

AUF DEM KÖNIGSWEG OHNE ABZUSTÜRZEN

Immobilien Research in Deutschland

Eberhard v. Einem

Institut für Stadtforschung und
Strukturpolitik
GmbH

Lützowstr. 93
1000 B E R L I N 30
Tel. 030 - 250007 - 0

Der Zug der Lemminge

Folgen auf die vergangenen 7 fetten Jahren nun 7 magere Jahre für Investoren von Büro- und Gewerbeimmobilien? Der Horizont schien in der zweiten Hälfte der 80er Jahre geradezu vergoldet - zunächst in den süddeutschen Dienstleistungszentren, später - mit Phasenverzögerung von 2 - 3 Jahren - auch nördlich des Mains. Ausgehend von den Großstädten der "1. Liga", namentlich Frankfurt, München, Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart, sprang die Entwicklung über. Zunehmend wurden auch Städte wie Hannover, Bremen, Mannheim und Nürnberg akzeptiert. Selbst das Ruhrgebiet wurde vom allgemeinen Aufschwung erfaßt. Der Nachholbedarf im internationalen Vergleich zog britische, niederländische, skandinavische, französische und amerikanische Investoren an, da die Vermietungsaussichten in Deutschland im internationalen Vergleich weitaus besser beurteilt wurden, als auf anderen Märkten.

Als 1989 die Mauer fiel, fielen auch die letzten Zurückhaltungen. In der Spätphase des Booms erschien Deutschland - konträr zu anderen westeuropäischen Länder, in denen die Leerstandsdaten von Monat zu Monat zunahmen - geradezu als das Eldorado der internationalen Kapitalanlage, wobei nun der Osten Deutschlands in den Mittelpunkt des Interesses rückte: Leipzig, Dresden, Erfurt, Magdeburg, Halle und andere Zentren. Eine Kapitalanlage in Berlin zumal schien der sichere Tip schlechthin. Die Spitzenmieten für Büroraum, wie die Preise für Bürobau land verdoppelten sich in Berlin innerhalb von Jahresfrist und erreichten Frankfurter Niveau. Aber auch namenlose Standorte in der neu wiedergewonnenen ostdeutschen Landeshälfte wurden als Geheimtip gehandelt. Ein projektierte Gewerbepark in einer mittleren ostdeutschen Kreisstadt ließ den Puls schneller schlagen und alte Grundsätze in Vergessenheit geraten, nämlich mit kühlem Kopf Chancen und Risiken einer Investition abzuwägen, also Daten und Fakten sprechen zu lassen.

Nach den Boomjahren herrscht Katerstimmung: Stagnierendes Wirtschaftswachstum, hohe Zinsen und gleichzeitig eine Vielzahl in Planung befindliche Büro- und Gewerbebauprojekte lassen für die nächsten Jahre Überangebote erwarten. Das Menetekel "Leerstand" erscheint an der Wand: Plötzlich sind sich alle in ihrer Skepsis - wie vorher in ihrem Optimismus - einig: Halden unvermietbarer Büros, halbfertige Gewerbeparks und Großmärkte an falschen Standorten werden gesichtet. Warnende Stimmen sind en vogue; die Stimmung ist umgeschlagen. Immobilienmärkte haben ihre Eigenarten. Obwohl jede Investition eine Entscheidung für Jahrzehnte bedeutet, scheinen Investoren und mit ihnen die Banken von äußerst kurzfristigen zyklischen Stimmungslagen abzuhängen. Eine unwiderstehliche Suggestion scheint vom Zug der Lemminge auszugehen. Was die anderen tun, kann nicht verkehrt sein, also wird auf das gleiche Pferd gesetzt, womit sich der Trend - im positiven wie im negativen - selbst verstärkt.

Standortgutachten

Vermutlich wird in keinem anderen Segment der Wirtschaft auf Basis derartig unsicherer Daten geplant und entschieden. Wohlgemerkt: Hier wird nicht von der Planung des Architekten und des Ingenieurs abqualifiziert, gesprochen wird von der Planung und Vorbereitung strategischer Unternehmensentscheidungen bei Großbauprojekten im Bereich Büro-, Handels-, Tourismus- und Gewerbeimmobilien. Während es in anderen Ländern und Branchen längst üblich ist, die eigenen Investitionsentscheidungen auf genaue Marktbeobachtung und -analyse abzustützen, wird im Immobiliensektor noch immer zu leichtfertig mit großen Summen operiert. Briten und Amerikaner sprechen angesichts der deutschen Variante der Nicht-Planung despektierlich von Entscheidungen, die "based on arm-chair evidence", also aus dem Lehnstuhl, getroffen werden.

