

Real Estate Special

4. Dezember 2014

Länderanalyse Benelux-Staaten

Makroökonomische Rahmenbedingungen	2
Regionalwirtschaftliche Besonderheiten	5
Büromärkte	9
Einzelhandelsmärkte	16
Logistikmärkte	24
Hotelmärkte	30
Wohnungsmärkte	36
Fazit	43

Claudia Drangmeister
+49 511 361 6564



Amsterdam © Schubalu / pixelio.de

Immobilienmärkte der Benelux-Staaten im Aufwind

Die Benelux-Staaten zählen zwar zu den kleineren, aber aktuell durchaus chancenreichen Gewerbeimmobilienmärkten Europas. Die derzeitigen Marktbedingungen ermöglichen es, insbesondere in den Niederlanden sowie auch in Belgien Immobilien zu attraktiven Einstiegspreisen zu erwerben. Während in den führenden europäischen Immobilienmärkten angesichts der aktuellen Boom-Phase zukünftig mit einer Verlangsamung des Wachstums der Mieten und Kapitalwerte zu rechnen ist, haben die Kapitalwerte in den Niederlanden und Belgien ihre Talsohle erreicht und bieten zukünftig – ausgehend von den jeweiligen Wirtschaftszentren – Wachstumspotenzial bei den Mieten und Kapitalwerten. Auch auf dem niederländischen Wohnungsmarkt ist derzeit eine Bodenbildung erkennbar und Wohnimmobilien sind wieder erschwinglich.

Diese Entwicklung wird durch die fortschreitende konjunkturelle Erholung in den Benelux-Staaten begünstigt. Die BIP-Prognosen für das Jahr 2015 liegen über dem Durchschnitt der Eurozone. Zudem weist die Staatengemeinschaft überdurchschnittlich hohe Bevölkerungsprognosen auf. Die erwarteten Zuwachsraten bei den ausländischen Touristen bieten weiteres Wachstumspotenzial für den Hotelsektor. Nicht zuletzt bringt der anziehende Welthandel Chancen für die bedeutenden Logistikzentren der Benelux-Staaten mit sich.

Die vorliegende Studie gibt Antworten auf folgende Fragen:

- ◆ Welche strukturellen und regionalen Besonderheiten weisen die Immobilienmärkte auf?
- ◆ In welchen Bereichen sind aktuell noch Wertkorrekturen zu erwarten? Wann ist eine Trendwende absehbar? Wo besteht Wachstumspotenzial?
- ◆ Welche Risiken sind ggf. zu beachten?

Zunächst werden die makroökonomischen Rahmenbedingungen und die regionalwirtschaftlichen Besonderheiten beleuchtet, bevor die Immobilienmärkte der Benelux-Staaten mit ihren Teilsegmenten Büro, Einzelhandel, Logistik, Hotel sowie Wohnimmobilien im Einzelnen näher dargestellt werden.

Makroökonomische Rahmenbedingungen

Die Niederlande auf dem Weg der Erholung

Den Niederlanden gelang es in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres, die Rezession zu überwinden. Das BIP schrumpfte 2013 jedoch insgesamt noch um -0,8 %. Im ersten Quartal 2014 musste die niederländische Volkswirtschaft erneut einen Dämpfer verkraften. Das BIP ging durch den witterungsbedingten Einbruch bei den Erdgasverkäufen um -0,4 % zurück. Seit dem zweiten Quartal befindet sich die Wirtschaft allerdings wieder auf dem Weg der Erholung (BIP-Wachstum: +0,5 % ggü. dem Vorquartal). Über das Gesamtjahr 2014 betrachtet, dürfte das BIP-Wachstum mit +0,2 % sehr moderat ausfallen. Für 2015 ist jedoch eine spürbare konjunkturelle Erholung zu erwarten (BIP-Wachstum +1,2 %). Das prognostizierte BIP-Wachstum liegt damit erstmals seit langem wieder über dem Durchschnitt der Eurozone von 0,8 %.

Ökonomische Eckdaten (Veränderung ggü. Vj. in %)

	Reales BIP Wachstum in %			Inflationsrate in %			Arbeitslosenquote ¹ in %		
	2013	2014e	2015e	2013	2014e	2015e	2013e	2014e	2015e
Euroland	-0,5	0,7	0,8	1,4	0,5	0,9	12,0	11,6	11,3
Niederlande	-0,8	0,2	1,2	2,6	1,7	1,6	7,0	8,0	7,7
Belgien	0,2	1,1	1,4	1,2	1,3	1,5	8,6	8,7	8,4
Luxemburg	2,1	1,8	1,1	1,7	1,7	1,6	5,7	6,4	6,5

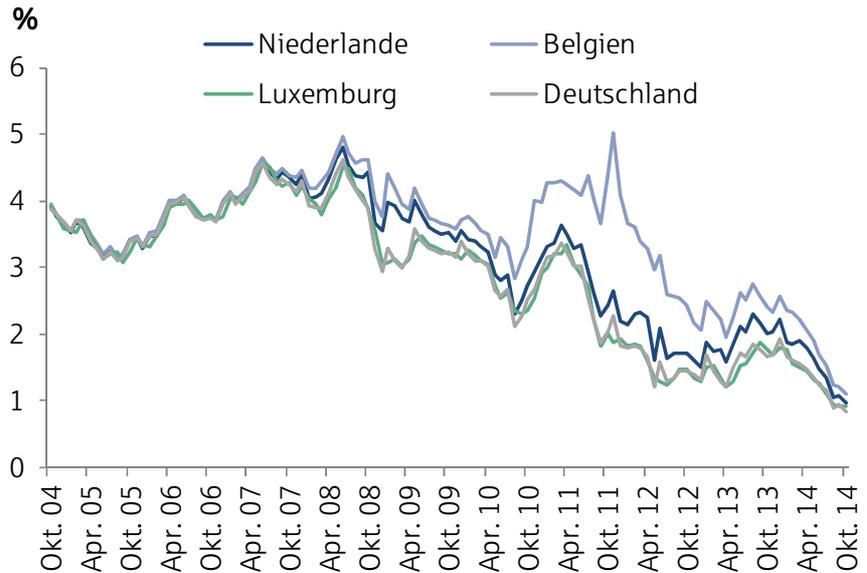
Quelle: NORD/LB Research, Nationale Statistikämter, Europäische Kommission (Herbstprognose 2014) ¹in % der Erwerbstätigen

Die anziehenden Exporte gelten aufgrund des hohen volkswirtschaftlichen Offenheitsgrades, der guten Positionierung in der globalen Wertschöpfungskette sowie der hohen internationalen Wettbewerbsfähigkeit als zuverlässige Konjunkturstütze der Niederlande. 2015 soll auch die inländische Nachfrage an Dynamik gewinnen. Bei anhaltender Konjunkturerholung ist auch ein leichter Rückgang der Arbeitslosigkeit zu erwarten. Die Anzahl der Beschäftigten, die Einfluss auf die Büroflächennachfrage hat, dürfte 2015 erstmals seit drei Jahren wieder leicht zunehmen (+0,6 %). Die Inflation lässt allmählich nach und dürfte 2014 über das Gesamtjahr betrachtet unter die 2 %-Marke sinken.

Strukturelle Belastungsfaktoren bleiben die ausstehende Haushaltskonsolidierung sowie die Verschuldung der privaten Haushalte mit langfristigen Krediten, die sich Ende 2013 auf über 120 % des nominalen BIP belief (siehe auch Abschnitt Wohnungsmarkt Niederlande). Daher dürfte das mittelfristige Konsumwachstum geringer ausfallen als in den vergangenen Dekaden.

Mit 73,5 % des BIP war die Staatsverschuldung 2013 geringer als in Deutschland und der Durchschnitt der Eurozone. Erst im letzten Jahr gelang es der Regierung, das Haushaltsdefizit auf unter 3 % zu verringern und damit das Defizitverfahren der EU zu beenden. Zwei der drei großen Ratingagenturen beurteilen die Solvenz des niederländischen Staates mit der Bestnote AAA bzw. Aaa. Die Renditen niederländischer Staatsanleihen liegen typischerweise in einem überschaubaren Abstand über denen vergleichbarer deutscher Bundesanleihen. Letztere gelten aufgrund ihrer hohen Liquidität in der Eurozone als unangefochtene Benchmark für risikoarme Staatsschuldtitel. Der Spread spiegelt zumindest eine kleine Risikoprämie für die weniger verlässliche Finanzpolitik in den Niederlanden wider. Zukünftig sind weitere Konsolidierungsmaßnahmen erforderlich, um einen erneuten Anstieg der Staatsschulden in Relation zum BIP zu verhindern.

**Renditeentwicklung
10-jähriger Staatsanleihen
der Benelux-Staaten und
Deutschland**



Quelle: Bloomberg, IWF, eigene Darstellung

**Belgien auf moderatem
Wachstumspfad**

Nach einer Stagnation der belgischen Wirtschaft im Jahr 2012 stieg das BIP 2013 um 0,2 % ggü. dem Vorjahr an. Während der private und der öffentliche Konsum zulegten, sank die Investitionstätigkeit unter das Niveau von 2012. Auch in den ersten beiden Quartalen 2014 wuchs die belgische Volkswirtschaft um 0,4 bzw. 0,1 % ggü. dem jeweiligen Vorquartal. Prognosen der Europäischen Kommission zufolge dürfte das BIP im Gesamtjahr 2014 ggü. dem Vorjahr um 1,1 % und 2015 sogar um 1,4 % steigen und damit deutlich über der Prognose für den Euroraum liegen (2014: +0,7 % bzw. 2015: +0,8 %). Neben einem Anstieg des privaten Konsums ist auch mit einer Zunahme der Investitionstätigkeit zu rechnen. Infolge der wirtschaftlichen Belebung in den Nachbarstaaten dürfte die stark integrierte Volkswirtschaft im kommenden Jahr – nach einem Leistungsbilanzdefizit von 0,3 % des BIP in 2013 – wieder einen Leistungsbilanzüberschuss erzielen.

Die Staatsschulden legten 2013 um 0,4 Prozentpunkte auf 101,5 % des BIP zu und befinden sich damit über dem Durchschnitt der Eurozone von 95,5 %. Das Budgetdefizit sank kräftig um 1,5 Prozentpunkte auf 2,6 % des BIP. Damit haben die öffentlichen Haushalte die Kehrtwende geschafft und die EU-Vorgaben erfüllt, bis 2013 den Negativsaldo auf unter 3 % zu senken.

Die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen haben einen historischen Tiefstand erreicht und sind von 5,01 % im November 2011 auf 1,11 % im Oktober 2014 gesunken. Standard & Poor's hat Belgiens Kreditrating im Frühjahr 2014 von AA mit negativem Ausblick auf AA mit stabilem Ausblick angehoben. Auch dies untermauert, dass die Unsicherheiten im Kontext der Euro-Schuldenkrise allmählich nachlassen.

**Kräftiges Wachstum in
Luxemburg**

Die luxemburgische Wirtschaft legte 2013 kräftig zu. Das BIP stieg ggü. dem Vorjahr um 2,1 %. Während die Investitionstätigkeit wie bereits 2012 eher verhalten blieb, legten vor allem der öffentliche Konsum, aber auch der private Verbrauch zu. Auch im ersten Quartal 2014 wuchs das BIP um 0,8 % ggü. dem Vorjahreszeitraum. Für das Gesamtjahr 2014 rechnet die EU-Kommission mit einem Anstieg des BIP von 1,8 %. Auch für 2015 ist ein im Vergleich zur Eurozone überdurchschnittliches BIP-Wachstum von 1,1 % zu erwarten.

Das BIP pro Kopf in Luxemburg ist absolut betrachtet nach wie vor das höchste der Eurozone, da viele Pendler aus Belgien, Frankreich und Deutschland dort beschäftigt sind. Die Arbeitslosenquote ist mit rund 5,7 % relativ niedrig. Hauptstütze Luxemburgs ist der Finanzsektor, der in den Vorkrisenjahren stark prosperierte und inzwischen wieder an diesen Trend anknüpft.

Die öffentlichen Haushalte des Landes waren 2013 ausgeglichen. Es wurde ein gesamtstaatlicher Überschuss in Höhe von 0,1 % des BIP erwirtschaftet. Die Staatsschulden in % des BIP stiegen ggü. 2012 moderat um 1,4 Prozentpunkte auf 23,1 % an. Die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen entsprechen weitgehend dem Verlauf deutscher Bundesanleihen. Luxemburg ist neben Deutschland mittlerweile das einzige Land der Eurozone, das von den drei großen Rating-Agenturen ein Spitzenrating erhalten hat.

Regionalwirtschaftliche Besonderheiten

Wirtschaftliche Integration der Benelux-Staaten

Die heutige Staatengemeinschaft Benelux hat ihre Wurzeln in den 40er Jahren. 1944 wurde zwischen den drei Staaten eine Zollunion vereinbart. Mit der Umsetzung des Staatsvertrags vom 1. November 1960 trat schließlich die gemeinsame Wirtschaftsunion in Kraft. Für die Dauer von 50 Jahren wurde ein gegenseitiger freier Austausch von Gütern, Arbeitskräften, Dienstleistungen und Kapital vereinbart. Die Benelux-Union diente in den 50er Jahren zugleich als Vorbild für die Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft. Die europäische Einigung machte die Vereinbarungen zur wirtschaftlichen Zusammenarbeit der drei Staaten zwar weitgehend hinfällig, ihre politische Zusammenarbeit ist jedoch weiterhin von Bedeutung. Um diesen neuen Schwerpunkt deutlich zu machen, hat sich die „Benelux-Wirtschaftsunion“ 2012 in die „Benelux-Union“ umbenannt. Neben der wirtschaftlichen Zusammenarbeit, der nachhaltigen Entwicklung und der Justizkooperation steht auch die Angleichung der Innenpolitik im Mittelpunkt des gemeinsamen Vertrages.¹

Mit insgesamt 28,6 Mio. Einwohnern (2014) auf einer Fläche von rund 74.700 km² machen die Benelux-Staaten zwar nur einen kleinen Teil Europas aus.² Im Hinblick auf ihre Wirtschaftskraft und ihre internationalen Handels-, Finanz- und Verwaltungszentren können sie sich jedoch ohne weiteres als bedeutendes Zentrum innerhalb Europas behaupten.

Hohe Bevölkerungsdichte

Die Niederlande sind mit 16,8 Mio. Einwohnern auf einer Fläche von 41.526 km² nicht nur das bevölkerungsreichste und flächenmäßig größte Land des Staatenbündnisses (Belgien: 11,2 Mio. Einwohner, Luxemburg: 537.000 Einwohner). Sie sind zugleich das am dichtesten besiedelte Flächenland Europas. Auf Platz zwei folgt Belgien, dessen Bevölkerungsdichte um 40 % höher ausfällt als die des Nachbarlandes Deutschland.

Positive demographische Rahmenbedingungen

Die demographischen Rahmenbedingungen in den Benelux-Staaten sind äußerst günstig: Von 2006 bis 2013 ist die Bevölkerung in den Niederlanden durchschnittlich um 0,4 % p.a. gewachsen (EU28: +0,3 %). In Belgien sowie insb. in Luxemburg fielen die Zuwachsraten mit 0,8 % bzw. 2,0 % p.a. noch höher aus. Die Benelux-Staaten profitieren dabei neben einem positiven natürlichen Bevölkerungswachstum auch von einem Wanderungsüberschuss.

Bevölkerungsprognosen von Eurostat zufolge wird sich die Bevölkerung der Staatengemeinschaft bis 2040 im Vergleich zur EU28 überdurchschnittlich entwickeln: In den Niederlanden wird die Anzahl der Einwohner auf 17,7 Mio. (+5,2 %) und in Belgien auf 13,9 Mio. (+24,7 %) ansteigen. Für Luxemburg wird bis 2040 – ausgehend von einem niedrigen Niveau – sogar ein Zuwachs von 73,7 % auf 0,93 Mio. Einwohner erwartet (EU28: +3,2 %). Ob der für Luxemburg erwartete Bevölkerungszuwachs in Zukunft wirklich die prognostizierten Werte erreicht, wird maßgeblich davon abhängen, inwieweit es gelingt, eine ähnlich hohe wirtschaftliche Dynamik wie in der Vergangenheit zu erreichen, die eine weitere Zuwanderung von Arbeitskräften aus dem Ausland erfordert.

¹ Höchstes Organ der heutigen Benelux-Union ist das Ministerkomitee, das aus den drei Außenministern gebildet wird. Weitere Organe sind der Benelux-Rat, der Beratende Interparlamentarische Benelux-Rat, das Generalsekretariat in Brüssel sowie der Benelux-Gerichtshof.

² Eurostat

**Bedeutendste Zentren –
Randstad Holland**

Zu den bedeutendsten Metropolen in den Benelux-Staaten zählt die Region Randstad Holland. Fast 8 Mio. Einwohner bzw. über 40 % der niederländischen Bevölkerung leben hier. Die Randstad ist nicht nur das führende Dienstleistungszentrum des Landes, sondern auch zentraler Motor der niederländischen Wirtschaft. Das im Westen des Landes gelegene Ballungsgebiet umfasst die vier größten Städte Amsterdam, Den Haag, Rotterdam und Utrecht sowie die Stadt Almere.

Amsterdam ist mit rund 810.000 Einwohnern (Stand: 1. Januar 2014)³ die größte Stadt und zugleich die Hauptstadt der Niederlande. Der Regierungssitz befindet sich im 60 km entfernten Den Haag (508.000 Einwohner). Den Haag ist zudem Sitz des Internationalen Gerichtshofs und von Europol. Amsterdam ist hingegen das führende Wirtschafts- und Finanzzentrum des Landes. Rotterdam beheimatet mit seinen 618.000 Einwohnern den größten Seehafen Europas und ist somit ein bedeutsames Logistikkreuz und ein wichtiger Handels- und Produktionsstandort. Die rund 328.000 einwohnerstarke Universitätsstadt Utrecht profitiert von ihrer zentralen Lage innerhalb der Niederlande und fungiert nicht nur als Industriestandort, sondern vor allem als Dienstleistungszentrum.

Im Rahmen einer wissenschaftlichen Untersuchung zum weltweiten Einfluss von „Global Cities“ erreichte Amsterdam mit der Region Randstad global den 16. und europaweit sogar den fünften Platz (nach London, Paris, Zürich und Frankfurt)⁴. Anstelle von Standardkriterien wie Größe des Verdichtungsraumes wurden erstmals Kriterien wie Anteil ausländischer Direktinvestitionen, Headquarter internationaler Unternehmen, Konnektivität (Zugang zu globalen Märkten über den Luftverkehr) sowie Diversität (Ausländeranteil als Indikator für ein globales Arbeitskräftepotenzial) herangezogen.

Hervorzuheben ist insbesondere die Bedeutung der Region als europäisches Headquarter multinationaler Unternehmen. Über 2.500 internationale Unternehmen haben Büros in und um Amsterdam herum. 2013 haben allein 115 neue multinationale Firmen ihre Geschäftstätigkeit in der Region aufgenommen.

Diese Entwicklung ist vor allem auf den Flughafen Schiphol zurückzuführen, der der Region einen schnellen Zugang zu den globalen Märkten ermöglicht. Der Flughafen zählt zu den vier bedeutendsten Knotenpunkten des Luftverkehrs in Europa. Dank des Flughafens ist die Region nicht nur zu einem weltweit wichtigen Handelspartner geworden. Der Flughafen ist zugleich ein zentraler Standortfaktor für den Tourismus.

³ Centraal Bureau voor de Statistiek, Niederlande

⁴ Civil Service College Singapore, Chapman University USA (2014): Size is not the Answer - The Changing Face of The Global City. Singapore.

Brüssel

Ein weiteres bedeutendes Zentrum innerhalb der Benelux-Staaten ist die aus 19 selbständigen Gemeinden bestehende belgische Hauptstadtregion Brüssel. Hier leben rund eine Mio. Einwohner. Brüssel verdankt seine internationale Bedeutung vor allem den EU-Institutionen (Europäische Kommission, Rat der Europäischen Union, Europäisches Parlament) sowie der NATO. Darüber hinaus spielen die öffentliche Verwaltung Belgiens sowie die drei zentralen Verwaltungsregionen des Landes (Flandern, Wallonien und Brüssel) eine wichtige Rolle. Rund ein Drittel der im Dienstleistungssektor Beschäftigten sind für die öffentliche Hand tätig. Hierbei sind noch nicht die EU-Beschäftigten berücksichtigt, da diese in den jeweiligen Heimatländern erfasst werden. Ein weiteres Drittel ist im Segment Finanz- und unternehmensnahe Dienstleister tätig. Gemäß der oben genannten Analyse zu den „Global Cities“ nimmt Brüssel weltweit den 23. und europaweit den sechsten Platz ein.

Luxemburg

Luxemburg ist mit seinen rund 108.000 Einwohnern (Stand Januar 2014)⁵ die einzige Großstadt und zugleich Hauptstadt des gleichnamigen Großherzogtums. Neben dem Sitz der Regierung sind hier wichtige europäische Institutionen wie der Europäische Gerichtshof, der Europäische Rechnungshof, die Europäische Investitionsbank und Eurostat ansässig. Luxemburg ist außerdem Tagungsort des Rates der Europäischen Union.

