gehabt knapp

Im internationalen Vergleich bewegen sich die Mieten auf dem Niveau anderer europäischer Metropolen. Lediglich Paris und London weisen ein wesentlich höheres Mietniveau auf. Interessant ist, dass auch in den Ländern, die in den vergangenen Jahren einen Immobilienboom mit anschließendem Preiseinbruch aufwiesen, die Mieten weitestgehend stabil geblieben sind. Lediglich in Dublin ist die Miete spürbar gefallen.

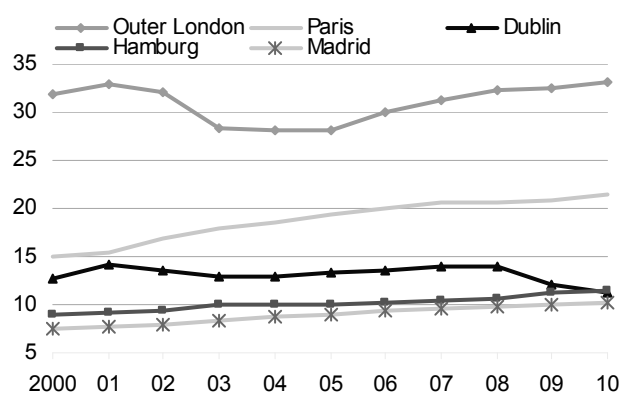
Deutsches Mietniveau entspricht anderen europäischen Metropolen

MIETNIVEAU IM INTERNATIONALEN VERGLEICH



Quelle: Feri

MIETEN (IN EURO/QM) VIEL STABILER ALS IMMOBILIENPREISE



Quelle: Feri

Impressum

Herausgeber: DG HYP – Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG,
Rosenstraße 2, 20095 Hamburg

Vorstand: Dr. Georg Reutter (Sprecher), Dr. Carsten Meyer-Raven, Manfred Salber

Autoren:

Verantwortlich: Stefan Bielmeier, Leiter Research und Volkswirtschaft

Dr. Hans Jäckel, Leiter Volkswirtschaft und Content Management

Verfasser: Thorsten Lange, Analyst Immobilienmärkte

Alle DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2011

Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DG HYP

Disclaimer

Herausgeber dieses Dokuments ist die DG HYP – Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG, Hamburg

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank („DZ BANK“) erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und / oder Gesellschaftssitz und / oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Parteien überein. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Unsere Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen mit Empfehlungscharakter der DZ BANK stehen. Die Empfehlungen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht,
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main, Germany

Anschriften der DG HYP

Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG

20095 Hamburg
Rosenstraße 2
Postfach 10 14 46
20009 Hamburg
Telefon (0 40) 33 34-0
Telefax (0 40) 33 34-11 11
Internet: www.dghyp.de

Immobilienzentren für gewerbliche Investoren

DG HYP Immobilienzentrum Berlin Pariser Platz 3 10117 Berlin Telefon (0 30) 3 19 93-51 01 Telefax (0 30) 3 19 93-50 36	DG HYP Immobilienzentrum Hamburg Rosenstraße 2 20095 Hamburg Telefon (0 40) 33 34-37 78 Telefax (0 40) 33 34-11 02
--	--

DG HYP Immobilienzentrum Düsseldorf Ludwig-Erhard-Allee 9 40227 Düsseldorf Telefon (02 11) 22 04 99-10 Telefax (02 11) 22 04 99-40	DG HYP Immobilienzentrum München Türkenstraße 16 80333 München Telefon (0 89) 51 26 76-0 Telefax (0 89) 51 26 76-30
--	---

DG HYP Immobilienzentrum Frankfurt CITY-HAUS I, Platz der Republik 6 60325 Frankfurt am Main Telefon (0 69) 75 06 76-21 Telefax (0 69) 75 06 76-99	DG HYP Immobilienzentrum Stuttgart Heilbronner Straße 41 70191 Stuttgart Telefon (07 11) 12 09 38-0 Telefax (07 11) 12 09 38-30
--	---

Institutionelle Kunden

Hamburg

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Telefon (0 40) 33 34-21 59
Telefax (0 40) 33 34-12 60

DG HYP
Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG
Rosenstraße 2 | 20095 Hamburg
Tel.: (0 40) 33 34-0 | Fax: (0 40) 33 34-11 11
www.dghyp.de