Sicher, Standortgutachten sind bei deutschen Investoren längst an der Tagesordnung, nicht zuletzt weil die Banken darauf bestehen, aber sie reichen in der üblichen Qualität schon lange nicht mehr. Kriterien wie Erreichbarkeit, Infrastrukturausstattung, Erschließung, baurechtliche Situation, ökologische Konflikte sowie Qualität und Image der Nachbarschaft gehören zum Pflichtprogramm und mögen helfen, zwischen zwei oder mehreren Standorten zu wählen. Die Bewertung eines Einzelvorhabens besagt jedoch nichts über dessen relative Stellung in der Konkurrenz zu anderen Vorhaben und genau diese Frage muß beantwortbar sein, um ein Vorhaben langfristig abzusichern. Was ist ein Standortgutachten wert, das dem Investor nachweist, daß der Standort für sein neues geplantes Einkaufszentrum zwar alle Merkmale einer guten Lage aufweist, aber nicht berücksichtigt, daß das Vorhaben nur eines von vielen ist, das Mitkonkurrenten an ebenfalls günstigen Standorten planen? Um drei Beispiele zu nennen: Der künftige Besatz mit Einzelhandelsflächen in und um Leipzig überschreitet den langfristigen Bedarf um das 2 - 3 -fache. Ähnlich sieht es bei Golfplätzen aus: von 39 geplanten Golfplätzen im Berliner Umland haben nur 7 Aussicht auf Genehmigung. Die geplanten oder beantragten Bürobauvorhaben in Berlin haben inzwischen die Grenze von 400 Projekten überschritten ... und das, obwohl - bei Licht besehen - zumindest in Berlin noch nicht eines der geplanten Großbauprojekte wirklich gebaut wird.

Schlußfolgerung: Die betriebswirtschaftliche Beurteilung aus der Logik des einzelnen Vorhabens versagt angesichts des fehlenden Gesamtüberblicks. Bei derartiger Kurzsichtigkeiten sind Fehlinvestitionen vorprogrammiert. Bei ungesicherter Nachfrage läßt sich kein Vorhaben aus sich selbst heraus beurteilen. Vielmehr ist es zwingend erforderlich, daß jedes Vorhaben in seiner relativen Positionierung zu anderen auf regionalen Märkten untersucht wird. Dies setzt einen quantitativen wie einen qualitativen Abgleich des langfristigen Bedarfs (zahlungsfähige Nachfrage, differenziert nach Segmenten) einerseits und des ihm entsprechenden Flächenangebots andererseits voraus.

Damit ist die Hauptaufgabe einer wissenschaftlichen Durchleuchtung der Immobilienmärkte umrissen.

City Reports

Seit einigen Jahren haben die international tätigen großen Makler dieses Defizit erkannt. Die jährlich aktualisierten Marktberichte, die von Zadelhoff, Jones Lang Whotton, Müller International, Deutsche Immobilien Partner und anderen zu den wichtigsten deutschen Wirtschaftsregionen herausgegeben werden, erlauben einen guten Einstieg, indem sie dem mit einer Region nicht vertrauten (ausländischen) Investor einen raschen Überblick über Aspekte wie Bautätigkeit, zukünftiger Bedarf, Neuvermietungen, Mietentwicklung, Standortpräferenzen und Entwicklungsachsen geben.

So begrüßenswert diese Verbesserung des Informationsstandes über regionale Immobilienmärkte ist, der kritische Leser stößt sehr schnell auf die Grenzen der City Reports. Der Investor, der eine Entscheidung zu treffen hat, benötigt in der Regel erheblich präzisere Informationen, die die City Reports ihm nicht bieten (Fairerweise muß hinzugefügt werden: das ist auch nicht ihr Anspruch). Globale Bedarfszahlen z. B. reichen nicht, wo Aussagen über den Bedarf spezieller Nutzergruppen gefragt sind; Spitzenmieten sind uninteressant, wo eher an ein breites Spektrum potentieller Mieter gedacht ist; generelle Standorttrends reichen nicht, wo es auf den Mikrostandort ankommt.