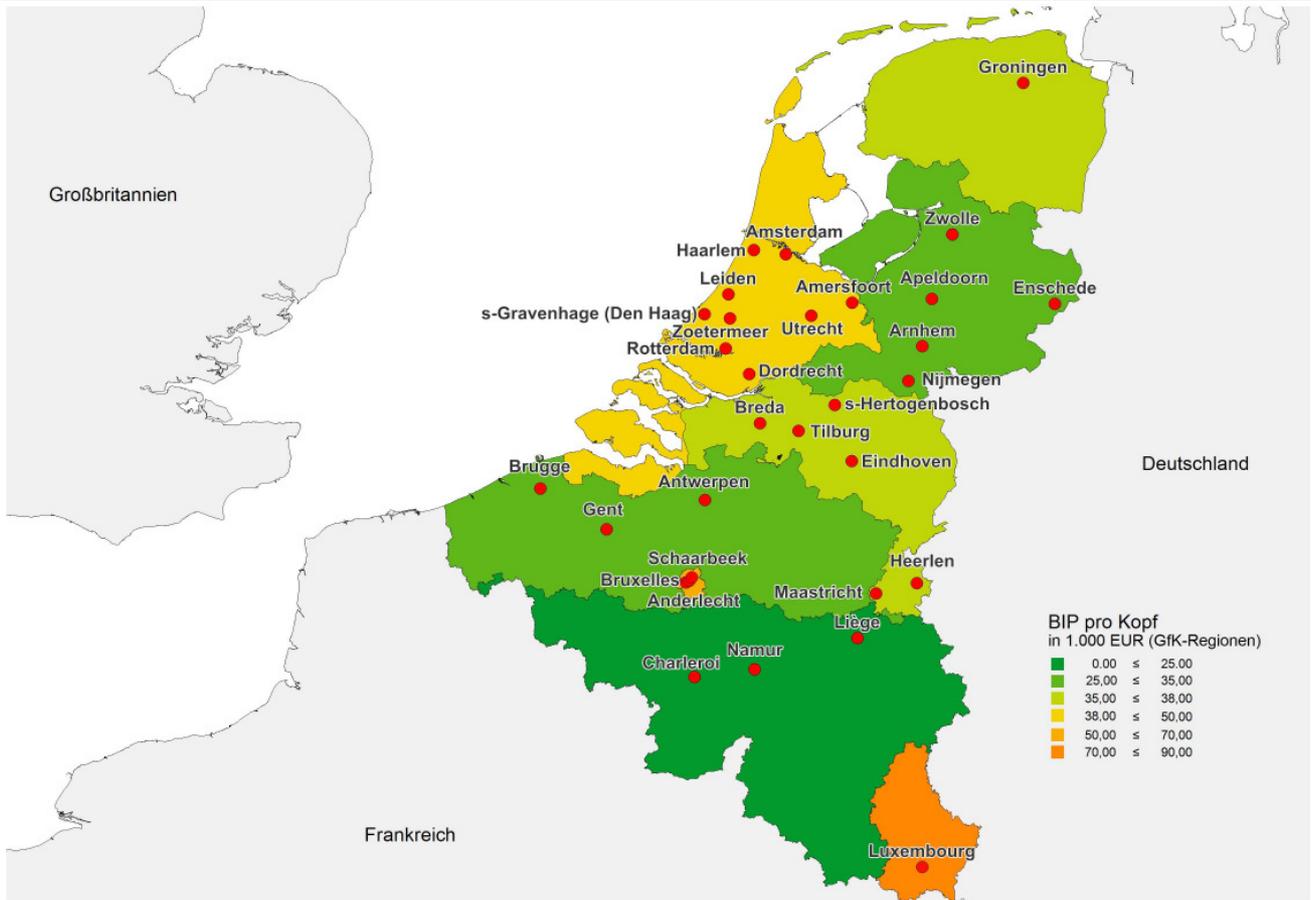
Die Stadt Luxemburg zählt heute zu den bedeutendsten Finanzplätzen der Welt. Der Schwerpunkt liegt hier im Bereich Fondsauflegung und -administration. Finanz- und unternehmensnahe Dienstleistungen bilden eine zentrale Säule der luxemburgischen Wirtschaft. Die Industrie hat hingegen nur einen untergeordneten Stellenwert. Die Entstehung des Finanzplatzes Luxemburg wurde insbesondere durch vorteilhafte gesetzliche Rahmenbedingungen und attraktive Steuersätze begünstigt. Hinzu kommen Faktoren wie das Vorhandensein qualifizierter, mehrsprachiger Arbeitnehmer sowie die vorteilhafte geographische Lage. Luxemburg weist als einer der kleinsten Flächenstaaten der Welt sowie aufgrund seines Wirtschaftswachstums einen stark grenzüberschreitenden Arbeitsmarkt mit einem Pendleranteil von über 40 % auf. Den Pendlern kommt für den Wirtschaftsstandort und Arbeitsmarkt eine zentrale Bedeutung zu.

Wirtschaftskraft der führenden Regionen

Mit einem BIP pro Kopf von 80.300 EUR weist das Großherzogtum Luxemburg unter den Benelux-Regionen mit Abstand die höchste Wirtschaftskraft auf. Hier spiegelt sich die Bedeutung der Region als internationaler Finanzplatz wider. Innerhalb Europas wurde nur in der Londoner City ein noch höheres BIP pro Kopf erwirtschaftet (86.000 EUR). Bei der Interpretation dieses Indikators gilt es jedoch zu bedenken, dass das regionale BIP je Einwohner auf einer arbeitsplatzbezogenen Zahl (das in der Region geschaffene BIP) basiert, die durch eine wohnortbezogene Zahl (die in der Region wohnhafte Bevölkerung) dividiert wird. Insbesondere bei den o.g. Zentren mit einem hohen Anteil an Einpendlern kann ein hohes BIP je Einwohner nicht zwangsläufig mit einem entsprechend hohen Einkommensniveau der Menschen gleichgesetzt werden, die ihren Wohnsitz in diesen Regionen haben.

⁵ Portail statistique du Luxembourg

Wirtschaftskraft einzelner Regionen 2011



Quelle: Eurostat; eigene Darstellung

Die zweithöchste Wirtschaftskraft der Benelux-Staaten auf regionaler Ebene wird in der Hauptstadtregion Brüssel erzielt (BIP pro Kopf: 62.000 EUR). Brüssel nimmt unter den europäischen Regionen Platz vier hinter Oslo ein. Das dritthöchste BIP pro Kopf innerhalb der Benelux-Staaten wird in der Region West-Niederlande erwirtschaftet (38.100 EUR), welche auch den Agglomerationsraum Randstad-Holland umfasst. Innerhalb dieses Verdichtungsraumes weist wiederum die Region Amsterdam die höchste Wirtschaftskraft unter den Großstädten auf (55.700 EUR).

Büromärkte

a) Büromarkt Niederlande

Bestand und Strukturen

Die vier mit Abstand bedeutendsten niederländischen Büromärkte befinden sich an den Wirtschaftsstandorten Amsterdam, Rotterdam, Den Haag und Utrecht. Hier konzentriert sich fast die Hälfte des nationalen Büroimmobilienbestandes.

- ◆ **Amsterdam:** Mit einem Büroflächenbestand von rund 6,1 Mio. m² ist Amsterdam der größte Büromarkt der Niederlande. Der Central Business District (CBD) mit überwiegend modernen großflächigen Gebäuden befindet sich im Gegensatz zu den meisten europäischen Märkten nicht im Stadtzentrum, sondern an der „Südachse“ (Zuidas Amsterdam) entlang der Autobahn A10.
- ◆ In der **Region Den Haag** liegt der Büroflächenbestand bei rund 5,6 Mio. m². Der Großteil der Flächen befindet sich innerhalb des Stadtgebietes. Begehrte Lagen konzentrieren sich im Umfeld des Bahnhofs sowie im Beatrix Quartier. Ein bedeutender Teilmarkt außerhalb des Stadtgebietes stellt aufgrund seiner verkehrsgünstigen Lage Rijswijk entlang der A4 dar.
- ◆ **Rotterdam** beherbergt einen Büroflächenbestand von 3,7 Mio. m². In der Innenstadt, dem größten Teilmarkt, haben vor allem Banken und Finanzdienstleister ihren Sitz.
- ◆ In der **Region Utrecht** liegt der Büroflächenbestand bei rund 3 Mio. m². Traditionelle Lagen sind das Zentrum insbesondere im Bahnhofsumfeld sowie Kanaleneiland. Moderne Flächen bietet u.a. der im Westen verkehrsgünstig gelegene noch junge Teilmarkt Papendorp.

Nachfrageentwicklung aktuell noch gedämpft

Angesichts der bislang nur langsam einsetzenden wirtschaftlichen Erholung entwickelte sich die Büroflächennachfrage im ersten Halbjahr mit einem Flächenumsatz in Höhe von 390.000 m² im Vergleich zum Vorjahreszeitraum rückläufig (-21,5 %). Die vier führenden Immobilienhochburgen Amsterdam, Rotterdam, Den Haag und Utrecht zählten zu den am stärksten nachgefragten Bürostandorten und vereinten 51,3 % des gesamten Flächenumsatzes auf sich. Dabei lag Amsterdam mit einem Flächenumsatz von 102.000 m² vorn.

Der geringe Flächenumsatz ist auf eine wachsende Anzahl an Mietvertragsverlängerungen zurückzuführen. Auch die relativ stabile Leerstandsquote deutet eher auf eine geringe Mobilität auf den Vermietungsmärkten als auf einen rückläufigen Belegungsgrad hin.

Auf dem niederländischen Bürovermietungsmarkt zeichnet sich derzeit eine Trendumkehr weg von der Peripherie und zurück in die Kernstädte und dort insbesondere in die Innenstädte und CBDs ab. Diese Entwicklung ist aktuell am stärksten im CBD von Den Haag zu beobachten, wo zuletzt die höchste Nettoabsorption der Nachkrisenzeit verbucht werden konnte. Neben den veränderten Standortpräferenzen auf dem Vermietungsmarkt werden aktuell verstärkt moderne, hochwertige Bürogebäude nachgefragt. Insbesondere in Amsterdam besteht derzeit ein hoher Nachfragedruck nach Top-Objekten, was sich verstärkt in einer Zunahme von Projektentwicklungen und einem Aufwärtsdruck bei den Büromieten bemerkbar macht.

Umnutzung alter Bürogebäude

Dieser Trend zur Modernisierung von Büroflächen wird zudem durch die Umnutzung alter Bürogebäude in Wohnimmobilien bzw. Studentenwohnheime oder Hotels – insbesondere an den führenden vier Bürostandorten – verstärkt. Ein aktuelles Beispiel ist die Umwandlung des Bürogebäudes des Statistikamtes Niederlande (60.000 m²) in Leidschendam (Großraum Den Haag) in Wohneinheiten. Derartige Redvelopments haben dazu geführt, dass sich der nationale Büroflächenbestand in den letzten Quartalen verringert hat.

Leerstand zuletzt stabil

Infolge der Konzentration der Nachfrage auf die größeren Städte nimmt die Leerstandsrate an den weniger nachgefragten Sekundärstandorten weiter zu. Trotz der Umnutzung vieler obsoleter Bürogebäude konnte der nationale Leerstand zuletzt nicht weiter reduziert werden. Diese Entwicklung wird durch den Trend zur Verkleinerung bzw. effizienteren Nutzung der Bürofläche seitens der Unternehmen verschärft. In der Folge lag die landesweite Leerstandsquote Ende Juni 2014 unverändert bei 15 %. Damit betrug das Angebot direkt verfügbarer Flächen rund 7,3 Mio. m². Hierbei handelt es sich überwiegend um Objekte geringerer Qualität sowie um Flächen an Sekundärstandorten, die schwieriger zu vermieten sind.

Im internationalen Kontext wird der Leerstand auf dem niederländischen Büromarkt oftmals als hoch eingeschätzt. Hierbei gilt es jedoch zu bedenken, dass für andere europäische Länder aufgrund ihrer deutlich geringeren Transparenz oftmals keine Daten auf nationaler Ebene verfügbar sind. Ein internationaler Vergleich kann daher oftmals nur auf der Ebene einzelner Städte bzw. Teilmärkte erfolgen. Dabei zeigt sich, dass die Leerstandsquoten in den CBDs europäischer Großstädte meistens unterhalb der 10 %-Marke liegen und dass monofunktionale, peripher gelegene Bürodistrikte hingegen deutlich höhere Leerstandsraten von über 20 % aufweisen. Die führenden vier niederländischen Bürostandorte weichen somit nicht groß von diesem Muster ab.

Leerstandsquoten europäischer Bürostandorte im Vergleich	Führender Bezirk	Schlechtester Bezirk
London	3,4	6,7
Stockholm	4,2	12,4
Brüssel	8,0	23,7
Paris	6,3	13,5
Amsterdam (Zuidas Core)	4,4	36,4
Düsseldorf	7,4	25,3
Warschau	10,9	12,8
Madrid	13,6	26,7
Dublin	10,7	32,5

Quelle: CBRE (Stand Juni 2014)

**Mieten:
Unterschiedliche Entwicklungen**

Bei den Mieten und Incentives (Mietanreize wie z.B. mietfreie Zeiten, Mieterausbauten) zeichnet sich derzeit je nach Performance des jeweiligen Vermietungsmarktes ein unterschiedliches Bild ab. Die führenden Standorte, die den gegenwärtigen Nachfrageansprüchen gerecht werden, entwickeln sich positiv und verbessern sich weiterhin. Die Spitzenmiete liegt derzeit bei 340 - 370 EUR/m²/Jahr im führenden Bürodistrikt von Amsterdam (Zuidas Amsterdam) (siehe Karte auf Seite 12). Im Zentrum Amsterdams beträgt diese etwa 270 - 295 EUR/m²/Jahr. Denkmalgeschützte Bürobauten am Grachtengürtel erzielen Spitzenmieten bis zu 325 EUR/m²/Jahr. In Zuidas Amsterdam befinden sich die Mieten allmählich wieder im Aufwärtstrend. Auch an anderen Top-Standorten werden die Mieten unseres Erachtens sukzessive wieder steigen. Dort werden jedoch zunächst die Incentives reduziert werden müssen. An Sekundärstandorten sind die Mietanreize hingegen aktuell vergleichsweise hoch und werden gezielt genutzt, um Mieter anzuwerben.

Niederlande: Starker Zuwachs des Investitionsvolumens

Im Jahr 2013 konnte der niederländische Büromarkt einen starken Zuwachs beim Investitionsvolumen verbuchen. Dieser hat sich auch im ersten Halbjahr 2014 fortgesetzt: Mit 1,17 Mrd. EUR wurde in den ersten sechs Monaten das höchste Investitionsvolumen seit Ausbruch der Finanzkrise erzielt. Insbesondere im zweiten Quartal 2014 war ein spürbarer Anstieg des Investitionsvolumens zu beobachten. Rund 68 % des gesamten Volumens entfiel auf Amsterdam. Verantwortlich für das hohe Investitionsvolumen sind vor allem deutsche Fonds sowie Private Equity aus den USA. Ausländische Investoren vereinen insgesamt 85 % des Investitionsvolumens auf sich.

Während der Großteil des Investitionsvolumens auf Core-Objekte in den führenden Bürodistrikten der vier Bürohochburgen entfällt, haben die sinkende Verfügbarkeit geeigneter Objekte sowie sinkende Renditen dazu geführt, dass sich Investoren verstärkt auch für peripher gelegene Bürodistrikte an diesen Standorten interessieren. Der Fokus der Investoren liegt dabei weiterhin auf hochwertigen Objekten mit langfristigen Mietverträgen.

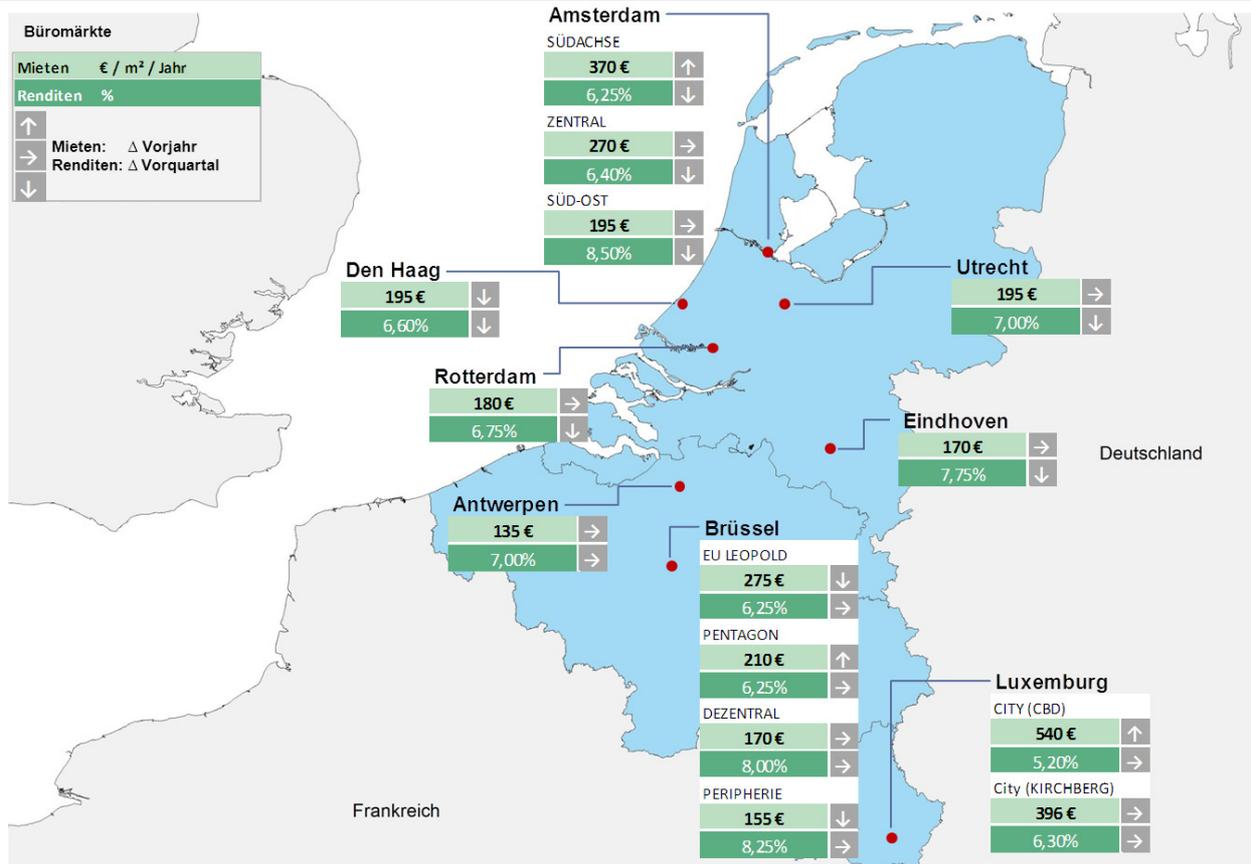
Während sich die Spitzenrenditen für Büroflächen in Zuidas Amsterdam bereits seit mehreren Quartalen rückläufig entwickeln, folgen nun auch die Spitzenrenditen in den sekundären Bürodistrikten der führenden Bürostandorte sowie den CBDs der Provinzhauptstädte dieser Entwicklung. In Amsterdam reichten die Spitzenrenditen zur Jahresmitte von 6,25 % im CBD bis hin zu 8,5 % im peripher gelegenen Distrikt Süd-Ost (siehe Karten auf S. 12).

Kurzfristiger Ausblick	
Angebot	→
Nachfrage	↗
Leerstand	↗
Spitzenmiete	↗
Investitionsvolumen	↗
Spitzenrenditen	→

Der niederländische Investmentmarkt hat sich seit Anfang 2013 spürbar erholt. Die wachsende Knappheit von qualitativ hochwertigen Objekten in Top-Lagen dürfte die hohe Dynamik in den kommenden Monaten vorübergehend etwas bremsen. Mit der einsetzenden wirtschaftlichen Erholung kehrt jedoch allmählich auch die Risikobereitschaft der Investoren zurück. Derzeit werden verstärkt periphere Lagen in den führenden vier Bürohochburgen nachgefragt und eine Schwerpunktverlagerung zugunsten der Provinzhauptstädte wird folgen. Einige dieser Märkte wie z.B. Den Bosch und Eindhoven bieten relativ liquide Büromärkte mit intakten CBDs. Die Spitzenrenditen an den führenden Bürostandorten dürften bis Jahresende stabil bleiben.

Es ist davon auszugehen, dass die Flächennachfrage im Zuge der konjunkturellen Erholung eine leichte Belebung erfahren wird. Kurzfristig dürfte das Büroflächenangebot aufgrund anhaltender Konsolidierungsprozesse (insb. bei Banken und Versicherungen) jedoch zunehmen. In den führenden Bürodistrikten der vier bedeutendsten Bürostandorte Amsterdam, Den Haag, Rotterdam und Utrecht werden die Mieten allmählich wieder steigen. An Sekundärstandorten müssen hingegen zunächst bestehende Incentives weiter abgebaut werden.

Büromärkte Benelux-Staaten: Spitzenmieten und -renditen



Quelle: Cushman & Wakefield (Stand Juni 2014); eigene Darstellung

b) Büromarkt Brüssel

Bestand und Strukturen

Brüssel weist einen Büroflächenbestand von ca. 13 Mio. m² auf. Rund zwei Drittel davon entfallen auf die zentralen Lagen Léopold, Pentagon (City Center), Nord und Louise. Neben regionalen und nationalen Verwaltungseinrichtungen wird der innerstädtische Büromarkt vor allem durch EU-Institutionen sowie assoziierte Dienstleister (u.a. Anwälte und Berater sowie Lobbyisten, Botschaften und Banken) geprägt. Der größte zentrale und zugleich teuerste Teilmarkt Léopold ist Sitz der europäischen Kommission und des Rates der EU sowie Tagungsort des Europäischen Parlamentes. Als „dezentraler Teilmarkt“ gelten die Lagen zwischen der Innenstadt und dem Autobahnring. Als Peripherie werden die Standorte außerhalb der 19 Kommunen Brüssels bezeichnet. Einen Schwerpunkt bilden dabei der Flughafenstandort Zaventem und dessen Umgebung. Hier befinden sich zahlreiche moderne Business-Parks, in denen Medien- und Technologiefirmen ansässig sind.