City Reports ließen sich erheblich verbessern. Das sei anhand von 3 Gebieten belegt:

1. Die einschlägigen Statistiken müssen systematisch ausgewertet und herangezogen werden. Nicht selten basieren City Reports noch immer auf Zahlen wie den jährlich "vom Markt abgenommenen" oder den "neuvermieteten" Flächen. Abgesehen davon, daß völlig unklar bleibt, auf welche Datenbasis sich diese Zahlen beziehen und wie sie erhoben werden (jeder Makler, so groß er auch ist, überblickt immer nur einen Teil des Marktes) oder ob hier zwischen Neubauflächen und Folgevermietungen in Altbauwerken unterschieden wird, fehlt es vor allem an einer Unterscheidung zwischen Selbstnutzung und Vermietung. Die Begrenzung auf das Segment der vermieteten Büro- und Gewerbeflächen mag zwar für Investoren, die Büro- und Gewerbeflächen zur Vermietung anbieten, interessant sein: Gleichzeitig spiegelt diese Zahl aber nur einen Ausschnitt der tatsächlichen regionalen Büro- und Gewerbeerwerbsentwicklung wieder. Diese Einseitigkeit ist durchaus schwerwiegend, da für die deutschen Märkte

bezeichnend ist, daß viele Betriebe für den Eigenbedarf bauen, mithin gar nicht als Mieter auftreten, gleichzeitig aber oft Sekundäreffekte auslösen, z. B. indem sie - nach Bezug eines neuen Büro- und Verwaltungsgebäudes - bisher gemietete Flächen freimachen, die dann auf den Markt drücken.

2. Angaben zu den Mieten sind die Schwachstelle aller City Reports. Hier sind weitaus härtere Maßstäbe bei der Veröffentlichung anzulegen. Es ist bekannt, daß die Spitzenmieten, die immer wieder zitiert werden, aufgrund völlig unrepräsentativer Abschlüsse zustandekommen. Spitzenmieten besagen wenig: Die City Reports ließen sich erheblich verbessern, wenn die Entwicklung der Spitzenmieten in der Berichterstattung nicht zu sehr im Vordergrund gerückt würde. Nicht selten vermitteln City Reports den irreführenden Eindruck, als ob die Spitzenmieten problemlos den Maßstab für Kalkulationen von Neubauvorhaben abgeben könnten, dabei den Umstand unterschlagend, daß die Höchstmieten nur die schmale Spitze des regionalen Preisgebirges markieren, die zudem nur von wenigen potentiellen Mietern akzeptiert werden. Die Masse der Neuvermietungen erfolgt deutlich unter den Höchstmieten, wobei - um das Beispiel Frankfurt herauszugreifen - zwischen Bankenviertel und dem Büropark Niederrad ein Preisgefälle von ca. 50 % besteht. Noch größer ist das Preisgefälle, wenn zwischen Mieten bei Neuabschlüssen (hierauf beziehen sich die City Reports in aller Regel) und Bestandsmieten Berücksichtigung fände. Letztere setzen allerdings regelmäßige Mietererhebungen (Befragungen) bei Betrieben voraus, sind aber - um ein realitätsgerechtes Bild der Mietpreisgefüges zu erhalten - unverzichtbar.

Nicht zuletzt aus einem weiteren Grund ist es erforderlich, sich klar Rechenschaft abzulegen über die tatsächlich gezahlten Mieten: Deutsche Betriebe, die als Mieter von Büro- und Gewerberäumen in Betracht kommen, reagieren ausgesprochen preissensibel. Völlig konträr zur Euphorie der Frankfurter, Münchner oder Berliner Spitzenmieten verraten die tatsächlichen Mietabschlüsse - jenseits einer kleinen Gruppe international tätiger Finanz- und Business Services, die sich auch Mietpreise von 70 - 100 DM/qm leisten können - eine ausgesprochene Sparsamkeit bei der Anmietung. Im Klartext: Betriebe, die nicht unbedingt auf Standorte in der City angewiesen sind (z.B. Haupt- und Regionalverwaltungen von Industrieunternehmen, Versicherung, EDV und Softwarebetriebe, Großhandelsbetriebe etc.) machen das Theater hoher Mietpreis nicht mit, sondern akzeptieren eher Standorte im Grünen in Stadtrandlage (sofern verkehrlich optimal angebunden), wo das Mietniveau noch bei 30 - 35 DM/qm liegt.