Öffentlicher Sektor als zentraler Treiber der Büroflächennachfrage

Auf die Hauptstadt Brüssel entfielen im ersten Halbjahr 2014 mit insgesamt 243.700 m² rund drei Viertel des gesamten belgischen Flächenumsatzes. Über die Hälfte des Flächenvolumens ist auf Nachfrage aus dem öffentlichen Sektor zurückzuführen.⁶ Die Flächennachfrage seitens der Unternehmen blieb auf dem niedrigen Niveau der Vorquartale. Die Privatwirtschaft agiert im Hinblick auf die Flächennachfrage weiterhin zurückhaltend und kostensensibel. Obwohl Brüssel die politische Hauptstadt Europas ist, ist es der Stadt bislang nicht gelungen, in den letzten Jahren viele privatwirtschaftliche Unternehmen anzuwerben. Da Makler jedoch aktuell eine wachsende Anzahl an Anfragen verbuchen können, ist davon auszugehen, dass die Flächennachfrage seitens der Unternehmen bis Jahresende weiter steigen wird.

Leerstand: Divergierende Entwicklung

Die Leerstandsquote ist in Brüssel im zweiten Quartal 2014 auf 10,5 % zurückgegangen nach 10,6 % im Vorquartal. Während innerhalb der meisten Teilmärkte des CBD (z.B. Pentagon und EU-Distrikt) seit einigen Quartalen aufgrund der hohen Nutzernachfrage und begrenzten Bautätigkeit rückläufige Leerstandsquoten zwischen 4 und 6 % verbucht werden können, mussten die in der Peripherie gelegenen Teilmärkte eine gegenläufige Entwicklung hinnehmen (Leerstandsquote 22,2 %). Sowohl die dezentralen städtischen Lagen als auch die Peripherie weisen eine negative Nettoabsorption auf, da größere, ältere Büroflächen gegen neuere, kleinere Flächen eingetauscht werden. Die peripheren Bürolagen sind bei den Unternehmen somit weiterhin sehr begehrt, auch wenn einige Firmen ihren Flächenbedarf reduziert haben. Da in Brüssel derzeit verstärkt maßgeschneiderte Neubauten (built to suit) nachgefragt werden, könnte der Leerstand insgesamt wieder ansteigen, weil zunehmend ältere Objekte leer stehen. Allerdings führen aktuell auch die hohen Preise im Wohnungssektor dazu, dass zumindest ein Teil der neu entstehenden Leerstände in Wohnungen umgewandelt wird.

Geringe spekulative Bautätigkeit

Die Bautätigkeit in Brüssel liegt aktuell deutlich unterhalb des historischen Durchschnitts und der Großteil der Fertigstellungen ist bereits vorvermietet. Insbesondere im CBD ist das Angebot sofort beziehbarer Neubauten äußerst begrenzt. Die Angebotsknappheit hochwertiger Büroobjekte wird sich somit auch in Zukunft weiter fortsetzen. Maßgeschneiderte Neubauten sowie bereits vorvermietete Neubauten werden künftig weiter zunehmen.

Im Gesamtjahr 2014 dürften insgesamt 180.604 m² fertig gestellt werden. Bei 54.184 m² handelt es sich um spekulative Neubauten. Für 2015 werden lediglich Fertigstellungen in Höhe von 35.691 m² erwartet, darunter dürften 29.300 m² spekulativ erbaut werden.⁷

Spitzenmieten weitgehend stabil

Die Spitzenmiete im teuersten Teilmarkt Léopold hat im zweiten Quartal 2014 ggü. dem Vorjahresquartal leicht nachgegeben und liegt derzeit bei 275 EUR/m²/Jahr (siehe Karte S. 12). Insgesamt haben sich die Spitzen- und Durchschnittsmieten trotz unbeständiger Marktbedingungen seit der Krise 2008 jedoch kaum verändert. Die Incentives haben hingegen zugenommen. Aktuell werden 100 bis 150 EUR/m² Mieterausbauten⁸ und/oder mietfreie Zeiten von bis zu 2 Monaten gewährt.

⁶ So hat die Flämische Regierung z.B. 46.000 m² Bürofläche im Rahmen der Projektentwicklung „Meander“ auf dem Tour & Taxis Grundstück für sein Vlaams Administratief Centrum (VAC) in Brüssel angemietet. Dabei handelt es sich um maßgeschneiderte Büroflächen, die ab 2017 für 18 Jahre lang angemietet werden. Darüber hinaus will Actiris den Astro Tower (36.057 m²) nach seiner Sanierung ab 2016 als neues Headquarter nutzen. Zudem hat die Europäische Kommission 17.000 m² Bürofläche im Rahmen des Livingstone Projekts im Teilmarkt Léopold angemietet.

⁷ CBRE

⁸ Innenausbau eines Gebäudes bzw. einer Mietfläche

Im CBD werden durch Mietanreize bis zu 15 % Rabatt gewährt. Allerdings dürften die Incentives im Zuge der zunehmenden Stabilisierung des Marktes allmählich abnehmen und zu steigenden Mieten führen. In den peripheren Teilmärkten wirken sich die schwache Nachfrage sowie der bestehende Leerstand weiterhin negativ auf das Mietniveau aus. Incentives liegen hier bei rund 20 % der gesamten Miete. Da Mieter weiterhin bemüht sind, Kosten einzusparen bzw. ihre Flächeneffizienz zu erhöhen, ist es in den vergangenen 18 Monaten lediglich den jüngsten Business Parks gelungen, zusätzliche Unternehmen anzuwerben.

Weiterer Anstieg des Investitionsvolumens

Das Investitionsvolumen auf dem Brüsseler Büromarkt erreichte im ersten Halbjahr dieses Jahres 958 Mio. EUR. Damit wurde das Gesamtjahresergebnis von 2013 (rund 1,1 Mrd. EUR) bereits zur Jahresmitte nahezu erreicht. Die Spitzenrenditen lagen Ende des 2. Quartals 2014 bei 6,25 % im CBD von Brüssel und blieben damit ggü. dem Vorquartal stabil (siehe Karte auf S. 12). Das Niveau der Spitzenrenditen ist in Brüssel im Vergleich zu anderen führenden europäischen Bürostandorten relativ hoch. Insbesondere der große Renditespread gegenüber 10-jährigen Staatsanleihen macht Investments in Büroimmobilien derzeit attraktiv. Brüssel bietet einen der höchsten Renditespreads in Europa mit einer Risikoprämie für Top-Objekte von mehr als 500 Basispunkten oberhalb des belgischen risikofreien Anlagezins.

Kurzfristiger Ausblick

Angebot	→
Nachfrage	→
Leerstand	↘
Spitzenmiete	→
Investitionsvolumen	↗
Spitzenrenditen	→

Die sich allmählich beschleunigende wirtschaftliche Erholung sorgt derzeit für eine Stabilisierung des Büromarktes. Die Leerstandsquote dürfte in den führenden Bürodistrikten angesichts der geringen Anzahl an Fertigstellungen sowie der anhaltenden Konversion älterer Bürogebäude in Wohnungen weiter abnehmen.⁹ Der Großteil der Fertigstellungen, die bis Ende 2014 auf den Markt kommen, ist bereits vorvermietet. Die Projektentwicklungen dürften 2015 230.000 m² erreichen (inkl. des neuen NATO Headquarters mit 130.000 m²). Die Mieten dürften im CBD in den kommenden Monaten stabil bleiben, aber die Incentives werden allmählich abnehmen. An Standorten außerhalb des Zentrums nehmen Incentives aufgrund schwacher Nachfrage und steigender Leerstände hingegen zu. Die weitere Belebung der Wirtschaftsentwicklung dürfte im kommenden Jahr auch die Flächennachfrage seitens der Privatwirtschaft ankurbeln, so dass mittelfristig wieder mit steigenden Mieten zu rechnen ist.

Angesichts einiger größerer Transaktionen, die in den kommenden Monaten abgeschlossen werden sollten, dürfte das Investitionsvolumen bis Jahresende weiter steigen. Die Spitzenrenditen dürften trotz des bestehenden Nachfrageüberhangs sowie der Knappheit von Top-Objekten stabil bleiben.

⁹ Savills

c) Büromarkt Luxemburg

Bestand und Strukturen

Die Stadt Luxemburg verfügt über einen Büroflächenbestand von mehr als 3 Mio. m². Rund 40 % davon entfallen auf die Innenstadt und die Bahnhofsgegend. Das nordöstlich an den CBD angrenzende Kirchberg-Plateau gilt als wichtiger Standort von EU-Einrichtungen und der Finanzbranche. Ein weiterer wichtiger Teilmarkt mit großflächigen Bürokomplexen ist das Gewerbegebiet Cloche d'Or im südlich gelegenen Gasperich. Periphere Lagen sind u.a. das östlich an Gasperich angrenzende Howald, das im Westen gelegene Strassen sowie der Flughafenstandort Findel.

Nachfrage stabil auf Vorjahresniveau

Die Flächennachfrage auf dem Büovermietungsmarkt bewegte sich im zweiten Quartal 2014 mit rund 39.000 m² auf dem Niveau des Vorjahresquartals. Kirchberg und der Flughafenbezirk wiesen den höchsten Flächenumsatz auf. Der Büroteilmarkt am Flughafen konnte insbesondere aufgrund der guten Erreichbarkeit sowie als kostengünstigere Alternative zum nahe gelegenen Kirchberg einen Nachfrageanstieg verbuchen. Die Größe der abgeschlossenen Deals hat sich jedoch zuletzt weiter verkleinert, da es für Mieter immer schwieriger wird, große Flächen in zentralen Lagen zu finden.

Leerstand

Die Leerstandsquoten in Top-Lagen wie dem CBD und Kirchberg befinden sich derzeit auf niedrigem Niveau (zwischen 2 bis 3 %), während Sekundärmärkte deutlich höhere Leerstände aufweisen (10 bis 20 %). Da einige Firmen ihren dezentral gelegenen Standort aufgeben wollen (Umzüge von PWC und KPMG) könnte dies einen Einfluss auf die Mieten und Leerstandsquoten in den jeweiligen Teilmärkten haben. Da die spekulative Bautätigkeit in zentralen Lagen aufgrund restriktiver Gesetzgebung und hoher Grundstückspreise sehr begrenzt ist, dürfte sich diese zukünftig insbesondere auf die südlichen, peripheren Standorten beschränken.

Spitzenmieten stabil

Die Spitzenmiete im CBD lag zur Jahresmitte 2014 bei rund 540 EUR/m²/Jahr und ist damit gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. In Kirchberg blieben die Spitzenmieten hingegen stabil bei 396 EUR/m²/Jahr (siehe Karte S. 12).

Investmentmarkt

Das Investitionsvolumen im Bürosektor konnte im ersten Halbjahr 2014 ggü. dem Vorjahreszeitraum um rund ein Drittel auf 372 Mio. EUR gesteigert werden. Die Spitzenrenditen lagen zur Jahresmitte stabil bei 5,20 % im CBD sowie bei 6,30 % in Kirchberg.

Kurzfristiger Ausblick

Angebot	↘
Nachfrage	→
Leerstand	↘
Spitzenmiete	↗
Investitionsvolumen	↗
Spitzenrenditen	→

Die luxemburgischen Büroinvestment- und -vermietungsmärkte dürften sich in den kommenden Monaten weiterhin positiv entwickeln. Die Flächennachfrage bleibt angesichts der günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weiterhin hoch. Da die spekulative Bautätigkeit weiterhin gering bleiben dürfte und die Leerstandsquoten folglich weiter sinken werden, rechnen wir mit weiter steigenden Spitzenmieten.

Auf dem Büroinvestmentmarkt ist für das Gesamtjahr 2014 ein Investitionsvolumen in Höhe von 700 Mio. EUR zu erwarten. Gut vermietete Objekte in zentralen Lagen stehen weiterhin im Fokus der Investoren. Die unzureichende spekulative Bautätigkeit und die daraus resultierende Angebotsknappheit könnten einem weiteren starken Anstieg des Investitionsvolumens entgegenwirken. Bis Jahresende dürften die Spitzenrenditen aus unserer Sicht stabil bleiben.

Einzelhandelsmärkte

a) Einzelhandelsmarkt Niederlande

Bestand und Strukturen

Die Niederlande (16,8 Mio. Einwohner) zählen zu den kleineren, aber reifen Einzelhandelsmärkten Europas. Das Land hat eine der höchsten Einzelhandelsdichten Europas. Amsterdam, Rotterdam, Den Haag und Utrecht zählen aus Sicht internationaler Retailer zu den führenden niederländischen Einzelhandelsstandorten. Der Gesamtbestand an Einzelhandelsfläche in den Niederlanden wird auf 27,95 Mio. m² geschätzt, der sich auf etwa 100.200 Ladeneinheiten verteilt. Innerstädtische Einkaufslagen haben in den Niederlanden wie in Deutschland traditionell einen großen Stellenwert. Die Bedeutung des innerstädtischen Einzelhandels beruht auf der in der Vergangenheit zurückhaltenden Genehmigungspolitik für periphere Einzelhandelsprojekte mit dem Ziel, die Innenstädte lebendig zu halten und eine Zersiedelung des ohnehin schon dicht besiedelten Landes zu verhindern.

Der landesweite Bestand an Shopping-Center-Flächen zählt mit rund 6 Mio. m² zu den höchsten innerhalb Europas. Mit 358,1 m² je Tausend Einwohnern rangiert der Flächenbesatz innerhalb Europas auf Platz 7.¹⁰ Damit liegen die Niederlande deutlich über dem Durchschnittswert der EU sowie dem der Länder Großbritannien, Frankreich und Deutschland. Dies geht auf den politischen Willen zurück, mit Shopping Centern die tägliche Nahversorgung der Bevölkerung sicherzustellen. Dabei zeichnet sich der niederländische Shopping-Center-Markt überwiegend durch kleine Center aus (insb. kleinere Nachbarschaftszentren und District Center). Es existiert nur eine geringe Anzahl größerer Center mit einer Fläche von mehr als 50.000 m². Zudem ist der Bestand vergleichsweise alt und in den vergangenen Jahren nur wenig gewachsen.

Größte Shopping Center in den Niederlanden

Name	Stadt	Fläche* (m ²)	Eröffnung
In de Boogaard	Rijswijk	102.000	1963
Citymall	Almere	89.500	2006
Zuidplein	Rotterdam	70.000	1972
Hoog Catharijne	Utrecht	70.000	1971
Stadshart	Zoetermeer	60.000	1985
WoenselXL	Eindhoven	55.450	1951
Leidsenhage	Leidschendam	55.000	1971
Amsterdamse Poort	Amsterdam	50.500	1986

Quelle: Cushman & Wakefield, *Bruttomietfläche

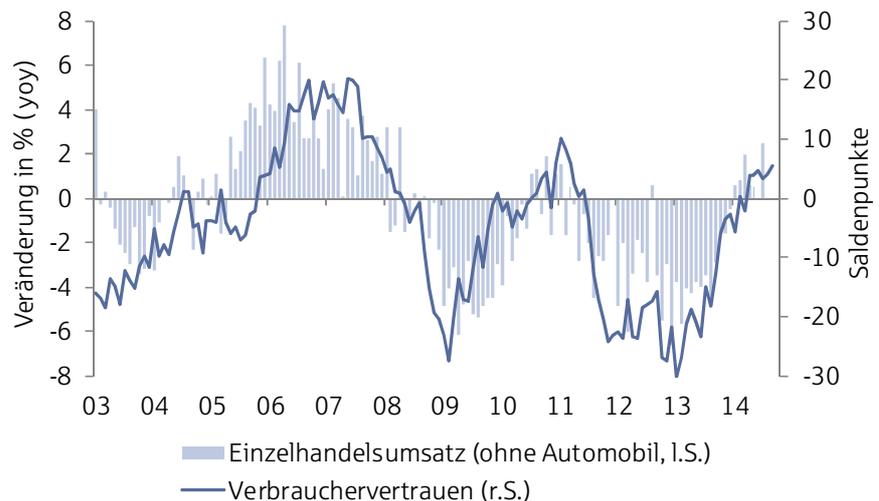
Das Teilsegment der Fachmarktzentren ist aufgrund der restriktiven Genehmigungspraxis eher schwach vertreten. Die Niederlande werden jedoch zunehmend zu einem Markt für Factory Outlet Center (FOC). Dass das Land über hochwertige FOCs verfügt, spiegelt sich nicht zuletzt in der Tatsache wieder, dass das Designer Outlet Centre (DOC) Roermond 2010 zum besten Center Europas gewählt wurde.

¹⁰ Cushman & Wakefield

Verbrauchervertrauen kehrt zurück

Die mit der rezessiven Wirtschaftsentwicklung einhergehende Abwärtsspirale im Einzelhandel konnte seit Jahresbeginn 2014 gestoppt werden. Derzeit ist wieder eine Stabilisierung der Einzelhandelsumsätze infolge der sich verbessernden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu beobachten. Auch das Verbrauchervertrauen kehrt allmählich zurück. Angesichts der hohen Verschuldung der privaten Haushalte dürfte das mittelfristige Konsumwachstum jedoch erheblich geringer ausfallen als in den vergangenen Dekaden.

Reale Einzelhandelsumsätze sowie Konsumentenvertrauen in den Niederlanden



Quelle: Eurostat, Bloomberg; eigene Darstellung

Leicht gestiegene, aber insgesamt immer noch gedämpfte Nachfrage

Die Nachfrage auf dem niederländischen Einzelhandelsvermietungsmarkt erreichte im ersten Halbjahr dieses Jahres 190.000 m² bzw. 530 Transaktionen. Damit ist sie gegenüber dem Vorjahreszeitraum zwar gestiegen (H1 2013: 147,500 m²), sie liegt jedoch noch unterhalb der Halbjahreswerte, die vor 2013 erzielt worden sind. Dies lässt darauf schließen, dass der Nachfrageeinbruch des Jahres 2013 überwunden ist und dass sich der Flächenumsatz 2014 insgesamt stabil bzw. leicht steigend entwickeln dürfte. Der Anstieg des Flächenumsatzes ist insbesondere auf einige größere Abschlüsse internationaler Retailer zurückzuführen. Ihr Fokus liegt auf den Top-Lagen der größten Städte. Dabei gilt Amsterdam noch vor Rotterdam, Den Haag und Utrecht als die mit Abstand begehrteste Einzelhandelsdestination.

Angebot direkt verfügbarer Flächen

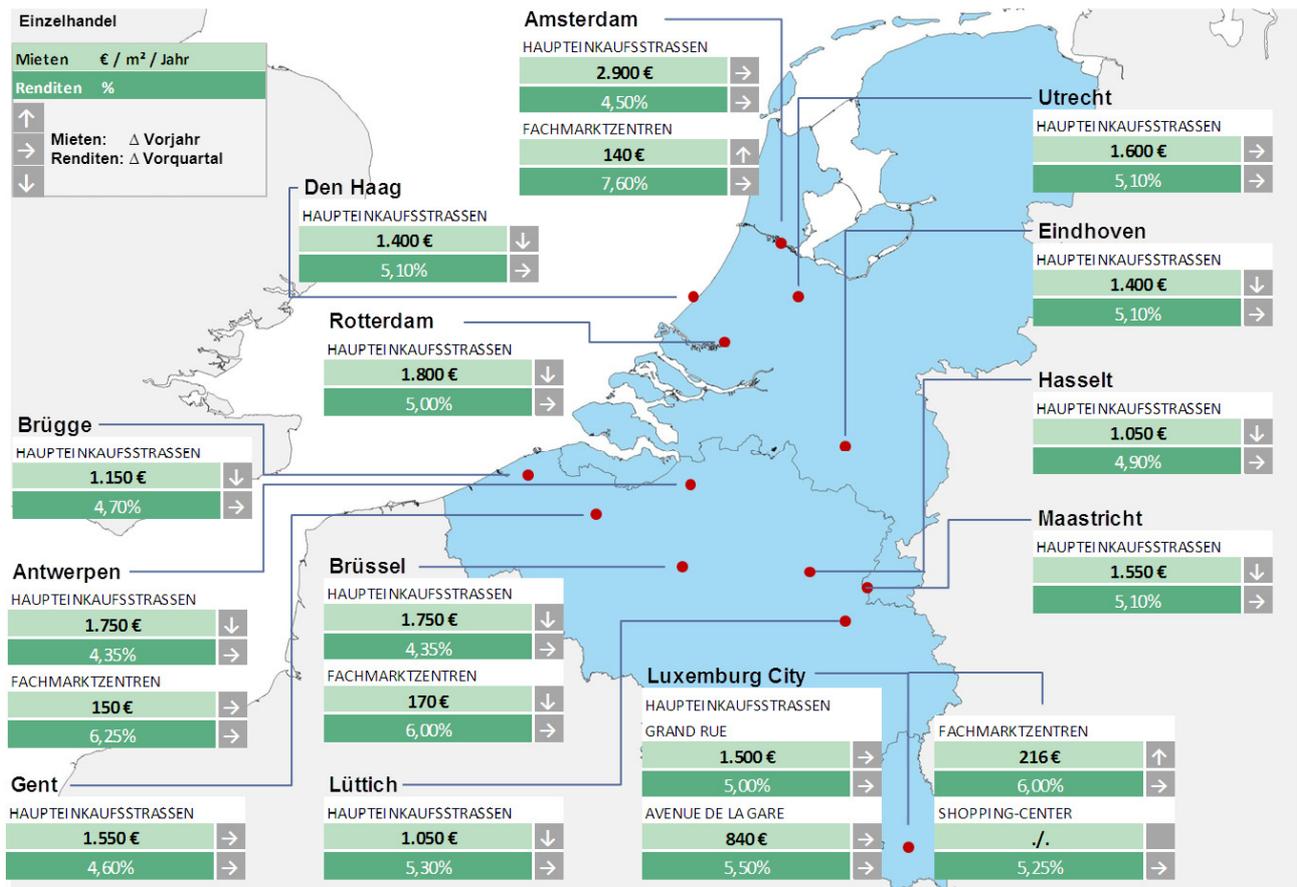
Das Angebot direkt verfügbarer Einzelhandelsflächen steigt derzeit noch langsam an. Zur Jahresmitte lag es bei 3,47 Mio. m². Dies entspricht einem Anstieg von 3,8 % innerhalb der letzten sechs Monate.¹¹ Während das Angebot freier Einzelhandelsflächen in den Top-Lagen der größten Städte knapp bleibt, fallen die Vakanzen in den Sekundärlagen und kleineren Städten deutlich höher aus. Zudem mussten einige ältere Fachmarktzentren im letzten Quartal wachsende Leerstände hinnehmen.

Mieten

Die mit Abstand höchsten Einzelhandelsmieten werden in den Haupteinkaufstraßen von Amsterdam erzielt (2.900 EUR/m²/Jahr) (siehe Karte S. 18). Während die Mieten im Juni 2014 in Amsterdam und Utrecht im Vorjahresvergleich stabil geblieben sind, haben sie in den übrigen größeren Städten leicht nachgegeben.

¹¹ CBRE H1 2014

Einzelhandel Benelux-Staaten: Spitzenmieten und -renditen



Quelle: Cushman & Wakefield (Stand Juni 2014); eigene Darstellung

Anstieg des Investitionsvolumen

Der seit 2010 anhaltende Trend sinkender Einzelhandelsinvestitionen in den Niederlanden konnte im ersten Halbjahr 2014 durchbrochen werden. Das Transaktionsvolumen lag in den ersten sechs Monaten bei 780 Mio. EUR, während es im Gesamtjahr 2013 lediglich 805 Mio. EUR betrug. Damit wurde das beste Halbjahresergebnis seit 2010 erzielt. Verantwortlich für das gute Ergebnis waren einige größere Transaktionen, insbesondere im Shopping-Center-Segment, welche rund 70 % des Gesamtvolumens ausmachten.¹²

Renditen

Die (Brutto)Spitzenrenditen lagen in den Haupteinkaufsstraßen von Amsterdam zur Jahresmitte bei 4,50 %. Dies entspricht einem Rückgang um 20 Basispunkte ggü. dem Vorjahresquartal. Im Vergleich zum Vorquartal sind die Renditen hingegen unverändert geblieben. Im kommenden Jahr dürften die Spitzenrenditen an den führenden Einzelhandelsstandorten weiterhin stabil bleiben. Lediglich in Amsterdam ist mit einem weiteren Rückgang der Spitzenrenditen zu rechnen.

¹² CBRE H1 2014

Kurzfristiger Ausblick

Angebot	→
Nachfrage	→
Leerstand	→
Spitzenmiete	→
Investitionsvolumen	↗
Spitzenrenditen	→

Da die wirtschaftliche Erholung in den Niederlanden derzeit nur langsam voranschreitet, ist auch kein größerer Anstieg der Konsumausgaben zu erwarten. In der Folge dürfte sich die Nachfrage nach Einzelhandelsflächen zunächst gedämpft entwickeln und im Gesamtjahr 2014 in etwa auf Vorjahresniveau bleiben bzw. nur leicht ansteigen. Erst 2015 sind einhergehend mit der fortschreitenden konjunkturellen Belegung positive Impulse für den Einzelhandelsmarkt zu erwarten.

Mit einem deutlich gestiegenen Investitionsvolumen und einem wachsenden Investoreninteresse für Portfolios und Shopping-Center entwickelt sich der niederländische Investmentmarkt für Einzelhandelsimmobilien analog zum europäischen Investmentmarkt. Die niederländischen Investitionsvolumina liegen allerdings noch unterhalb des Vorkrisenniveaus. Der Großteil der Transaktionen erfolgt durch nationale Investoren. Drei der fünf größten Transaktionen im ersten Halbjahr sind jedoch auf internationale Investoren zurückzuführen. Einige (opportunistische) ausländische Akteure, die eine Erholung der niederländischen Wirtschaft sowie eine positive Wertentwicklung erwarten, suchen derzeit nach problembehafteten Objekten bzw. Objekten, die eine hohe Rendite versprechen.

Auch wenn Amsterdam noch nicht zu den bevorzugten Investmentstandorten wie London oder Paris zählt, nimmt die internationale Anziehungskraft der Stadt allmählich zu und dürfte eine wachsende ausländische Investorennachfrage nach sich ziehen.

b) Einzelhandelsmarkt Belgien/Brüssel

Bestand und Strukturen

Belgien ist mit seinen bereits genannten 11,2 Mio. Einwohnern ein relativ kleiner, aber internationaler Einzelhandelsimmobilienmarkt mit einer im europäischen Vergleich überdurchschnittlichen Kaufkraft pro Kopf¹³. Aufgrund seiner zentralen Lage innerhalb Europas sowie der Vielzahl an Sprachen (Niederländisch, Deutsch und Französisch) wird der belgische Markt oft als idealer Testmarkt für neue Markteintritte in den europäischen Einzelhandelsimmobilienmarkt gesehen. Eine Vielzahl multinationaler Retailer hat hier ihren Sitz.

Der belgische Einzelhandelsimmobilienmarkt zeichnet sich durch einen ausgewogenen Angebotsmix an innerstädtischen Haupteinkaufsstraßen, Fachmärkten und Shopping Centern aus. In der Folge blieb die Nachfrage nach Top-Einzelhandelslagen selbst in Zeiten der Wirtschaftskrise relativ stabil. Die Shopping-Center-Dichte liegt in Belgien unter dem europäischen Durchschnitt. Dies ist, ähnlich wie in den Niederlanden, auf eine restriktive Genehmigungspraxis insbesondere für Ansiedlungen „auf der grünen Wiese“ zurückzuführen, mit dem Ziel, die Attraktivität der Innenstädte zu erhalten. Im Fachmarkt-Segment verfügt Belgien über einen großen Bestand an Hypermärkten sowie solitären Fachmärkten, während Fachmarktzentren erst seit der letzten Dekade im Entstehen sind.

¹³ GfK 2014

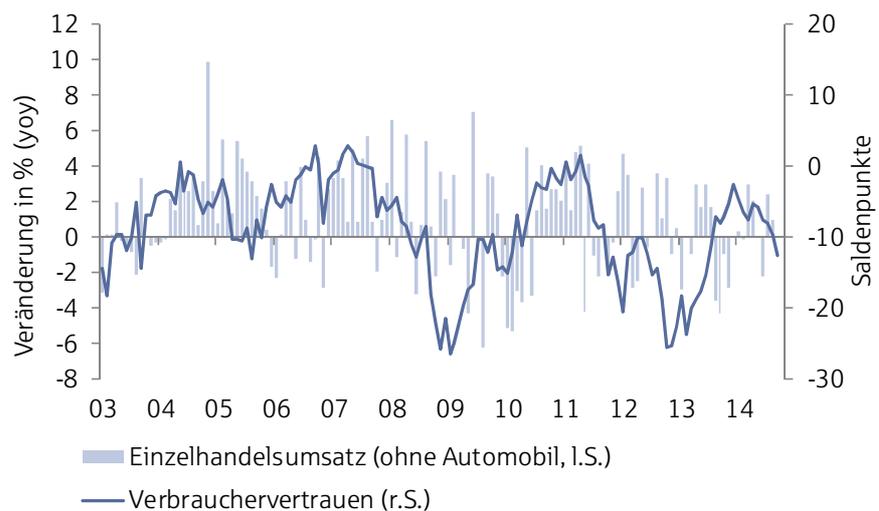
Der Gesamtbestand an Shopping-Center-Fläche lag in Belgien 2012 bei 1,25 Mio. m².¹⁴ Im Vergleich zu anderen europäischen Märkten zeichnet sich der belgische Shopping-Center-Bestand aufgrund der bereits genannten restriktiven Genehmigungspraxis durch eine begrenzte Anzahl größerer Objekte aus. Aufgrund der hohen Bevölkerungsdichte und der darauf ausgerichteten Infrastruktur sind Einzelhandelsangebote i.d.R. gut erreichbar. In der Folge ist der Trend zum E-Commerce in Belgien noch nicht so weit fortgeschritten wie in anderen europäischen Ländern.

**Einzelhandelsumsätze
trotz sinkendem
Verbrauchervertrauen
leicht positiv**

Nachdem sich das Verbrauchervertrauen zur Jahresmitte stabilisiert hatte, ist der Indikator im Oktober weiter gesunken. Die Erwartungen an die Wirtschaftslage haben sich weiter eingetrübt, auch wenn die Befürchtungen eines Anstiegs der Arbeitslosigkeit nicht weiter zugenommen haben. Die Haushalte schätzten jedoch ihre finanzielle Situation zuletzt etwas pessimistischer ein als noch im Vormonat.

Die Einzelhandelsumsätze entwickelten sich hingegen – nach einem vergleichsweise schwachen ersten Quartal 2014 – weitgehend positiv. Lediglich im Juli fielen die Einzelhandelsumsätze – nicht zuletzt aufgrund der Überschwemmungen – schwächer aus als im Vorjahresmonat.

**Reale Einzelhandelsumsätze
sowie Konsumentenvertrauen in
Belgien**



Quelle: Eurostat, Bloomberg; eigene Darstellung

**Nachfrageanstieg im 2. Quartal
2014**

Im zweiten Quartal 2014 wurde auf dem belgischen Einzelhandelsvermietungsmarkt mit 97.000 m² doppelt soviel umgesetzt wie im vergleichsweise schwachen Vorquartal.¹⁵ Damit wurde das zweitbeste Q2-Ergebnis der letzten fünf Jahre erzielt. Der Flächenumsatz wurde insbesondere durch erste Vorvermietungen des Shopping-Centers Docks Brüssel in die Höhe getrieben, dessen Bau kürzlich begonnen wurde (geplante Eröffnung: 2016). Zudem wirkten sich Vorvermietungen innerhalb des Retail Parks Dansaert in Groot-Bijgaarden im Umland von Brüssel positiv auf das Flächenvolumen aus.

¹⁴ Cushman & Wakefield

¹⁵ Jones Lang LaSalle

Das Fachmarkt-Segment leistete mit 56 % den größten Beitrag zum Flächenumsatz des ersten Halbjahres (80.355 m², 98 Transaktionen). Der Flächenumsatz im Shopping-Center-Segment betrug 20 % des Gesamtumsatzes (29.300 m², während die Haupteinkaufsstraßen 24 % des Flächenvolumens ausmachten (34.200 m², 169 Transaktionen). In Brüssel und Antwerpen, den beiden führenden Einzelhandelsstandorten, wurden 125 bzw. ein Drittel aller Transaktionen getätigt.

Fertigstellungen entsprechen dem 5-Jahres-Durchschnitt

Die Fertigstellungen im Einzelhandel dürften über das Gesamtjahr 2014 160.000 m² erreichen und entsprechen damit in etwa dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre. In der Pipeline befinden sich sowohl Fachmärkte als auch Shopping-Center (Redevelopments und Erweiterungen).

Derzeit sind drei größere Shopping-Center in der Region Brüssel im Bau. Neben dem bereits genannten Projekt Docks Brussel, das 2016 fertig gestellt wird, existieren zwei weitere Projekte in der Region Brüssel: Dazu zählen das Uplace in Machelen (Brüsseler Peripherie) sowie das Neo/Europea, als Redevelopment des ehemaligen Heysel-Centers. Die beiden letzteren dürften bis Ende dieser Dekade fertig gestellt werden. Darüber hinaus werden für die kommenden zwei bis vier Jahre weitere größere Shopping-Center-Fertigstellungen erwartet.¹⁶

Stabilisierung der Spitzenmieten

Während die Spitzenmieten im Einzelhandel gegenüber dem Vorjahr noch leicht gesunken sind, war im zweiten Quartal 2014 hingegen eine Stabilisierung zu beobachten. Die höchsten Mieten (1.750 EUR/m²/Jahr) werden derzeit in den Haupteinkaufsstraßen von Brüssel (Rue Neuve sowie Avenue Louise) sowie Antwerpen (Meir und Schuttershofstraat) erzielt (siehe Karte S. 18). Anmietungen im Shopping-Center-Segment sind derzeit in den beiden größten Objekten (Wijnegem Shopping-Center, 57.500 m²) bei Antwerpen sowie Woluwe Shopping-Center (44.000 m²) in Brüssel mit rund 1.600 EUR/m²/Jahr am teuersten. Im Fachmarkt-Segment fallen die Spitzenmieten mit rund 170 EUR/m²/Jahr in der Rue de Stalle in Drogenbos (Brüsseler Umland) am höchsten aus.

Investitionen und Spitzenrenditen

Das Investitionsvolumen fiel mit rund 113 Mio. EUR im zweiten Quartal 2014 etwas höher aus als im Vorquartal. Dies ist insbesondere auf Transaktionen im Bereich der Haupteinkaufsstraßen sowie im Fachmarkt-Segment zurückzuführen. Shopping-Center-Deals machten nur einen sehr geringen Anteil am Transaktionsvolumen aus. Die Spitzenrenditen in den Haupteinkaufsstraßen von Brüssel und Antwerpen blieben stabil bei 4,35 % (siehe Karte S. 18).

Kurzfristiger Ausblick	
Angebot	↗
Nachfrage	→
Spitzenmiete	→
Investitionsvolumen	↗
Spitzenrenditen	→

Trotz vielversprechender Anzeichen einer Stabilisierung sowie wachsender Einzelhandelsumsätze sind weitere leichte Mietpreiserückgänge im Bereich der innerstädtischen Haupteinkaufsstraßen bis Jahresende nicht auszuschließen. Die Mieten im Shopping-Center- und Fachmarkt-Segment dürften hingegen bis Jahresende stabil bleiben. Da derzeit einige weitere größere Transaktionen kurz vor dem Abschluss stehen, dürfte sich die Aktivität auf dem Investmentmarkt weiter erhöhen.¹⁷

¹⁶ Crystal Park in Lüttich (52.000 m²), Erweiterung des Centers l'Esplanade Shopping in Louvain-la-Neuve (26.000 m²), La Strada in La Louvière (38.500 m²) sowie Rive Gauche in Charleroi (35.000 m²).

¹⁷ Cushman & Wakefield

c) Einzelhandelsmarkt Luxemburg

Kleiner, aber dynamischer Markt	Der Einzelhandelsimmobilienmarkt des Großherzogtums ist mit seinen rund 0,54 Mio. Einwohnern zwar ein sehr kleiner, aber dank der prosperierenden Wirtschaftsentwicklung sehr begehrter Markt. Neben seiner zentralen Lage innerhalb Europas sowie dem hohen Einkommensniveau, welches eine Vielzahl an Pendler anlockt, gilt Luxemburg als weltoffenes Land. Obwohl sich der Trend der zunehmenden EU-weiten Harmonisierung von Steuern und Preisen fortsetzt, sind einige Konsumgüter in Luxemburg noch günstiger zu erhalten. Die hohe Marktdynamik spiegelt sich in der langfristig positiven Entwicklung der Einzelhandelsumsätze, einer hohen Shopping-Center-Dichte je Einwohner sowie vergleichsweise hohen Spitzenmieten in den Haupteinkaufsstraßen wider.
Bestand und Strukturen	Der Gesamtbestand an Shopping-Center-Fläche in Luxemburg erreichte 2012 223.000 m ² . Damit weist das Land gemessen an der Bruttogeschossfläche je Einwohner eine der höchsten Shopping-Center-Dichten in Europa auf (Platz 4). Wegen der restriktiven Genehmigungspraxis größerer Einzelhandelsflächen (> 10.000 m ²) im Zeitraum 1996 und 2005 zeigt der Sektor nur eine geringe Dynamik. Die Aufhebung dieser Regelungen führte zu zahlreichen Neuplanungen bzw. Erweiterungsabsichten bestehender Shopping-Center, die bis in die Gegenwart anhalten. FOCs gibt es in Luxemburg bislang nicht. Der Trend zum E-Commerce ist, ähnlich wie in Belgien, aufgrund der hohen räumlichen Nähe zu Einkaufsmöglichkeiten bzw. Shops bislang langsamer vorangeschritten als in anderen europäischen Staaten.
Dynamische Entwicklung der Einzelhandelsumsätze	Die luxemburgischen Einzelhandelsumsätze weisen derzeit hohe Zuwachsraten auf. Seit Anfang 2012 sind die monatlichen Einzelhandelsumsätze ggü. dem jeweiligen Vorjahresmonat durchschnittlich um über 15 % gestiegen. ¹⁸ Allein im September 2014 entfiel auf Luxemburg mit einem Anstieg der Einzelhandelsumsätze von 12,3 % ggü. dem Vorjahresmonat die mit Abstand höchste Zuwachsrate der EU (EU-Durchschnitt: +1,2 %).
Verbesserung des Verbrauchervertrauens	Auch das Verbrauchervertrauen hat sich im Oktober 2014 zuletzt wieder verbessert. Die Haushalte schätzen nicht nur die Wirtschaftslage und die Situation auf dem Arbeitsmarkt, sondern auch ihre finanzielle Situation besser ein als im Monat zuvor. ¹⁹
Hohe Nachfrage auf dem Vermietungsmarkt	Die Nachfrage auf dem Einzelhandelsvermietungsmarkt lag in Q2 2014 mit 6.593 m ² 40 % über dem Vorjahresquartal. In den ersten sechs Monaten 2014 wurden rund 9 % mehr umgesetzt als im Vorjahreszeitraum.
Keine größeren Fertigstellungen vor 2016 zu erwarten	Das letzte größere Redevelopment, die Erweiterung des Shopping-Centers Belle Etolie (15.000 m ²), wurde in Q2 2013 fertig gestellt. Die verlangsamte Aktivität im Bereich der Projektentwicklungen dürfte auch bis Ende 2014 anhalten, da derzeit keine weiteren Fertigstellungen absehbar sind. 2016/2017 dürften neue Projekte auf den Markt kommen. Dazu zählt das Einkaufszentrum „Cactus Lallange“, welches bis 2017 fertig gestellt werden soll (12.000 m ²). Die Eröffnung des Royal Hamilius (16.000 m ²) ist für 2017 geplant. Für 2016 wird zudem mit dem Projekt „Borders“ in Schengen die Fertigstellung eines kleineren Retail Parks (7.500 m ²) erwartet.

¹⁸ Eurostat¹⁹ Zentralbank Luxemburg

Verfügbarkeit freier Flächen

Die Verfügbarkeit freier Flächen war zuletzt, bedingt durch das Freiwerden von Flächen im Zuge des Bankrotts der FCPE-Gruppe sowie den Rückzug einiger internationaler Retailer, die trotz positiver Umsatzzahlen ihre globalen Betriebskosten optimieren wollten, gut. In der Folge wurden auch die Wartelisten in den besonders begehrten Haupteinkaufsstraßen kürzer.

Spitzenmieten stabil

Die höchsten Mieten werden derzeit in den beiden Haupteinkaufsstraßen der Luxemburger City erzielt. In der Grand Rue liegen die Spitzenmieten derzeit bei 1.500 EUR/m²/Jahr und in der Avenue de la Gare bei 840 EUR/m²/Jahr (siehe Karte S. 18). Die Spitzenmieten entwickelten sich in den letzten zwei Jahren relativ stabil. Nur in einigen Teilgebieten sind sie geringfügig gestiegen. So ist beispielsweise die Spitzenmiete im Shopping Center Auchan Kirchberg von 1.140 auf 1.200 EUR/m²/Jahr in Q2 2014 ggü. dem Vorquartal bedingt durch eine Aufwertung des Angebotsmixes gestiegen. In Zukunft ist innerhalb dieses Centers mit einem weiteren Anstieg der Mieten um rund 10 % zu rechnen.

Investitionen und Renditen

Das Investitionsvolumen auf dem luxemburgischen Einzelhandelsimmobilienmarkt erreichte 2013 mit 263 Mio. EUR einen Höchstwert. Dies ist maßgeblich auf den Verkauf des Knauf Shopping Centers in Pommerloch sowie der Galerie Auchan Kirchberg zurückzuführen, die 80 % des Investitionsvolumens ausmachten. Das erste Halbjahr 2014 entwickelte sich mit einem Investitionsvolumen von rund 55 Mio. EUR hingegen etwas schwächer. U.a. das symbolträchtige Rosenstiel Center in der Grand Rue sowie der Howald Retail Park wechselten seine Besitzer. Die Spitzenrenditen sind gegenüber 2013 stabil geblieben und liegen derzeit auf einem relativ niedrigen Niveau (zwischen 5,00 und 6,00 %) (siehe Karte S. 18).

Kurzfristiger Ausblick	
Angebot	→
Nachfrage	→
Leerstand	→
Spitzenmiete	→
Investitionsvolumen	↗
Spitzenrenditen	→

Die Nachfrage nach Investments auf dem luxemburgischen Einzelhandelsimmobilienmarkt bleibt trotz Angebotsknappheit hoch. Die Spitzenrenditen dürften bis Jahresende stabil bleiben. Auch auf dem Vermietungsmarkt bleibt der Nachfrageüberhang bestehen. Im Zuge der erwarteten Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Eurozone dürfte die Nachfrage nach Mietflächen im Gesamtjahr 2014 die Marke von 25.000 m² übersteigen. Kurzfristig sind keine größeren Fertigstellungen zu erwarten. Wie bereits dargestellt, ist mit einer Angebotsausweitung erst ab 2016/2017 zu rechnen.