3. Schließlich wäre es eine Verbesserung, wenn die Unterscheidung zwischen langfristiger und kurzfristiger Nachfrage nach Büro- und Gewerberaum klar durchgehalten würde: Während sich die langfristige Nachfrage im wesentlichen auf den Strukturwandel der Wirtschaft in Richtung Dienstleistungen, die wachsenden Ansprüche an die Qualität des Arbeitsplatzes und die zunehmende Technisierung der Büros stützt, wird die kurzfristig konjunkturzyklenabhängige Betrachtung eher auf die aktuellen Expansionsabsichten der Betriebe abstellen. In den meisten City Reports stehen die kurzfristigen Trendaussagen klar im Vordergrund. Dies ist wichtig, allein aber irreführend, da sie den langfristig wirksamen strukturbedingten Effekt verdecken. Die

langfristige Nachfrage ist eher den gleitenden Durchschnitten des Aktienmarktes vergleichbar, um die die kurzfristige Nachfrage mit starken Ausschlägen nach oben und unten oszilliert. Erst durch die klare Unterscheidung von langfristigem und kurzfristigem Bedarf gerät ein Faktor ins Blickfeld, der in allen City Reports ausgeblendet bleibt: Die enorme Elastizität des Nachfragepotentials. Für den Büro- und Gewerbeermark in Deutschland ist geradezu kennzeichnend, daß Betriebe einen strukturell bedingten Bedarf über Jahre aufschieben können, indem sie Investitionen zeitlich nach hinten verschieben und sich in der Übergangszeit mit Provisorien begnügen (Räume werden doppelt belegt; man rückt zusammen), bevor sich dieser Bedarf - bei günstigen konjunkturellen Rahmenbedingungen - plötzlich und schubartig in Erweiterungsinvestitionen Bahn bricht.

Regionale Angebots- und Bedarfsprognosen

Es hat keinen Zweck, sich Sand in die Augen zu streuen und sich mit falschen Prognosewerten und überhöhten, am Markt nicht durchsetzbaren, Mietvorstellungen gesundzurechnen. Für den Immobilienbereich gilt, was auch in anderen Bereichen der Wirtschaft gilt: Durch sorgfältige Analysen des Marktes kann sich der Investor zwar nicht völlig vor Überraschungen schützen; Immobilien Research kann aber dazu beitragen, den Überblick zu behalten und die eigenen Entscheidungen besser abzusichern.

Für den Investor sind (a) zeitnahe Trendaussagen und (b) langfristige Prognose von Bedeutung und zwar sowohl zum Bedarf, als auch zum Angebot und zur Mietentwicklung. Trendaussagen zur aktuellen Situation können Maklerbüros aus ihrer Tageserfahrung leisten, bei abgesicherten Prognosen kann niemand ohne solide Untersuchungen auskommen. Mit Hilfe und im Rahmen der üblichen wirtschaftswissenschaftlichen Vorhersagen lassen sich mit großer Vorsicht sinnvolle Aussage zum künftigen Büroflächenbedarf verantworten. Die Materie ist jedoch kompliziert, die Daten müssen aus verschiedensten Quellen zusammengetragen, verglichen und ausgewertet werden, um die Grundlage für Prognosen zu legen und Varianten berechnen zu können. Natürlich müssen - wie bei jeder wissenschaftlichen Arbeit - die Annahmen offengelegt und begründet werden.