Logistikmärkte

a) Logistikmarkt Niederlande

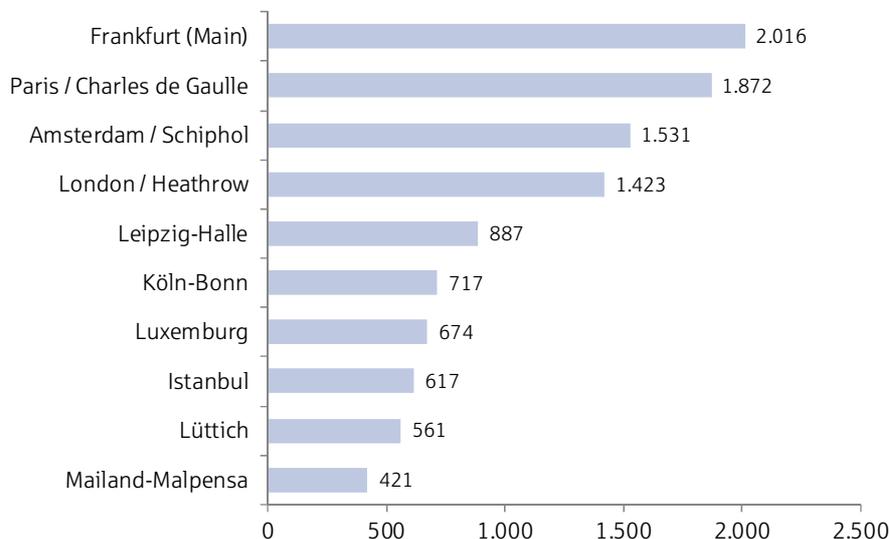
Bedeutender Logistikstandort

Die Niederlande zählen zu den wichtigsten Logistikmärkten weltweit. Dem World Bank Logistics Performance Index (LPI)²⁰ zufolge, rangieren die Niederlande weltweit auf Platz 2 hinter ihrem wichtigsten Handelspartner Deutschland.

Logistikinfrastruktur

Die Niederlande verfügen mit dem Flughafen Amsterdam/Schiphol als drittgrößtem europäischem Frachtflughafen und dem Hafen Rotterdam als größtem Seehafen Europas über zwei zentrale Hubs mit weltweiter Bedeutung. Im Verdichtungsraum Amsterdam ist zudem eine starke Seefrachtinfrastruktur vorzufinden. Das Hafensareal in Rotterdam wird derzeit bis 2030 um 1.000 ha erweitert (Maasvlakte II), um mit dem steigenden Containeraufkommen Schritt zu halten sowie den Anforderungen der neuen Generation von Containerschiffen gerecht zu werden. Hohe Flächenkonzentrationen weisen neben den Hafenstandorten auch die zu den großen Konsummärkten im europäischen Hinterland verlaufenden Transportkorridore auf. Die Verkehrsinfrastruktur ist sehr gut ausgebaut, allerdings oft überlastet. Der Stellenwert der Bahn ist zwar noch gering, der Schienenverkehr profitiert jedoch von der Straßenüberlastung. Auch durch die 2007 fertig gestellte Betuweroute, dem Expressweg für Güterzüge zwischen Rotterdam und dem Ruhrgebiet gewinnt der Schienenverkehr an Bedeutung.

Größte Frachtflughäfen in Europa nach Güterumschlag in 2013 (Fracht in 1.000 Tonnen)



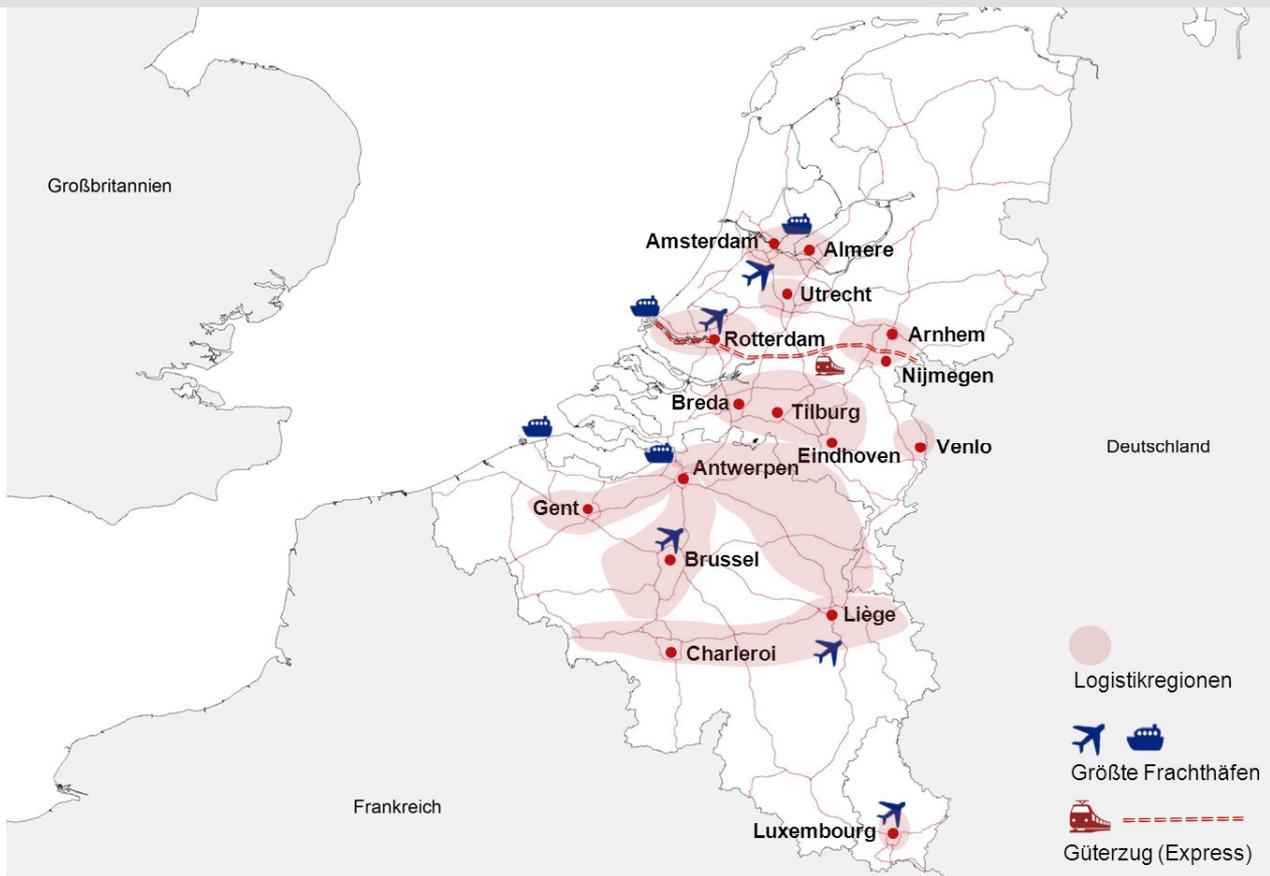
Quelle: ACI, Fraport; eigene Darstellung

Führende Logistikstandorte

Neben Rotterdam und dem Großraum Amsterdam zählen Utrecht, Nordbrabant, Venlo und Arnheim/Nijmegen/Wijchen zu den wichtigsten Logistikregionen der Niederlande.

²⁰ Der LPI basiert auf einer Umfrage von Fachleuten und bewertet einzelne Länder hinsichtlich Zoll, Infrastruktur, internationalem Versand, Logistikleistung, Nachvollziehbarkeit und Pünktlichkeit.

Logistikregionen der Benelux-Staaten



Quelle: eigene Darstellung

Die Niederlande als erfolgreicher Logistik-Hub

Einhergehend mit dem anziehenden Welthandel und der allmählichen Erholung der Wirtschaft haben sich die Niederlande als eine der weltweit führenden Logistiknationen etabliert. Die günstigen Rahmenbedingungen auf dem Logistikmarkt spiegeln sich in der Zunahme des Handels sowohl im Hinblick auf den Transportumsatz als auch im Hinblick auf das Frachtaufkommen im ersten Halbjahr 2014 wider. Der Hafen von Rotterdam konnte ein Wachstum des Umschlagsvolumens von 0,6 % ggü. dem Vorjahr verbuchen. Auch das Frachtaufkommen am internationalen Flughafen Schiphol legte um fast 9 % zu. Der Transportsektor weist nun drei Quartale in Folge Umsatzzuwächse auf. Vor dem Hintergrund der wachsenden Umsätze im Bereich E-Commerce dürfte das Frachtaufkommen auch im zweiten Halbjahr weiter zunehmen. Für 2015 ist mit einem Zuwachs von 1,9 % zu rechnen. Während diese Entwicklungen mittel- bis langfristig eine steigende Nachfrage nach Distributionszentren nach sich ziehen dürften, bleiben die Auswirkungen auf die Vermietungsmärkte bislang noch begrenzt.²¹

Aktuell noch verhaltene Nachfrage

Die Nachfrage nach Logistikflächen blieb im ersten Halbjahr 2014 verhalten. Das verfügbare Angebot an modernen und hochwertigen Flächen an den führenden Logistikstandorten blieb weiterhin knapp. In der Folge machen maßgeschneiderte Projektentwicklungen (built-to-suit) rund 50 % der Flächenanmietungen aus.

²¹ CBRE H1 2014

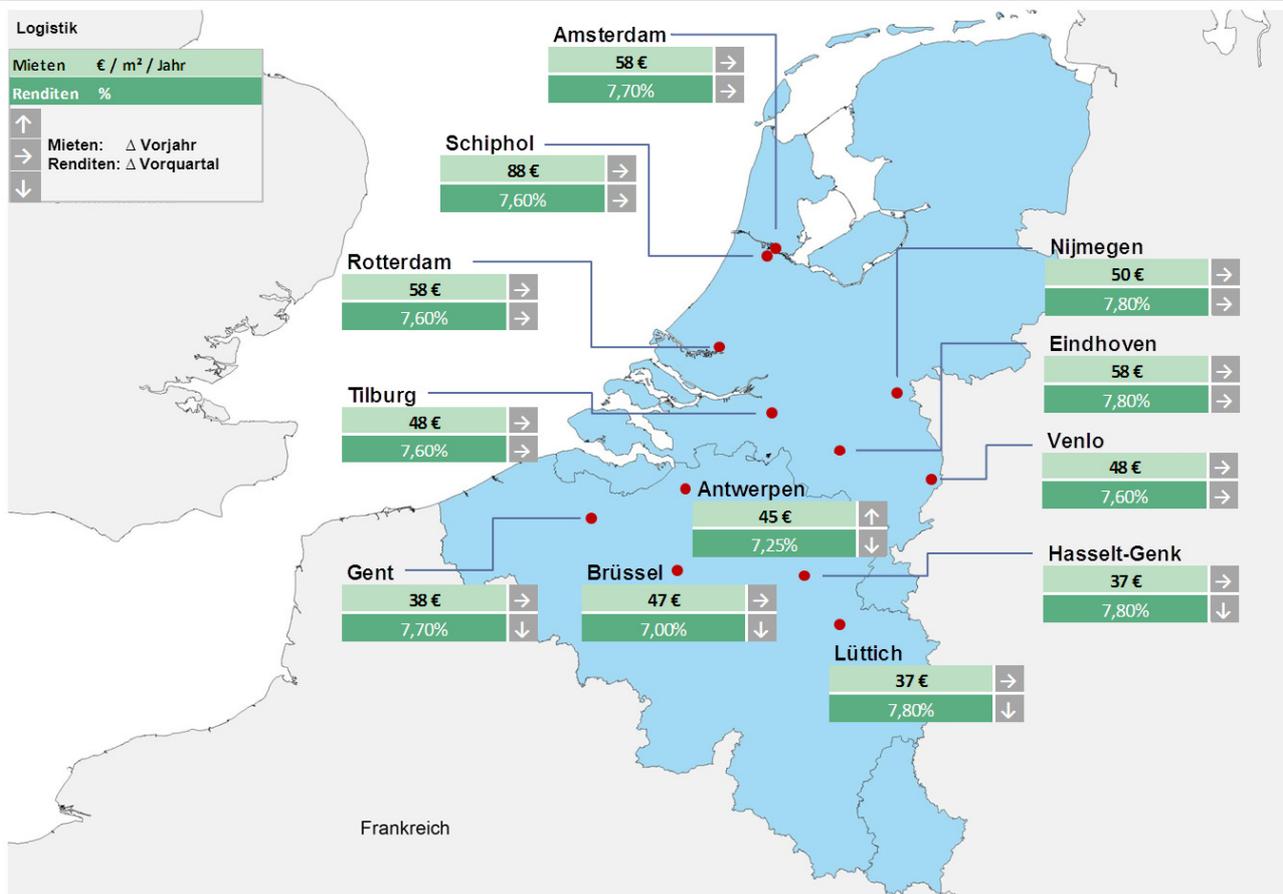
Angebot freier Flächen

Der Leerstand ist insgesamt weiterhin hoch. Es stehen jedoch überwiegend ältere Objekte niedrigerer Qualität leer. Regional betrachtet, gibt es deutliche Unterschiede hinsichtlich des Leerstands. Während Rotterdam lediglich eine Leerstandsquote von rund 5 % aufweist, fällt er in Amsterdam, Den Haag und Utrecht deutlich höher aus (ca. 22 %). Am Logistikstandort Schiphol ist der Anteil freistehender Flächen wiederum gering (Leerstandsquote: 5 %).²²

Stagnation der Spitzenmieten

Die Spitzenmieten an den wichtigsten niederländischen Logistikstandorten blieben Mitte 2014 gegenüber dem Vorjahr stabil. Die Mietspanne reicht von 88 EUR/m²/Jahr am Flughafen Schiphol über rund 58 EUR/m²/Jahr in Amsterdam, Rotterdam und Eindhoven bis hin zu 48 bis 50 EUR/m²/Jahr in Venlo, Tilburg und Nijmegen (siehe Karte). Vor dem Hintergrund der erwarteten wirtschaftlichen Erholung, einer Belebung des Außenhandels und dem anhaltenden Trend zum E-Commerce ist ab 2015 mit steigenden Mieten in den Top-Märkten wie Amsterdam und Rotterdam zu rechnen.

Logistik Benelux-Staaten: Spitzenmieten und -renditen



Quelle: Cushman & Wakefield (Stand Juni 2014); eigene Darstellung

Investmentmarkt im Aufwind

Nach einer vierjährigen Schwächephase erfuhr der Investmentmarkt für Logistik durch den Markteintritt von Private Equity-Firmen wie z.B. Blackstone 2013 eine Belebung. Im ersten Halbjahr 2014 setzte sich der Anstieg des Investitionsvolumens weiter fort. Mit fast 700 Mio. EUR wurde das beste Halbjahresergebnis seit 2008 erzielt.

²² CBRE H1 2014

Renditen zuletzt stabil

Nachdem die Spitzenrenditen im ersten Quartal 2014 leicht nachgaben, sind sie in Q2 trotz reger Nachfrage landesweit stabil geblieben. Die Spannweite der Bruttoanfangsrendite reichte Maklerangaben zufolge im zweiten Quartal von 7,6 % in Schiphol, Rotterdam sowie Venlo bis hin zu 7,8 % in Nijmegen (siehe Karte auf S. 27). Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus rechnen wir bis Ende 2016 mit rückläufigen Renditen.

Kurzfristiger Ausblick

Angebot	→
Nachfrage	↗
Leerstand	→
Spitzenmiete	↗
Investitionsvolumen	↗
Spitzenrenditen	↘

Obwohl die allgemeinen Rahmenbedingungen für die Entwicklung des Logistikmarktes günstig sind und sich weiter verbessern dürften, ist bislang noch keine Belebung der Nachfrage nach Logistikflächen zu beobachten. Im Zuge der weiteren wirtschaftlichen Erholung dürfte sich jedoch auch die Stimmung der Unternehmen weiter verbessern und Mieter stehen einer Expansionsstrategie, welche eine steigende Flächennachfrage nach sich zieht, weniger zögerlich gegenüber. Auch der Trend zum E-Commerce schreitet weiter voran und führt zu steigenden Umsätzen im Transportsektor sowie einem wachsenden nationalen und internationalen Handelsvolumen. Dem Online-Handel werden in Europa in den kommenden fünf Jahren zweistellige jährliche Wachstumsraten prognostiziert, so dass der Einfluss auf den Logistiksektor weiter steigen dürfte. In Zukunft werden weiterhin vor allem moderne, hochwertige Logistikflächen nachgefragt werden.

Derzeit ist nach vierjähriger Schwächephase wieder ein Anstieg des Investitionsvolumens zu beobachten. Das Investoreninteresse dürfte auch in Zukunft weiter zunehmen. Das knapper werdende Angebot an großen Portfoliodeals dürfte sich jedoch trotz hoher Nachfrage in den künftigen Investmentumsätzen widerspiegeln. Neue Projektentwicklungen werden daher ein zentraler Treiber für die Investmentaktivität bleiben, auch wenn die Investoren bereits vorvermietete Objekte bevorzugen.

b) Logistikmarkt Belgien

Bedeutender Logistikstandort

Ähnlich wie die Niederlande zählt auch Belgien zu den wichtigsten Logistikregionen Europas. Aufgrund seiner hervorragenden strategischen Lage im Zentrum des reichsten und am dichtesten besiedelten Gebietes Europas verfügt das Land über einen ausgezeichneten Zugang zu den wichtigsten europäischen Märkten und Lieferanten. Mit dem zweitgrößten europäischen Seehafen in Antwerpen gilt Belgien als Eingangstor zum Kontinent. Über weitere zentrale Hubs verfügt das Land mit den Frachtflughäfen in Lüttich (europaweit auf Platz 9) und Brüssel.

Führende Logistikregionen

Die führenden belgischen Logistikzentren konzentrieren sich entlang der vier wichtigsten Verkehrsachsen: Brüssel – Antwerpen (A12-E19), Antwerpen – Gent (E17), Antwerpen – Limburg – Lüttich (entlang der E313, E19, E34 und E314 Richtung Niederlande) sowie Mons – Charleroi – Lüttich (E42, auch als „Wallonische Achse“ bezeichnet) (siehe Karte auf S. 26). Das Gebiet zwischen Antwerpen, Brüssel und Gent gilt auch als „Golden Triangle“ Belgiens. In Antwerpen weist das Hafennareal entlang der Schelde die größten Konzentrationen auf, in Brüssel das Flughafenumfeld sowie die Lagen entlang des Kanals.

Angesichts der hohen Bevölkerungsdichte sowie der restriktiven Planungspolitik ist die Flächenverfügbarkeit in Brüssel und Antwerpen sehr eingeschränkt und Grundstücke sind teuer. Die Flächenknappheit in Brüssel spiegelt sich in hohen Grundstückspreisen zwischen 140 und 220 EUR/m² wider. Auch entlang der zwischen diesen beiden Städten verlaufenden Achse A12/E19 existieren kaum noch freie Flächen. Auch hier ist das Preisniveau mit 100 bis 150 EUR/m² vergleichsweise hoch. In der Folge hat Limburg, die dünner besiedelte und verkehrsgünstig gelegene Provinz an der Grenze zu den Niederlanden, stark an Bedeutung gewonnen. Dieser Standort ist wegen seiner Nähe zum europäischen Hinterland sowie als Standort für europäische Distributionszentren zunehmend ins Interesse gelangt. Hier sind die Grundstücke mit 40 bis 85 EUR/m² deutlich günstiger. Auch entlang der wallonischen Achse existieren noch genügend Flächen und die Grundstückspreise sind vergleichsweise niedrig (z.B. Charleroi 25 bis 45 EUR/m²). Ein bedeutendes Projekt ist zudem die multimodale Plattform „Liège Trilogiport“ in Lüttich.

Hoher Nachfrageanstieg in Logistikzentren

Der mit Logistik- und Lagerflächen erzielte Umsatz auf den Vermietungsmärkten erreichte zur Jahresmitte 2014 rund 688.000 m². Etwas mehr als die Hälfte des Volumens entfiel auf Logistikflächen (388.000 m²), dies entspricht einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahreszeitraum von mehr als 115 %. Die Flächennachfrage im Bereich der Lagerflächen („semi-industrial“) erreichte mit rund 279.800 m² einen Zuwachs von 10 % ggü. dem ersten Halbjahr 2013. Bei rund der Hälfte der Deals handelte es sich um Akquisitionen zur Eigennutzung. In den führenden Logistikzonen Belgiens (E19/A12, E313 Lüttich und Belgien) erreichte der Flächenumsatz in den ersten sechs Monaten mit 302.000 m² bereits das Gesamtvolumen des Vorjahres.

Spekulative Bautätigkeit gering

Da das Angebot freier Logistik- und Lagerflächen insbesondere in urbanen Verdichtungsräumen grundsätzlich knapp ist, besteht hier noch großes Potenzial für Projektentwicklungen. In den vergangenen Jahren haben Investoren und Projektentwickler ein recht großes Flächenpotenzial von mehr als 2,2 Mio. m² erworben. Aufgrund wirtschaftlicher Unsicherheiten, sinkender Mieten sowie einer erschwerten Finanzierungssituation verhalten sich Projektentwickler derzeit hinsichtlich spekulativer Projekte noch zurückhaltend. Die Bautätigkeit wurde daher bislang vor allem durch Maßanfertigungen (built-to-suit) geprägt.

Sinkende Leerstände

Aufgrund der bereits genannten unzureichenden spekulativen Bautätigkeit bleibt das Angebot freier Flächen knapp. Die Leerstandsquoten sind seit Anfang 2010 von 8,5 % auf aktuell 4,7 % gesunken (261.000 m²). Der begehrte A12/E19-Korridor verzeichnete in diesem Zeitraum einen Rückgang von 9,6 % auf 4,6 %. In Lüttich reduzierte sich der Angebotsüberhang von 12,7 % auf 5,6 %. Entlang der E313 standen zur Mitte dieses Jahres 5,3 % aller Flächen leer. In Brüssel und seinem Umland ist die Leerstandsquote – bedingt durch das Freiwerden der von Caterpillar belegten Flächen im Canal Logistikpark – auf aktuell 5,3 % gestiegen.²³

²³ CBRE H1 2014

Spitzenmieten

Die Spitzenmieten für Logistik- und Lagerflächen blieben gegenüber dem Vorjahr überwiegend stabil. Aufgrund der Knappheit hochwertiger und moderner Flächen dürften die Spitzenmieten bis Jahresende jedoch steigen. Insbesondere im Bereich der Maßanfertigungen ist mit steigenden Mieten zu rechnen. Damit dürfte sich die Schere zwischen Primär- und Sekundärprojekten weiter vergrößern. Die Spitzenmieten waren zur Jahresmitte mit rund 48 EUR/m²/Jahr in Brüssel am höchsten. Im A12/E19-Korridor zwischen Antwerpen und Brüssel liegen die Spitzenmieten bei rund 44 EUR/m²/Jahr. In Lüttich sind die Mieten mit 37 EUR/m²/Jahr vergleichsweise niedrig (siehe Karte auf S. 27).

Stabiler Investmentmarkt mit leicht sinkenden Spitzenrenditen

Im zweiten Quartal 2014 wurden 90 Mio. EUR in belgische Logistik- und Lagerflächen investiert. Dies entspricht lediglich einem leichten Anstieg gegenüber dem Vorquartal. Insgesamt entwickeln sich die Aktivitäten auf dem Investmentmarkt immer noch gedämpft aufgrund des geringen Angebotes an hochwertigen und gut vermieteten Objekten. Aufgrund der Stabilität des Marktes haben die Spitzenrenditen ggü. dem Vorquartal um 5 Basispunkte nachgegeben. Die Spannbreite der Bruttoanfangsrenditen reichte Maklerangaben zufolge zur Jahresmitte von 7,0 % in Brüssel bis hin zu 7,8 % in Lüttich und Hasselt-Genk (siehe Karte auf S. 27).

Kurzfristiger Ausblick

Angebot	→
Nachfrage	↗
Leerstand	↘
Spitzenmiete	↗
Investitionsvolumen	→
Spitzenrenditen	↘

Im Zuge der weiteren Stabilisierung der belgischen Wirtschaftsentwicklung und der hohen Konsumausgaben suchen Mieter verstärkt größere Logistikflächen. Die hohe Flächennachfrage bei gleichzeitiger Angebotsknappheit im Bereich neuer, moderner Flächen dürfte in den kommenden Monaten zu steigenden Mieten – insbesondere entlang der begehrten Achse Brüssel-Antwerpen – führen. Maßanfertigungen sind derzeit eine sichere Strategie für die bislang noch zurückhaltenden Projektentwickler. Derartige Objekte sind i.d.R. gut vermietet und an den aktuellen Bedürfnissen der Nutzer ausgerichtet.

c) Logistikmarkt Luxemburg

Luxemburg als internationaler Luftfracht-Hub

Der Vollständigkeit halber sei noch der Logistikstandort Luxemburg erwähnt. Das Land ist ein internationaler Luftfracht-Hub. Im europaweiten Frachtaufkommen landet es auf Platz 7. Cargolux, Europas größte Nur-Frachtlinie und ein wichtiger internationaler Luftfracht-Carrier, hat seinen Sitz im Großherzogtum. Luxemburg ist zudem aufgrund seiner Lage zwischen den wichtigsten Logistikmärkten Niederlande, Belgien und Deutschland ein bedeutender Knotenpunkt im europäischen Fernverkehrsnetz.

Geringe Größe des Landes

Die geringe Größe des Landes und die daraus resultierenden sehr hohen Grundstücks- und Mietpreise schmälern die Attraktivität Luxemburgs als reinen Lagerumschlagspunkt. Der Fokus liegt daher vielmehr auf dem Ausbau wertschöpfender Maßnahmen entlang der Logistikkette. Die geringe Größe des Herzogtums führt nicht zuletzt auch dazu, dass zum Logistikstandort Luxemburg keine aktuellen Maklerdaten vorliegen.

Hotelmärkte

a) Hotelmarkt Niederlande

Aufwärtstrend bei ausländischen Gästen

Trotz wirtschaftlicher Schwächephase entwickelte sich der Tourismus in den Niederlanden in den letzten Jahren positiv. Rund 32 Mio. Besucher bereisten die Niederlande im Jahr 2013. Mit einem Anteil von über 60 % sind die Niederlande vor allem ein Binnenreiseziel. Der Zuwachs bei den Touristen wird jedoch vor allem von ausländischen Gästen getragen, deren Anzahl ggü. dem Vorjahr um 4 % auf 12,8 Mio. anstieg (Zuwachs des Inlandstourismus: 1,4 %). Damit wurde 2013 nach mehreren aufeinanderfolgenden Jahren des Wachstums zu einem Rekordjahr für den Auslandstourismus. Die meisten ausländischen Gäste kamen aus Deutschland und Belgien. Ihre Anzahl wächst seit 2008 kontinuierlich. Die höchsten Zuwachsraten verbuchten jedoch Gäste aus den BRIC-Staaten²⁴. Dies ist u.a. auf das dortige Wirtschaftswachstum, die wachsende Mittelschicht sowie die zunehmende Anzahl an (günstigen) Flugverbindungen zurückzuführen. Zudem fanden 2013 einige größere Events in den Niederlanden statt (u.a. die Wiedereröffnung des Rijksmuseums, die Feierlichkeiten anlässlich des 400. Geburtstages von Rembrandt sowie einige größere Messen und Kongresse). Insgesamt wurden rund 31,6 Mio. Übernachtungen von ausländischen Gästen registriert. Dies entspricht einem Zuwachs von 7 % ggü. dem Vorjahr.

Der Aufwärtstrend bei den ausländischen Touristen dürfte sich auch 2014 weiter fortsetzen. Für das Gesamtjahr wird ein Anstieg auf 13 Mio. Gäste erwartet. Der Zuwachs speist sich aus Touristen aus Europa und den BRIC-Staaten, wobei der Anstieg aus Europa etwas schwächer ausfallen dürfte als 2013.²⁵

Hotelketten auf dem Vormarsch

Der niederländische Hotelmarkt zeichnet sich durch eine wachsende Professionalisierung aus. Immer mehr Hotelketten dringen auf den Markt. Derzeit sind dort rund 36 nationale und 26 internationale Hotelketten mit 23 bzw. 49 Marken tätig. So will beispielsweise Accor in den nächsten drei Jahren 13 IBIS Hotels eröffnen. Postillion, der gegenwärtig sechs Hotels in den Niederlanden betreibt, will mit zwölf Hotels bis 2019 expandieren.

Angebotsstruktur in den Niederlanden sowie Amsterdam 2013

Kategorie Niederlande	Hotels	Zimmer	Betten
0-3 Sterne	2.937	57.612	126.037
4 Sterne	546	50.615	106.354
5 Sterne	29	5.200	10.648
Summe	3.512	113.427	243.039
Amsterdam*			
0-3 Sterne	399	12.325	28.743
4 Sterne	63	9.810	19.469
5 Sterne	14	3.237	6.645
Summe	476	25.372	54.857

Quelle: Statistics Netherlands, City of Amsterdam, CBRE *zur Jahresmitte 2013

²⁴ Brasilien, Russland, Indien und China

²⁵ CBRE H1 2014

Angebotsstruktur

Von den landesweit über 3.500 Hotels entfielen Mitte des vergangenen Jahres 476 auf Amsterdam, wovon der Großteil (399 Hotels) dem unteren und mittleren Segment (0 bis 3 Sterne) zugerechnet wird. Hinzu kamen 63 bzw. 14 Hotels der gehobenen Kategorie (4 bzw. 5 Sterne).

Trend der Konversion alter Büroflächen zu Hotelzwecken

Auf dem niederländischen Hotelmarkt ist derzeit ein Trend zur Konversion von Objekten zu beobachten, die sich durch Überalterung und strukturellen Leerstand auszeichnen. Insbesondere in Amsterdam aber auch in Rotterdam, Den Haag und Utrecht werden nicht mehr marktgängige Flächen, insbesondere aus dem Bürosektor, für Hotelzwecke umgenutzt. Auch wenn der Einfluss auf den Büroflächenleerstand insgesamt begrenzt ist, so ist zumindest eine wachsende Offenheit der beteiligten Akteure gegenüber Problemimmobilien zu erkennen.

Zukünftiges Wachstumspotenzial muss genau geprüft werden

Das wachsende Hotelangebot wird angesichts der möglichen Gefahr eines Überangebots jedoch nicht unkritisch gesehen. In Amsterdam, Rotterdam, Den Haag und Utrecht wird das zusätzliche Angebot aufgrund des in den kommenden Jahren erwarteten weiteren Anstiegs des Gästeaufkommens grundsätzlich begrüßt. Dem Amsterdamer Hotelmarkt wird es am ehesten gelingen, das zusätzliche Angebot an Hotelbetten zu absorbieren. In den Städten Rotterdam, Den Haag und Utrecht sollte das Potenzial etwas genauer analysiert werden. Rotterdam versucht, sich derzeit jedoch immer stärker als Tourismusdestination zu vermarkten und zusätzliche Events und Kongresse zu akquirieren, was sich wiederum in wachsenden Besucherzahlen niederschlagen dürfte.

Dabei sollte nicht zuletzt auch das wachsende Segment von Mikroanbietern berücksichtigt werden. Immer mehr Privatpersonen bieten ihre Zimmer für einen Kurzurlaub über Distributionskanäle wie AirBNB an. Damit steigt der Wettbewerbsdruck für einige kleinere Hoteliers – insbesondere im 0-3 Sterne-Segment.

Amsterdam als bedeutendste Tourismusdestination

Mit rund 3 Mio. in- und ausländischen Gästen und rund 5,5 Mio. Übernachtungen ist Amsterdam die mit Abstand bedeutendste Tourismusdestination innerhalb der Niederlande. Als Finanz- und Kulturhauptstadt des Landes zählt sie zu den begehrtesten Reisezielen innerhalb Europas. Zu den Hauptattraktionen zählen u.a. die historischen Grachten, das Rijksmuseum, das Van Gogh Museum sowie das Anne Frank Haus. Der Großteil der Touristen stammt aus dem Ausland (ca. 80 %). Rund 72 % der Übernachtungen entfallen auf den Freizeitsektor und 28 % auf den Geschäftstourismus.

Entwicklung des Hotelangebotes

Die Metropolregion Amsterdam hat eine neue Richtlinie für den Hotelsektor ab 2016 eingeführt. Damit werden neue Projektentwicklungen ab diesem Zeitpunkt erstmals von der Metropolregion selbst koordiniert. Rund 9.400 zusätzliche Zimmer sind für den Großraum Amsterdam bis 2020 geplant. Der Großteil der neuen Hotels ist außerhalb des Stadtzentrums von Amsterdam (d.h. insbesondere im Osten, Norden, IJburg und Duivendrecht) sowie im Umland geplant. In der Folge sind die Möglichkeiten von Projektentwicklungen im Hotelsektor im Zentrum von Amsterdam begrenzt und gute Objekte könnten knapp werden. Die Metropolregion hat sich darüber hinaus auch die Qualitätsverbesserung des Hotelangebotes zum Ziel gesetzt. Dabei sollen u.a. höherwertige Angebote für jüngere Gäste geschaffen werden.

Zwischen 2007 und 2013 wurden rund 40 Objekte, darunter überwiegend Büros, in Hotels umgewandelt. 13 Hotels wurden 2013 neu eröffnet. Da es sich lediglich bei zwei dieser Hotels um Neubauten und bei zwei weiteren Hotels um Erweiterungen handelte (Linden Hotel, Hotel Dwars), entfällt der Großteil der Neueröffnungen auf Konversionen. Zehn Projekte befinden sich im Zentrum Amsterdams, aber das größte Hotel wurde im Westen Amsterdams eröffnet – das ehemalige Bürogebäude des Medienkonzerns Reed Elsevier beherbergt nun ein Golden Tulip Hotel mit 248 Zimmern.

Soweit bekannt, dürften sechs Hotels 2014 eröffnet werden. Zur Jahresmitte wurde beispielsweise das Waldorf Astoria im historischen Grachtengürtel fertig gestellt. Zusammen mit weiteren Eröffnungen wie z.B. dem Holiday Inn Express (Südosten) und dem Volkskrant Hotel (Osten) wird das Hotelangebot insgesamt um 1.057 Zimmer erweitert. Bis auf eine Ausnahme (Brooklyn Hotel) handelt es sich bei allen Objekten um Konversionen. Für 2015 sind zwei Hotelöffnungen geplant: Ein Crowne Plaza Hotel im Osten Amsterdams (320 Zimmer) sowie die Umwandlung der Büroflächen über dem Food Plaza im Zentrum in ein 5-Sterne W Hotel (180 Zimmer).

Hotelperformance

Der durchschnittliche Zimmerpreis in Amsterdam lag 2013 bei 119 EUR. Mit über 75 % wies die Grachtenmetropole im Vergleich mit anderen europäischen Großstädten eine überdurchschnittlich hohe Auslastung auf.

Hotelkennziffern Amsterdam

Jahr	Belegungsquote	Δ (%-punkte)	Ø Zimmerpreis (EUR)	Δ (%)	Zimmererlös (EUR)
2010	73,1 %		115,92		85,52
2011	74,0 %	0,93	120,39	3,9 %	90,30
2012	73,9 %	-0,17	118,36	-1,7 %	88,48
2013	75,4 %	1,58	119,01	0,6 %	91,23

Quelle: STR Global, CBRE

Investmentmarkt: Starker Fokus auf Amsterdam

Das Investitionsvolumen auf dem niederländischen Hotelmarkt erreichte 2013 über 490 Mio. EUR, nach lediglich 150 Mio. EUR im Vorjahr. Der hohe Zuwachs ist insbesondere auf das begrenzte Angebot an erstklassigen Objekten in anderen Segmenten (Büro, Einzelhandel, Logistik) zurückzuführen. Die vergleichsweise hohe Volatilität des Investitionsvolumens in den letzten Jahren ist auf die relativ geringe Marktgröße (Nischenmarkt) zurückzuführen.

13 Objekte wechselten dabei den Eigentümer. Analog zu den Vorjahren stand Amsterdam im Mittelpunkt der Aktivitäten. Die meisten Deals wurden dort abgeschlossen. Sechs Hotel-Deals mit einem Investitionsvolumen in Höhe von 399 Mio. EUR entfielen auf die Hauptstadt.

Der Großteil der Investoren stammte aus den Niederlanden, lediglich drei Investoren kamen aus dem Ausland. Analog zum europäischen Hotelinvestmentmarkt zeichnet sich der niederländische Markt auf der Käuferseite durch Private-Equity Firmen sowie institutionelle Investoren aus, die auf langfristig stabile Einnahmen abzielen.

Kurzfristiger Ausblick

Hotelzimmerangebot ↗

Tourismusanfrage ↗

Zimmererlös (RevPAR) ↗

Investitionsvolumen ↗

Seit einigen Jahren ist sowohl die Anzahl der Hoteltransaktionen als auch das Transaktionsvolumen in den Niederlanden und dabei insbesondere in Amsterdam kontinuierlich gestiegen.

Amsterdam gilt als bedeutender und stabiler Hotelmarkt und vereint demnach eine hohe Investorennachfrage auf sich. Die Hotelperformance hat sich in den vergangenen Jahren positiv entwickelt und dürfte dies auch in den kommenden Jahren tun. Prognosen von PWC²⁶ zufolge dürfte der Zimmererlös 2014 in Amsterdam – trotz des zusätzlich auf den Markt kommenden Angebots an Bettenkapazität – immerhin noch um 0,6 % gegenüber dem Vorjahr und 2015 um 1,1 % steigen. Zentrale Wachstumstreiber auf der Nachfrageseite sind das zunehmende Passagieraufkommen in der Luftfahrt, die sich erholende Wirtschaft, Neueröffnungen von Museen sowie größere Kongresse.

Vor diesem Hintergrund wird für das Gesamtjahr 2014 ein weiterer Anstieg des Investitionsvolumens auf dem niederländischen Hotelmarkt sowie insbesondere dem Amsterdamer Markt erwartet. Die Entscheidung der Stadtverwaltung, neue Projektentwicklungen innerhalb der historischen Altstadt zu begrenzen, sowie die geplante Qualitätsinitiative dürften sich zudem positiv auf die Investorennachfrage auswirken.

b) Hotelmarkt Brüssel

Bedeutender Messe- und Kongressstandort

Der Hotelmarkt Brüssel profitiert vor allem von der Existenz der zahlreichen EU-Einrichtungen, internationalen Unternehmen und Botschaften und dem damit einhergehenden regen Geschäftstourismus. Die Hauptstadt gilt nach London, Paris und Frankfurt als viertwichtigste Destination des europäischen Geschäftstourismus. In einem weltweiten Ranking von Kongressstandorten der Union of International Associations (UIA) erhält Brüssel sogar den 2. Platz hinter Singapur. Die gute Anbindung an das Hochgeschwindigkeitsnetz der Bahn, an Autobahnen und die internationale Luftfahrt ist eine gute Basis für den internationalen Messe- und Kongressstandort. In den vergangenen Jahren hat aber auch die Bedeutung des Freizeittourismus zugenommen.

Zuwachs bei den Übernachtungszahlen

Im Jahr 2013 wurden 6,3 Mio. Übernachtungen in Brüssel registriert. Dies entspricht einem Zuwachs von fast 5 % gegenüber dem Vorjahr. Knapp 3 Mio. Übernachtungen entfallen auf den Freizeitsektor (+9,1 % ggü. 2012). 2,4 Mio. Übernachtungen wurden in Verbindung mit Messen und Kongressen gebucht (+1,8 %) und weitere 890.000 Übernachtungen (-1,0 %) waren reine Geschäftsreisen. Die Touristen stammen überwiegend aus den benachbarten Ländern wie den Niederlanden, Frankreich und Großbritannien.

Angebotsstruktur

Brüssel und sein Umland verfügen über 215 Hotels mit insgesamt 19.516 Zimmern. Die meisten Hotels befinden sich in der Innenstadt, dem Leopold Distrikt, entlang der Avenue Louise, in räumlicher Nähe zum Gare du Nord sowie dem Place Rogier. Kürzlich wurden zudem Hotels auch verstärkt im Umfeld der südlich gelegenen Haltestelle des Hochgeschwindigkeitsnetzes errichtet. Außerhalb von Brüssel verfügt der Flughafenstandort Zaventem über das größte Zimmerangebot (2.507 Zimmer).

²⁶ PWC (2014): Room to grow – European cities hotel forecast for 2014 and 2015.

Das 4- und 5-Sterne-Segment wird durch die weltweiten Betreiberketten dominiert. 40 % aller Hotels bzw. rund 67 % des gesamten Zimmerangebotes entfallen auf diese Kategorie. Der Brüsseler Hotelmarkt wird damit zunehmend internationaler. Nahezu alle führenden internationalen Hotelketten sind am Markt präsent. Dazu zählen beispielsweise Accor (15 Hotels), Intercontinental (5 Hotels), NH Hotels (6 Hotels), die Thon Gruppe (7 Hotels) sowie Marriott (4 Hotels). Die meisten Luxushotels sind in der Innenstadt, im Louise-Distrikt sowie in Léopold vorzufinden.

**Angebotsstruktur in Brüssel
(Stand Juli 2014)**

Kategorie	Anzahl Hotels	Anzahl Zimmer	Zimmer/Hotel
5 Sterne	23	4.621	201
4 Sterne	63	8.414	134
3 Sterne	70	4.674	67
2 Sterne	38	1.245	33
1 Stern	12	254	21
ohne/sonstige	9	308	34
Summe	215	19.516	91

Quelle: CBRE

Hotelperformance

2013 lag der Belegungsgrad mit 71,1 % auf dem Niveau von 2012 und damit zugleich deutlich über dem Niveau der vorangegangenen Jahre. Aufgrund der Dominanz von Geschäftsreisenden weist die Hotelauslastung starke saisonale Schwankungen mit Höhepunkten zwischen September und November sowie zwischen April und Juni auf. Unter der Woche ist der Belegungsgrad insbesondere von montags bis donnerstags hoch. Die höchste Auslastung weisen die Innenstadt sowie das Europaviertel mit einem durchschnittlichen Zimmerpreis zwischen 115 und 130 EUR auf. Der Zimmererlös erreichte voriges Jahr 77,20 EUR nach 77,00 EUR im Vorjahr (+0,26 %).

Neueröffnungen und Pipeline

Aufgrund der in der letzten Dekade gestiegenen Übernachtungszahlen gab es 2013 mehrere Neueröffnungen (Tangla Hotel, Thon Hotel, Royale 120 sowie Midi). Zudem befinden sich derzeit einige Neubau- bzw. Refurbishment-Projekte in der Pipeline, die in den kommenden Jahren auf den Markt kommen dürften (Hotel Astoria (2016), Nexity (2015), Gésu (2017) sowie Néo).

Kurzfristiger Ausblick

Hotelzimmerangebot	↗
Tourismusanfrage	↗
Zimmererlös (RevPAR)	↗

Angesichts der für das Gesamtjahr 2014 erwarteten verhaltenen Wirtschaftsentwicklung in Belgien und Europa dürften die Übernachtungszahlen in diesem Jahr nur leicht steigen. Ab 2015 ist jedoch wieder mit höheren Zuwachsraten zu rechnen. In der Folge dürften sowohl der Belegungsgrad als auch der durchschnittliche Zimmerpreis wieder zunehmen und zu steigenden Zimmererlösen führen. Prognosen von PWC²⁷ zufolge dürfte der Zimmererlös 2014 in Brüssel um 0,2 % ggü. dem Vorjahr und 2015 um 1,2 % zunehmen. Wir gehen daher davon aus, dass die sich in der Pipeline befindlichen Projekte künftig gut vom Markt absorbiert werden.

²⁷ PWC (2014): Room to grow – European cities hotel forecast for 2014 and 2015.

c) Hotelmarkt Luxemburg

Hohe Abhängigkeit von Geschäftsreisen aus dem Ausland

Luxemburgs Tourismus weist eine hohe Abhängigkeit von der Nachfrage aus dem Ausland auf. Von den 2012 registrierten 950.000 Gästeankünften handelt es sich zu 94 % um ausländische Gäste. Im Zeitraum 2008 bis 2010 musste Luxemburg infolge der Wirtschafts- und Finanzkrise eine rückläufige Entwicklung bei den Gästeankünften und Übernachtungen hinnehmen. Seither hat sich die Nachfrage allmählich erholt. Nachdem die Gästeankünfte 2011 um 10 % zulegten, war auch 2012 ein weiterer Zuwachs von 3 % ggü. dem Vorjahr zu verbuchen. Belgien, Frankreich und Deutschland zählten 2012 zu den wichtigsten Quell-Ländern des Auslandstourismus (Anteil 58 %).