Die Angebotsentwicklung und -prognose setzt eine Erfassung der Bautätigkeit sowie eine Auswertung der regionalen Baulandpotentiale voraus. Bisher wurden die Daten der Bauanträge nicht richtig ausgewertet. Zwar liefern die statistischen Landesämter, die auf den Meldungen aus den Bauanträgen basieren, wichtige Basisdaten (Bautätigkeitsstatistik), diese sind jedoch nur kreisweise und nicht kleinräumlich auswertbar. Nur eine Stadt, München, macht eine rühmliche Ausnahme. München besitzt ein beispielloses Dokumentationsystem (KOMPAS), mit dem alle Bauvorhaben zeitnah auf Blockebene kartographisch ausgewertet werden können. Dies gilt jedoch nur für das Stadtgebiet. Für das immer wichtiger werdende Umland versagt die Datei. Angaben zur Bautätigkeit sind aber die Basis jeder präzisen Erfassung der Angebotsentwicklung. Alle anderen Städte arbeiten - mehr oder weniger genau - mit Schätzungen der Bautätigkeit und des Büroflächenbestandes. Das ist ein gravierendes Defizit, unter dem alle Bürostudien, einschließlich der City Reports, krankten.

Noch schwieriger ist die Nachfrageschätzung. Der langfristige künftige Bedarf setzt sich aus mehreren Komponenten zusammen:

- Entwicklung der Bürobeschäftigten;
- Entwicklung des Flächenbedarfes pro Arbeitsplatz und
- Ersatzbedarf für veraltete Büroflächen in Form von Modernisierung oder Abriß/Neubau.

Für jede der drei Komponenten ist eine eigene Untersuchungsmethode mit jeweils anderen Datenquellen erforderlich und dies macht Immobilien Research schwierig und kostenaufwendig. Angaben über Bürobeschäftigte findet man z. B. in keiner amtlichen Statistik aufbereitet. Dennoch ist es unverzichtbar, die amtlichen Statistiken heranzuziehen; sie müssen jedoch umgerechnet werden. Für die Ermittlung der Bürobeschäftigten etwa liefert die Beschäftigtenstatistik der Bundesanstalt für Arbeit die erforderlichen Ausgangsdaten. Diese Daten sind jedoch durch Zuschätzung der nicht enthaltenen Beamten und Selbständigen zu ergänzen, sodann berufsbezogen und sektoral auszuwerten, um dann in einem weiteren Analyseschritt die Bürobeschäftigten zu isolieren. Ein anderes Beispiel: Um den Flächenbedarfs pro Arbeitsplatz zu ermitteln, eröffnen Betriebsbefragungen einerseits sowie die Auswertungen von Neubauvorhaben andererseits den Zugang. Wieder anders ist die Methodik bei der Ermittlung des Ersatzbedarfes. Hier sind kommunale Dateien mit Angaben zum Gebäudealter und zur Ausstattung heranzuziehen, soweit diese vorhanden sind; andernfalls sind die Daten mühsam vor Ort zu erheben.

Auf der Grundlage der so ermittelten Zahlen zum Flächenangebot und zum langfristigen Bedarf sind beide in einem eigenen Untersuchungsschritt einander gegenüberzustellen, um zu ermitteln, ob auf dem regionalen Markt künftig mit einem Unter- oder Überangebot gerechnet werden kann. Dies erlaubt einen quantitativen Flächenabgleich, dem ein qualitativer Flächenabgleich - Sektor für Sektor folgen müßte, bevor sich die Untersuchung schließlich und letztlich dem Thema Mietpreise zuwenden könnte: Obwohl die Praxis - aus verständlichen Gründen - an diesem letzten Punkt - der zukünftig zu erwartenden Mietentwicklung - das höchste Interesse zeigt, ist gerade hier größte Zurückhaltung geboten, um nicht unseriös zu argumentieren. Im Grunde lassen sich aus dem künftigen Verhältnis von Angebot zu Nachfrage nur einige höchst allgemeine Aussagen zur Entwicklungsrichtung der Mieten ableiten. Alle genaueren "Mietprognosen" sind in unseren Augen schlicht unzuverlässig, da es letztlich keine abgesicherte Methode der Mietpreisprognose gibt.

Dies mag als kurzer Einblick in die Probleme der Methodik und der Datenlage reichen. Festzuhalten bleibt: solange die Daten über regionale Immobilienmärkte nicht systematisch gesammelt werden, läßt sich mit einer nachhaltigen Verbesserung der Grundlagen für ein anwendungsorientiertes Immobilien Research nicht rechnen.