Die Nachfrage auf dem Hotelmarkt basiert im Wesentlichen auf Geschäftsreisenden. Der Freizeittourismus spielt lediglich eine begrenzte Rolle. Da der Flughafen keine Transatlantik-Flüge anbietet, ist das Gästeaufkommen aus Wachstumsmärkten wie China stark begrenzt.

Hohe saisonale Schwankungen

Die Auslastung der Hotels schwankt aufgrund der Dominanz von Geschäftsreisenden im Wochenverlauf stark. Während der Belegungsgrad an Werktagen hoch ist, ist er an Wochenenden stark rückläufig.

Allmähliche Erholung des Hotelmarktes

Der Hotelmarkt erholt sich nur langsam vom Einbruch im Jahr 2009. Die Erholung hat sich jedoch in 2011 und 2012 etwas beschleunigt. 2012 lagen der durchschnittliche Belegungsgrad pro Jahr bei 65 % und der durchschnittliche Zimmerpreis bei rund 100 EUR.

Kurzfristiger Ausblick

Tourismuskonsum ↗
Zimmererlös (RevPAR) ↗

Der luxemburgische Hotelmarkt dürfte im Jahr 2013 aufgrund der vergleichsweise schwachen Wirtschaftsentwicklung in den Quell-Ländern nahezu stagniert haben. Wir gehen davon aus, dass 2014/2015 die Geschäftsreisen infolge der fortschreitenden wirtschaftlichen Erholung in Europa allmählich wieder anziehen und zu einem höheren Auslastungsgrad auf dem Hotelmarkt führen werden.

Wohnungsmärkte

a) Wohnungsmarkt Niederlande

Wachsende Nachfrage nach Wohnraum

Der niederländische Wohnungsmarkt zeichnet sich durch eine positive Nachfrageentwicklung aus, die sich neben der eingangs genannten dynamischen Bevölkerungsentwicklung auch aus einer steigenden Anzahl der Haushalte ergibt. Den jüngsten Bevölkerungsprognosen des Statistikamtes der Niederlande zufolge wird die Anzahl der Haushalte bis 2040 um 11,8 % bzw. 900.000 Haushalte zunehmen. Der Zuwachs wird bei den Ein-Personen-Haushalten am höchsten ausfallen. Im Jahr 2040 werden diese einen Anteil von 44 % aller Haushalte ausmachen. Verantwortlich für den starken Zuwachs in diesem Segment ist vor allem die zunehmende Alterung der Bevölkerung. Fast die Hälfte der Ein-Personen-Haushalte entfällt zukünftig auf Menschen über 65 Jahre. Der Zuwachs der Haushaltszahlen wird künftig in den 30 größten niederländischen Städten – allen voran im Verdichtungsraum Randstad – besonders hoch ausfallen.

Baugenehmigungen auf historisch niedrigem Niveau

2013 wurden rund 26.000 Baugenehmigungen auf dem niederländischen Wohnungsmarkt erteilt.²⁸ Dies entspricht einem Rückgang von 30 % ggü. dem Vorjahr. Damit liegt die Anzahl der Baugenehmigungen derzeit rund 70 % unter dem Vorkrisenniveau von 2008 und erreicht damit zugleich das niedrigste Niveau seit 1953.

Immobilienkrise und ihre Ursachen

Die niederländischen Hauspreise sind seit ihrem Höchststand im Jahr 2008 um insgesamt rund 20 % gefallen. Der niederländische Wohnungsmarkt wies eine Reihe von Merkmalen auf, die in anderen Ländern in der jüngsten Vergangenheit häufig mit dem Entstehen und Platzen einer Immobilienblase einhergingen. So wurde der Erwerb von Wohnimmobilien durch Steuernachlässe erheblich gefördert. Hypothekenzinsen waren steuerlich vollständig absetzbar. In der Folge stieg die Hypothekenverschuldung der privaten Haushalte kontinuierlich an und erreichte 2012 – bezogen auf das BIP – mit 108,4 % den höchsten Wert innerhalb der EU²⁹. Hierzu hat auch die großzügige Kreditvergabe durch die Banken beigetragen. Dabei lagen die Beleihungsquoten nicht selten bei über 100 % des Immobilienwertes. Nicht zuletzt handelt es sich bei einem Großteil der aktuell noch ausstehenden Hypothekenkredite um Kreditarten, bei denen lediglich die absetzbaren Zinszahlungen anfallen und die Tilgung bis zum Ende der Festschreibungsperiode verschoben wurde. Aufgrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung, die mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit und sinkenden Realeinkommen einherging, stieg der finanzielle Druck auf die Hypothekennehmer.

Seither wurden zahlreiche Maßnahmen zur Eindämmung der Wohnimmobilienkrise ergriffen. Den neuen steuerlichen Regelungen zufolge sind Darlehenszinsen eigengenutzter Wohnimmobilien zwar noch abzugsfähig. Es müssen nun jedoch 50 % der Darlehenssumme annuitätisch getilgt werden. Zudem erfolgt ein sukzessiver Abbau der Abzugsfähigkeit über die nächsten 30 Jahre, d.h. die absetzbaren Darlehenszinsen werden pro Jahr um 1/30stel reduziert. Dies gilt auch für Bestandsdarlehen.

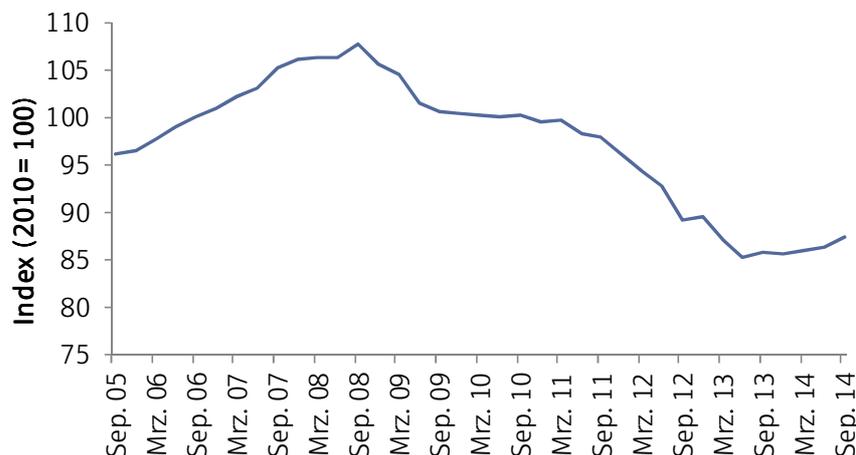
²⁸ Statistics Netherlands

²⁹ European Mortgage Federation 2013

Bodenbildung am Wohnungsmarkt

In H2 2013/H1 2014 haben die Wohnimmobilienpreise jedoch einen Boden gefunden. Die Preise für Bestandsimmobilien lagen im dritten Quartal 2014 durchschnittlich um 1,8 % über dem Vorjahresquartal.³⁰ Im 12-Monats-Vergleich sind die Preise somit im September zum sechsten Mal in Folge gestiegen. Die niederländische Wirtschaft hat die Rezession überwunden, die Arbeitslosigkeit sinkt und das real verfügbare Einkommen steigt wieder. Zugleich macht sich die wachsende Nachfrage bei gleichzeitiger Angebotsknappheit zunehmend auch in der Preisentwicklung bemerkbar.

Preisentwicklung auf dem niederländischen Wohnungsmarkt

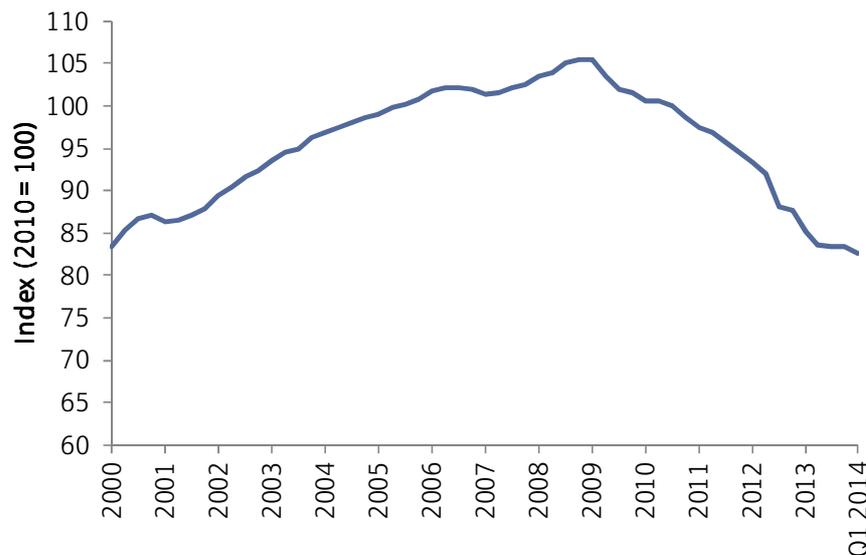


Quelle: Eurostat, Bloomberg, eigene Darstellung

Höchster Preisanstieg in Nordholland

Mit Ausnahme von Zeeland, Friesland und Groningen sind die Preise für Bestandsimmobilien im dritten Quartal 2014 ggü. dem Vorjahresquartal in nahezu allen zwölf niederländischen Provinzen gestiegen. Am höchsten fiel der Preisanstieg in der Provinz Nordholland (mit Amsterdam) aus (+3,8 % ggü. Vorjahr). Die Provinz Zeeland musste hingegen den stärksten Preisrückgang hinnehmen (-1,3 %).

Erschwinglichkeitsindex (Entwicklung der Häuserpreise in Relation zu Einkommen)



Quelle: OECD, eigene Darstellung

³⁰ Statistics Netherlands

Wohnimmobilien sind wieder erschwinglich

Ein Blick auf die Relation zwischen Häuserpreisen und dem verfügbaren Einkommen lässt Aussagen über die Erschwinglichkeit von Häusern zu. Ein niedriger Indexwert zeigt eine hohe Erschwinglichkeit an, da die Häuserpreise in Relation zum Einkommen niedrig sind. Infolge der starken Wertkorrekturen seit Ausbruch der Krise sind Wohnimmobilien für die Bevölkerung wieder erschwinglich geworden. Die Relation ist seit dem Höchstwert in Q4 2008 deutlich zurückgegangen und liegt nun wieder auf dem Niveau von Anfang 2000.

Anstieg der Transaktionen

Auch die steigende Anzahl an Transaktionen auf dem Markt für selbstgenutztes Wohneigentum kann als Indiz für die einsetzende Erholung des Wohnimmobilienmarktes gewertet werden. Im September 2014 wurden knapp 13.000 Häuser verkauft. Dies entspricht einem Zuwachs von 39 % ggü. dem Vorjahresmonat. Viele Eigentümer, die während der Rezession ihr Haus nicht verkaufen konnten und es stattdessen vermietet haben, bieten ihre Objekte angesichts steigender Preise nun zum Verkauf an.

Zunehmende Liberalisierung des Wohnungsmarktes

Der niederländische Mietwohnungsmarkt zählt zu den am stärksten regulierten Märkten Europas. Bisher sind nur 10 % der holländischen Mietwohnungen in privatwirtschaftlicher Hand, selbst große Teile der Mittelklasse genießen außerordentlich günstige Mieten im regulierten Sektor. Maßnahmen der Regierung sorgen nun dafür, dass die Mietpreise für höhere Einkommensgruppen marktgemäßer werden können. Durch eine Besteuerung der Sozialwohnungsgesellschaften arbeitet die Regierung zudem darauf hin, dass diese einen Teil ihrer Bestände verkaufen, in der Hoffnung, dass ausländische Investoren den Weg in den von Wohnungsknappheit geprägten Markt finden.

Wachsendes Investoreninteresse

Aufgrund des wachsenden Investoreninteresses am sich erholenden Wohnimmobilienmarkt ist das Investitionsvolumen 2013 ggü. dem Vorjahr um 41 % auf 1,3 Mrd. EUR gestiegen.³¹ Im ersten Quartal 2014 erreichte das Investitionsvolumen 247 Mio. EUR. Dies entspricht einem Anstieg ggü. dem vergleichsweise schwachen Vorjahresquartal von 73 %³². Der Investmentmarkt für Wohnimmobilien wird überwiegend von privaten Investoren dominiert. Institutionelle Investoren machten 2013 lediglich 27 % des Gesamtvolumens aus. Seit Anfang 2014 hat ihr Anteil jedoch weiter zugenommen. Dabei handelt es sich überwiegend um Pensionsfonds sowie Versicherungen, die auf der Suche nach stabilen Renditen und Inflationsschutz sind.

Da sich die Preise für Wohnimmobilien infolge der Wertkorrekturen derzeit auf niedrigem Niveau befinden sowie ihre Talsohle durchschritten haben und die staatlichen Maßnahmen zur Deregulierung des Marktes bessere Investitionschancen eröffnen, ist derzeit ein verstärktes Interesse ausländischer Investoren zu beobachten. Sowohl auf den begehrtesten regulierten als auch unregulierten Mietwohnungsmärkten ist in Zukunft mit steigenden Mieten und damit höheren Cash-Flows zu rechnen. Auf dem regulierten Markt wird sich die Einführung des einkommensabhängigen Anstiegs der Mieten positiv auf das Mietwachstum auswirken. Auf dem unregulierten Vermietungsmarkt dürften Investoren u.a. davon profitieren, dass immer mehr Eigentümer ihre Objekte wieder zum Verkauf anbieten. Hier führt die wachsende Angebotsknappheit an Mietwohnungen zu einem Mietwachstum. Die zunehmende Erholung auf den Märkten für selbst genutztes Wohneigentum setzt somit die Mietmärkte verstärkt unter Druck.

³¹ Savills³² CBRE

Kurzfristiger Ausblick

Angebot bzw. Bautätigkeit	→
Haushaltsnachfrage	↗
Preise	↗
Mieten	↗
Investitionsvolumen	↗

Investitionen in den unregulierten Wohnungsmarkt erfolgen oftmals über Projektentwicklungen. Darüber hinaus zielt das Investoreninteresse auf alternative Teilsegmente des Wohnungsmarktes wie z.B. Studentenwohnheime ab. Letztere entstehen oftmals im Zuge der Konversion alter Bürogebäude.

Der niederländische Wohnimmobilienmarkt stellt trotz bestehender Regulierungen angesichts der guten Fundamentaldaten (wachsende Nachfrage, begrenztes Angebot, niedriges Preisniveau) eine chancenreiche Assetklasse dar. Die anhaltende Angebotsknappheit auf dem Mietwohnungsmarkt sowie die Tatsache, dass dieses Marktsegment im europäischen Vergleich noch recht klein ist, bieten Investoren günstige Einstiegsmöglichkeiten. Im Vergleich zu den reiferen europäischen Märkten sind die Bruttoanfangsrenditen in diesem Segment aktuell vergleichsweise hoch (5,15 %). Neben stabilen Cash-Flow-Renditen ist in den kommenden Jahren auch mit positiven Wertänderungsrenditen auf dem gewerblichen Wohnungsmarkt zu rechnen.

Infolge der zunehmenden Regulierung der Sozialwohnungsgesellschaften werden sich diese zukünftig verstärkt auf ihr Kerngeschäft konzentrieren und einen Teil ihrer Wohnungsbestände veräußern. Makler wie Savills rechnen deshalb mit einer wachsenden Anzahl an Transaktionen zwischen diesen Gesellschaften und (internationalen) Investoren. Bis Jahresende dürfte das Investitionsvolumen 2 Mrd. EUR überschreiten.

Angesichts der aktuellen Marktgegebenheiten werden sich institutionelle Investoren insbesondere auf Core-Objekte im Verdichtungsraum Randstad sowie auf Projektentwicklungen (insb. kleinere Wohneinheiten in Kernstädten) fokussieren. Private Investoren dürften hingegen angesichts ihrer höheren Risikobereitschaft einen Schwerpunkt auf günstigere Objekte an risikoreicheren Standorten setzen.

b) Wohnungsmarkt Belgien/Brüssel

Beeindruckende Preis-Rally

Auch am belgischen Wohnungsmarkt ist es in der letzten Dekade zu einer beeindruckenden Preis-Rally gekommen. Anders als in den Niederlanden blieb die Kreditvergabepraxis der belgischen Banken jedoch eher verhalten. Zwischen 1996 und 2013 hat der LTV den Wert von 82 % nie überschritten. In der Folge blieb auch die Verschuldung der privaten Haushalte stets moderat. Der Bestand an Wohnungshypotheken bezogen auf das BIP lag hier 2012 mit 48,8 % in etwa auf dem Niveau der Eurozone (46,9 %)³³. Zudem stützt – wie eingangs dargestellt – die demographische Entwicklung den Häusermarkt in Belgien langfristig noch etwas stärker als in den Niederlanden.

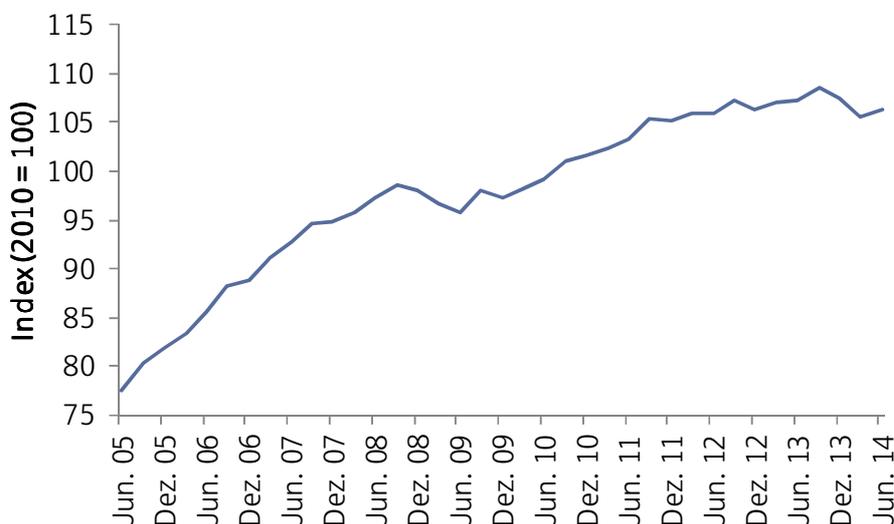
Stabilität des belgischen Wohnungsmarktes

Für die Stabilität des belgischen Wohnungsmarktes spricht darüber hinaus auch das ausgewogene Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage. Während die Anzahl der Haushalte landesweit um 40.000 p.a. zwischen 2005 und 2009 zunahm, lag die Bautätigkeit bei etwa 47.000 neuen Wohneinheiten pro Jahr. Auch in den Jahren 2010 bis 2013 entsprach die Bautätigkeit in etwa der Nachfrageentwicklung, so dass sich auf nationaler Ebene kein Angebotsüberhang entwickeln konnte. Innerhalb der Hauptstadtregion Brüssel, die von einem überproportionalen Bevölkerungszuwachs profitiert, nimmt die Angebotsknappheit hingegen weiter zu.

³³ European Mortgage Federation 2013

Die Finanzkrise führte daher nur zu einem geringen Rückgang der nationalen Häuserpreise, bevor sich 2010 der langjährige Preisanstieg fortsetzte. Infolge der Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat sich der Preisanstieg seit 2012 verlangsamt. Im zweiten Quartal 2014 sind die Preise für Wohnimmobilien ggü. dem Vorquartal um 0,8 % gestiegen. Im Vergleich zum Vorjahresquartal entspricht dies jedoch einem Rückgang um -0,8 %.

Preisentwicklung auf dem belgischen Wohnungsmarkt

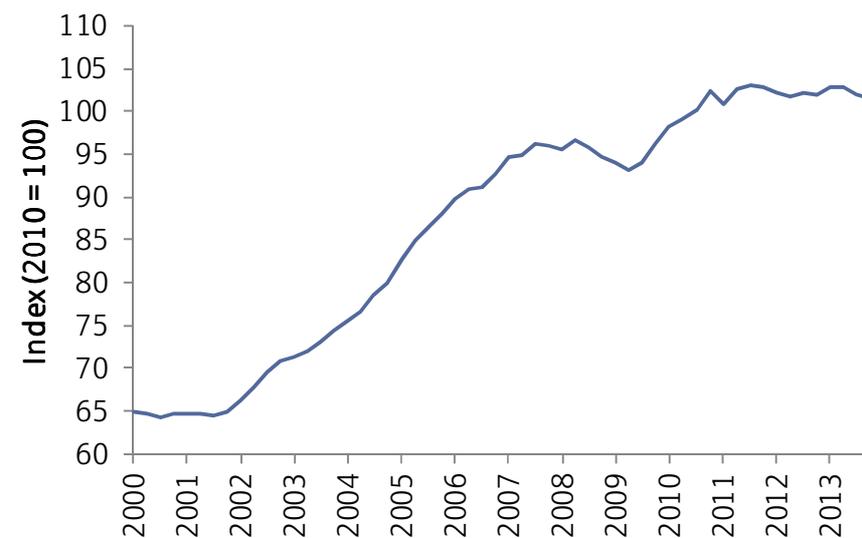


Quelle: Eurostat, Bloomberg, eigene Darstellung

Erschwinglichkeit stößt an Grenzen

Infolge des rasanten Preisanstiegs liegt der Erschwinglichkeitsindex aktuell rund 50 % über seinem langjährigen Durchschnitt.³⁴ Die belgischen Wohnimmobilien zählen damit zu den unerschwinglichsten innerhalb Europas. Die zuletzt zu beobachtende Seitwärtsbewegung lässt darauf schließen, dass die Erschwinglichkeit aktuell an Grenzen stößt und einem weiteren größeren Preisanstieg entgegenwirkt.

Erschwinglichkeitsindex (Entwicklung der Häuserpreise in Relation zu Einkommen)



Quelle: OECD, eigene Darstellung

³⁴ OECD, Berechnungen des IWF

Kurzfristiger Ausblick

- Angebot bzw. Bautätigkeit →
- Haushaltsnachfrage ↗
- Preise ↗

Die fortschreitende wirtschaftliche Erholung in Belgien 2014/2015 dürfte sich jedoch positiv auf dem Wohnungsmarkt bemerkbar machen. Infolge der Stabilisierung des Arbeitsmarktes sowie der niedrigen Inflationsrate ist mit einem weiteren Anstieg der verfügbaren Einkommen zu rechnen. Angesichts der begrenzten Erschwinglichkeit dürfte der Preisanstieg allerdings etwas moderater ausfallen als in den Vorjahren.

c) Wohnungsmarkt Luxemburg

Aufwärtstrend auf dem Wohnungsmarkt setzt sich fort

Die Preisentwicklung für luxemburgische Wohnimmobilien zeichnet sich durch einen rasanten Aufwärtstrend aus. Die Transaktionspreise für bestehende und neue Apartments zeigten sich nahezu unbeirrt von der Finanz- und Wirtschaftskrise und gaben 2009 nur leicht nach (-1,1 %). Seither setzt sich die dynamische Preisentwicklung weiter fort. 2013 sind die Preise für Wohnimmobilien ggü. dem Vorjahr um 5,1 % gestiegen. Auch in den ersten beiden Quartalen 2014 setzte sich die Preis-Rally weiter fort (Q1 2014: +3,3 % und Q2 2014: +3,8 % ggü. dem jeweiligen Vorjahresquartal).

Preisentwicklung auf dem luxemburgischen Wohnungsmarkt



Quelle: Eurostat, Bloomberg, eigene Darstellung

Nachfrage und Angebot im Ungleichgewicht

Der anhaltende Preisanstieg ist auf eine Divergenz zwischen Nachfrage und Angebot auf dem Wohnungsmarkt zurückzuführen, die sowohl struktureller als auch zyklischer Natur ist. Zu den strukturellen Faktoren zählen einerseits die seit langem bestehende Angebotsknappheit an verfügbarem Bauland für den Wohnungsmarkt, die nicht zuletzt auch der geringen Größe des Landes geschuldet ist. Andererseits sieht sich der luxemburgische Wohnungsmarkt mit einer hohen Nachfrage konfrontiert. Diese speist sich zum einen aus den Einwohnern, die mit ihrem hohen Pro-Kopf-Einkommen zu den wohlhabendsten in der Eurozone gehören, und zum anderen aus dem hohen Anteil an Berufspendlern, die es bevorzugen würden, näher an ihrem Arbeitsplatz zu wohnen. Die Bevölkerungsentwicklung zählt zudem zu den dynamischsten innerhalb der EU. Die hohe Bevölkerungsprognose geht zudem mit einer wachsenden Anzahl an Haushalten einher. Nicht zuletzt liegt die Eigentumsquote mit 69 % zwar im EU-Durchschnitt, aber deutlich oberhalb der Werte von anderen Ländern wie Deutschland oder Frankreich. Die Bautätigkeit, welche eher zyklischer Natur ist, entwickelte sich in den Jahren nach der Krise zwar recht stabil. 2012 und 2013 war jedoch ein größerer Rückgang zu beobachten.

Keine Blasengefahr

Einer Analyse des IWF zufolge gelten die Immobilienpreise aktuell noch nicht als überbewertet³⁵. Dieses Ergebnis wird nicht zuletzt auch durch die bislang noch moderate Haushaltsverschuldung gestützt. Der Bestand an Wohnungshypotheken bezogen auf das BIP entsprach 2012 mit 48,9 % in etwa dem Durchschnitt der Eurozone (46,9 %)³⁶.

Kurzfristiger Ausblick

Angebot bzw. Bautätigkeit →

Haushaltsnachfrage ↗

Preise ↗

Angesichts der günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, einem weiteren Wachstum der Beschäftigten sowie dem anhaltenden, demographiebedingten Nachfrageüberschuss auf dem Wohnungsmarkt wird sich der Preisanstieg weiter fortsetzen. Um der Angebotsknappheit entgegenzuwirken, besteht politischer Handlungsbedarf. Hierzu zählen u.a. der Abbau administrativer Hürden im Bausektor sowie ein koordinierterer bzw. schnellerer Umgang einzelner Gemeinden bei der Änderung von Flächennutzungsplänen.

³⁵ IMF: Luxembourg Country Report No. 14/119, May 2014

³⁶ European Mortgage Federation 2013

Fazit

Ausgehend von den eingangs gestellten Fragen ziehen wir zur zusammenfassenden Bewertung der Immobilienmärkte der Benelux-Staaten folgende Schlüsse:

Welche strukturellen und regionalen Besonderheiten weisen die Immobilienmärkte der Benelux-Staaten auf?

- ◆ Die Benelux-Staaten zählen hinsichtlich ihrer Wirtschaftskraft und ihrer internationalen Handels-, Finanz- und Verwaltungszentren zu den bedeutenden Regionen innerhalb Europas.
- ◆ Die demographischen Rahmenbedingungen sind äußerst günstig. Neben einem positiven natürlichen Bevölkerungswachstum profitieren die drei Länder auch von einem Wanderungsüberschuss. Die Bevölkerungsprognosen bis 2040 liegen zudem deutlich oberhalb der Werte für die EU.
- ◆ Zu den mit Abstand bedeutendsten Wirtschaftszentren innerhalb der Staatengemeinschaft zählen die Regionen Randstad Holland, Brüssel sowie Luxemburg. Die Region Randstad ist nicht nur das führende Dienstleistungszentrum der Niederlande, sondern auch zentraler Motor der heimischen Wirtschaft. Hier haben zahlreiche multinationale Unternehmen ihren Sitz. Brüssel verdankt seine internationale Bedeutung u.a. der Präsenz zahlreicher EU-Institutionen sowie der NATO. Die Stadt Luxemburg zählt zu den bedeutendsten Finanzplätzen der Welt. Hier haben ebenfalls wichtige europäische Institutionen ihren Sitz. Das Großherzogtum stellt innerhalb der EU das Land mit dem höchsten BIP pro Kopf dar. Dieses Ergebnis ist nicht zuletzt auf einen stark grenzüberschreitenden Arbeitsmarkt zurückzuführen.

In welchen Bereichen sind aktuell noch Wertkorrekturen zu erwarten? Wann ist eine Trendwende absehbar? Wo besteht Wachstumspotenzial?

Während Luxemburg ein dynamisches Wirtschaftswachstum aufweist, haben auch die Niederlande und Belgien die Phase der Rezession bzw. Stagnation hinter sich gelassen und befinden sich auf dem Weg der Erholung. Für 2015 liegen die BIP-Prognosen für alle drei Länder über dem Durchschnitt der Eurozone. Die einzelnen Immobilienmärkte mit ihren Teilssegmenten Büro, Einzelhandel, Logistik und Wohnen profitieren hiervon in unterschiedlicher Weise:

Welche Risiken sind ggf. zu beachten?

Büromärkte:

- ◆ Auf dem niederländischen Bürovermietungsmarkt entwickelte sich die Flächennachfrage bis zuletzt angesichts der nur langsam einsetzenden wirtschaftlichen Erholung noch gedämpft. Alte leerstehende Büroobjekte werden derzeit weiterhin in andere Nutzungsarten überführt. In Zuidas Amsterdam befinden sich die Spitzenmieten jedoch erstmals wieder im Aufwärtstrend. Auch an anderen Top-Standorten werden die Mieten im Zuge der fortschreitenden wirtschaftlichen Erholung allmählich wieder steigen. An Sekundärstandorten müssen hingegen zunächst bestehende Incentives weiter abgebaut werden.

- ◆ Der Brüsseler Bürovermietungsmarkt profitierte im ersten Halbjahr 2014 insbesondere von einer hohen Flächennachfrage aus dem öffentlichen Sektor, während die Privatwirtschaft weiterhin zurückhaltend und kostensensibel agiert. Die Leerstandsquote dürfte in den führenden Bürodistrikten angesichts der geringen Anzahl an Fertigstellungen sowie der anhaltenden Konversion älterer Bürogebäude in Wohnungen weiter abnehmen. Die Mieten werden im CBD in den kommenden Monaten stabil bleiben, aber die Incentives werden allmählich abnehmen. An Standorten außerhalb des CBD nehmen Incentives aufgrund schwacher Nachfrage und steigender Leerstände hingegen aktuell noch zu. Die weitere Belegung der Wirtschaftsentwicklung dürfte im kommenden Jahr auch die Flächennachfrage seitens der Privatwirtschaft ankurbeln, so dass mittelfristig wieder mit steigenden Mieten zu rechnen ist.
- ◆ Der Luxemburger Büromarkt zeichnet sich durch eine stabile Flächennachfrage, niedrige Leerstandsquoten und stabile Spitzenmieten aus. Angesichts der günstigen wirtschaftlichen Entwicklung dürfte die Flächennachfrage in Zukunft hoch bleiben. Da die spekulative Bautätigkeit weiterhin gering bleiben dürfte und die Leerstandsquoten weiter sinken werden, rechnen wir in Zukunft auch in diesem Teilmarkt mit steigenden Spitzenmieten.
- ◆ Angesichts des attraktiven Renditespreads ggü. zehnjährigen Staatsanleihen erwarten wir in Zukunft eine weiter steigende Investorenachfrage nach Büroimmobilien. Hierfür sprechen auch die im Vergleich zu anderen führenden europäischen Bürostandorten relativ hohen Spitzenrenditen in einem sich erholenden Marktumfeld.

Einzelhandelsmärkte

- ◆ Auf dem niederländischen Einzelhandelsmarkt konnte in diesem Jahr sowohl hinsichtlich der Vermietungsaktivitäten als auch des Investitionsvolumens eine Trendumkehr zum Positiven erreicht werden. Die mit der rezessiven Wirtschaftsentwicklung einhergehende Abwärts Spirale bei den Einzelhandelsumsätzen konnte seit Jahresbeginn gestoppt werden und die Flächennachfrage ist zuletzt leicht gestiegen, wenn auch nur moderat. Auch hinsichtlich der Mieten ist ausgehend von Amsterdam und Utrecht eine Stabilisierung zu beobachten. 2015 sind einhergehend mit der fortschreitenden konjunkturellen Belegung weitere positive Impulse für den Einzelhandelsmarkt zu erwarten. Dabei nimmt insbesondere die internationale Anziehungskraft Amsterdams zu und dürfte eine wachsende ausländische Investorenachfrage nach sich ziehen.
- ◆ Belgien ist zwar ein vergleichsweise kleiner, aber aufgrund seiner überdurchschnittlichen Kaufkraft pro Kopf sowie seiner zentralen Lage innerhalb Europas ein idealer Testmarkt für neue Markteintritte in den europäischen Einzelhandelsmarkt. Der Markt weist derzeit vielversprechende Anzeichen einer Stabilisierung auf. Die Einzelhandelsumsätze sind zuletzt leicht gestiegen, die Mieten stabilisieren sich allmählich und auch auf dem Investmentmarkt stehen einige größere Transaktionen kurz vor dem Abschluss.

- ◆ Beim Einzelhandelsmarkt Luxemburg handelt es sich zwar um einen sehr kleinen, dank der prosperierenden Wirtschaftsentwicklung aber sehr begehrten Markt. Die hohe Marktdynamik spiegelt sich in der langfristig positiven Entwicklung der Einzelhandelsumsätze, einer hohen Shopping-Center-Dichte je Einwohner sowie stabilen Spitzenmieten auf hohem Niveau wider. Die Angebotsknappheit auf den Investment- und Vermietungsmärkten bleibt vorerst bestehen. Mit einer Angebotsausweitung ist erst 2016/2017 zu rechnen.

Logistikmärkte:

- ◆ Die Niederlande zählen zu den wichtigsten Logistikmärkten weltweit. Mit dem Flughafen Amsterdam/Schiphol als drittgrößtem europäischem Frachtflughafen und dem Hafen Rotterdam als größtem Seehafen Europas verfügt das Land über zwei zentrale Hubs von globaler Bedeutung. Obwohl die allgemeinen Rahmenbedingungen für die Entwicklung des Logistikmarktes günstig sind und sich weiter verbessern dürften (einsetzende wirtschaftliche Erholung, Belebung des Außenhandels sowie anhaltender Trend zum E-Commerce), ist bislang noch keine Belebung der Flächennachfrage zu beobachten. Dies dürfte sich im Zuge der fortschreitenden konjunkturellen Erholung jedoch ändern. Ab 2015 rechnen wir mit steigenden Mieten in Top-Märkten wie Amsterdam und Rotterdam.
- ◆ Auch Belgien zählt zu den bedeutenden Logistikregionen Europas und beheimatet mit dem zweitgrößten europäischen Seehafen in Antwerpen sowie den Frachtflughäfen in Lüttich und Brüssel drei zentrale Hubs. Derzeit besteht insbesondere in den führenden Logistikzonen des Landes eine hohe Flächennachfrage. Der erwartete zukünftige Anstieg der Flächennachfrage bei gleichzeitiger Angebotsknappheit dürfte in den kommenden Monaten zu steigenden Mieten – insbesondere entlang der begehrten Achse Brüssel-Antwerpen – führen.

Hotelmärkte:

- ◆ Trotz wirtschaftlicher Schwächephase entwickelte sich der Tourismus in den Niederlanden, insbesondere in Amsterdam, in den letzten Jahren positiv. Die Hotelperformance in der niederländischen Hauptstadt dürfte sich auch in den kommenden Jahren weiterhin gut entwickeln. Zentrale Wachstumstreiber sind neben der sich erholenden Wirtschaft auch das zunehmende Passagieraufkommen in der Luftfahrt, Neueröffnungen von Museen sowie größere Kongresse.
- ◆ Brüssel zählt dank der Existenz zahlreicher EU-Einrichtungen, internationaler Unternehmen und Botschaften zu den führenden europäischen Destinationen des Geschäftstourismus. Die fortschreitende wirtschaftliche Erholung in Europa dürfte speziell ab 2015 wieder zu höheren Zuwachsraten bei den Übernachtungszahlen führen. In der Folge dürften sowohl der Belegungsgrad als auch der durchschnittliche Zimmerpreis wieder zunehmen und zu steigenden Zimmererlösen führen. Die sich in der Pipeline befindlichen Projekte dürften künftig gut vom Markt absorbiert werden.

- ◆ Der Luxemburger Hotelmarkt weist eine hohe Abhängigkeit von ausländischen Geschäftsreisenden auf. Da der Flughafen jedoch keine Transatlantikflüge anbietet, ist das Gästeaufkommen aus Wachstumsmärkten wie China stark begrenzt. Der Hotelmarkt dürfte im Jahr 2013 aufgrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung in den Quellländern nahezu stagniert haben. 2014/2015 wird sich die Zunahme der Geschäftsreisen positiv auf dem Hotelmarkt bemerkbar machen.

Wohnungsmärkte:

- ◆ Der niederländische Wohnimmobilienmarkt stellt trotz bestehender Regulierungen angesichts der guten Fundamentaldaten (u.a. wachsende Nachfrage, begrenztes Angebot) eine chancenreiche Assetklasse dar. Die Preise für Wohnimmobilien haben in den letzten Monaten einen Boden gefunden. Auch die Erschwinglichkeit (Relation Häuserpreise zu Einkommen) hat sich spürbar verbessert. Die anhaltende Angebotsknappheit auf dem Mietwohnungsmarkt sowie die Tatsache, dass dieses Marktsegment im europäischen Vergleich noch recht klein ist, bieten Investoren günstige Einstiegsmöglichkeiten. Im Vergleich zu den reiferen europäischen Märkten sind die Bruttoanfangsrenditen in diesem Segment aktuell vergleichsweise hoch. Neben stabilen Cash-Flow-Renditen ist in den kommenden Jahren auch mit positiven Wertänderungsrenditen auf dem gewerblichen Wohnungsmarkt zu rechnen.
- ◆ Trotz beeindruckender Preis-Rally in der letzten Dekade zeichnet sich der belgische Wohnimmobilienmarkt durch eine vergleichsweise hohe Stabilität aus. Die Verschuldung der privaten Haushalte blieb stets moderat. Zudem war das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage in den vergangenen Jahren recht ausgewogen. Belgische Wohnimmobilien zählen jedoch zu den unerschwinglichsten innerhalb Europas. Im Zuge der fortschreitenden wirtschaftlichen Erholung ist zwar mit einem weiteren Anstieg der verfügbaren Einkommen zu rechnen. Der Preisanstieg dürfte zukünftig jedoch etwas moderater ausfallen als in den Vorjahren.
- ◆ Ähnlich wie in Belgien zeichnen sich auch die Preise auf dem luxemburgischen Wohnungsmarkt durch einen rasanten Aufwärtstrend aus. Dieser ist auf ein dynamisches Bevölkerungswachstum, ein hohes Pro-Kopf-Einkommen sowie die Angebotsknappheit an Bauland zurückzuführen. Die Haushaltsverschuldung ist jedoch noch moderat und die Immobilienpreise gelten noch nicht als überbewertet.

Wie die vorangegangene Analyse gezeigt hat, bieten die sich erholenden Immobilienmärkte der Benelux-Staaten attraktive Marktbedingungen ggü. den großen, führenden europäischen Märkten, die angesichts der aktuellen Boom-Phase z.T. nur noch leichte Miet- und Wertsteigerungen versprechen. Die Erholung in den einzelnen Teilmärkten schreitet insbesondere ausgehend von den Top-Lagen der bedeutendsten Immobilienstandorte voran und wird sukzessive auch die Regionalstädte sowie Sekundärlagen erreichen.

Ansprechpartner

Kurzprofil der Deutschen Hypothekenbank

Die Deutsche Hypo ist eine auf die Finanzierung von Gewerbeimmobilien und das Kapitalmarktgeschäft mit in- und ausländischen Kunden spezialisierte Pfandbriefbank. Sie ist ein Unternehmen der NORD/LB und bildet im Konzern das Kompetenzzentrum für den Kerngeschäftsbereich Gewerbliche Immobilienfinanzierung (Büro- und Einzelhandelsimmobilien, Geschosswohnungsbau, Hotels und Logistik). Die im Jahr 1872 gegründete Deutsche Hypo ist in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Benelux und Polen geschäftlich aktiv. Sie hat ihren Hauptsitz in Hannover und ist zudem in Hamburg, Frankfurt und München sowie in Amsterdam, London, Paris und Warschau präsent. Mit rund 400 Mitarbeitern und einer Bilanzsumme von 29,9 Mrd. Euro zählt die Deutsche Hypo zu den großen deutschen Immobilienfinanzierern. Weitere Informationen finden Sie unter www.deutsche-hypo.de.

Ansprechpartner

Thomas Staats	+49 (511) 3045-163	Leiter Vertrieb Ausland	Thomas.Staats@Deutsche-Hypo.de
Sabine Barthauer	+49 (511) 3045-740	Leiterin Strukturierte Finanzierungen / Ausland	Sabine.Barthauer@Deutsche-Hypo.de
Wouter de Bever	+31 20 691 45 51	Leiter der Repräsentanz in Amsterdam	Wouter.de.Bever@Deutsche-Hypo.de
Dieter Koch	+49 (511) 3045-871	Leiter Real Estate Investment Banking	Dieter.Koch@Deutsche-Hypo.de
Dr. Martina Noß	+49 (511) 361-8701	Leiterin NORD/LB Sector & Regional Research	Martina.Noss@Nordlb.de

Autorin

Claudia Drangmeister	+49 (511) 361-6564	NORD/LB Sector Analystin - Immobilien	Claudia.Drangmeister@Nordlb.de
----------------------	--------------------	--	--------------------------------

Wichtige Hinweise

Diese Studie ist erstellt worden im Auftrag der DEUTSCHEN HYPOTHEKENBANK AG („Deutsche Hypo“) von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“).

Diese Studie dient allein Informationszwecken und stellt insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebotes zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Anlagetitels oder einer Finanzdienstleistung dar.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Studie im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufsprospekt oder einen sonstigen anderen Börsenprospekt. Insofern stellen die in dieser Studie enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Vielmehr wird dringend empfohlen, dass jeder Investor vor seiner Kaufentscheidung die vollständigen Verkaufs- bzw. Börsenprospekte liest.

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer solchen Studie und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen. Zukünftige Versionen dieser Studie ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der Deutsche Hypo, die Informationen in dieser Studie zu aktualisieren oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unseres Hauses dar, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernommen werden kann. Zudem enthält diese Studie im Zusammenhang mit der Deutsche Hypo diverse zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen, die auf den Überzeugungen der Deutsche Hypo-Geschäftsleitung sowie auf Annahmen und Informationen basieren, die dem Deutsche Hypo-Management derzeit zur Verfügung stehen. Ausgehend von den bekannten und unbekanntem Risiken, die dem Geschäft der Deutsche Hypo anhaften sowie Unsicherheiten und anderen Faktoren, können die zukünftigen Resultate, Wertentwicklungen und Ergebnisse abweichen, die aus solchen zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen hergeleitet wurden. Daher soll in solche zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen kein uneingeschränktes Vertrauen gesetzt werden.

Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der Deutsche Hypo zulässig.

Die Verteilung oder Weitergabe dieser Studie und der hierin enthaltenen Informationen kann in manchen Rechtsordnungen unzulässig sein oder bestimmten Restriktionen unterliegen. Soweit Personen in diesen Rechtsordnungen in den Besitz dieser Studie gelangen oder Kenntnis von deren Inhalten erlangen, sind diese selbst zur Einhaltung solcher Restriktionen verpflichtet.

Eine Annahme und Verwendung dieser Studie und der hierin enthaltenen Informationen ist nur bei Akzeptanz der vorstehenden Bedingungen zulässig.

© Copyright 2014. Deutsche Hypo,
Markt-Analyse, D-30159 Hannover,
Deutschland. Alle Rechte vorbehalten.
Bei Zitaten wird um Quellenangabe
„Deutsche Hypo Markt-Analyse“ gebeten.

Redaktionsschluss: 4. Dezember 2014