



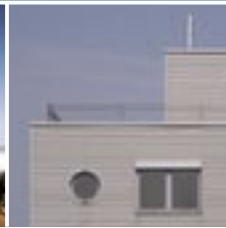
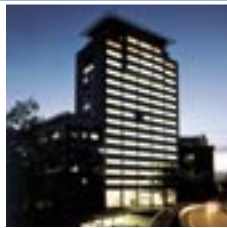
Investmentmarktreport
Metropolregion Ruhr

Investment Market Report
Ruhr Metropolitan Region

2006



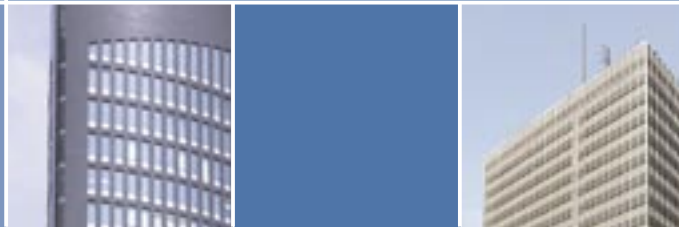




Inhaltsverzeichnis

Contents

Vorwort	4	Foreword	4
Einleitung	5	Introduction	5
Die Metropolregion Ruhr als Wirtschaftsstandort	8	The Ruhr Metropolitan Region as an economic location	8
Der Gewerbeimmobilienmarkt der Metropole Ruhr	10	The Ruhr region commercial property market	10
Der Büroimmobilienmarkt der Metropolregion Ruhr 2004/2005	13	The Ruhr region office property market 2004/2005	13
Die Bedeutung der Teilmärkte	13	The importance of the submarkets	13
Investments nach Größenklassen	16	Investments according to size-categories	16
Investments nach Käufer- und Verkäufergruppen	17	Investments according to categories of purchasers and sellers	17
Kaufpreise und Vervielfältiger	21	Purchase prices and multipliers	21
Die Struktur des Büroimmobilienbestandes des Ruhrgebietes	22	The structure of the Ruhr region office property stock	22
Grundlage der Untersuchung	22	Survey fundamentals	22
Eigentümerstruktur	27	Ownership structure	27
Die Bürohäuser nach Größenklassen	31	Office buildings according to size categories	31
Schlussfolgerungen und Perspektiven	32	Conclusions and outlook	32
Methodische Anmerkungen	34	Notes on methodology	34
Impressum	35	Imprint	35



Vorwort

NRW kommt wieder, hat die neue Landesregierung versprochen. Die Signale mehren sich, dass die Talsohle mittlerweile durchschritten ist. Die Unternehmen in Nordrhein-Westfalen blicken mit mehr Zuversicht in die Zukunft. Auch im Ruhrgebiet fasst die Wirtschaft wieder Tritt, das belegen die Wirtschaftsdaten.

Das Ruhrgebiet ist ein wirtschaftliches Schwergewicht in NRW, in der Bundesrepublik und in der EU und kann selbstbewusst in den Wettbewerb der Regionen um die besten Ideen und Konzepte eintreten. Mit diesem Pfund kann das Ruhrgebiet jedoch nur wuchern, wenn es sich nach innen wie nach außen als ein einheitlicher Lebens- und Wirtschaftsraum präsentiert.

Die Entscheidung für Essen und das Ruhrgebiet als Kulturhauptstadt Europas 2010 ist eine glänzende Gelegenheit für die Menschen im Revier, die Künstler, Politiker und die Wirtschaft, auf europäischer Bühne zu zeigen, welche Kraft und welche Kreativität in dieser Region steckt.

Auch der vorliegende Investmentreport zeigt, dass das Zusammenrücken der Ruhrgebietsstädte und die Vermarktung als Metropolregion Ruhr lohnt: Als einheitliche Wirtschaftsregion spielt das Ruhrgebiet auch im Markt für Gewerbeimmobilien im Konzert der Großen ganz vorne mit. Ein Platz, der dem Revier gebührt. Ich hoffe, dass diese Präsentation viele Investoren überzeugt.

Christa Thoben

Ministerin für Wirtschaft, Mittelstand und Energie
des Landes Nordrhein-Westfalen

Foreword

NRW will be back, promised the new state government. There are increasing signs that the economic situation has bottomed out. Companies in Northrhine-Westphalia are looking to the future with greater confidence. In the Ruhr region, too, as recent data shows, the economy is picking up again.

The Ruhr region is a heavyweight in NRW, Germany and the EU, and it can participate in the inter-regional competition for the best ideas and concepts full of self-assurance. It can only make the most of its capabilities, however, if it conveys itself – both internally and externally – as a unified entity.

The choice of Essen and the Ruhr region as Cultural Capital of Europe 2010 offers a splendid opportunity for the people of this area, for artists, policy-makers and members of the business community, to show on a European level what energy and creativity this region holds.

This Investment Report also shows that the coalescence of the cities of the Ruhr and marketing this part of Germany as the Ruhr Metropolitan Region is a worthwhile endeavour. As a unified economic area, the Ruhr Metropolitan Region can compete with the best, and take a foremost in the commercial property market, too. A place that this region deserves. I hope that this presentation helps to convince many investors.

Christa Thoben

Minister for Economic Affairs and Energy
of the State of Northrhine-Westphalia



Einleitung

Die Transparenz des deutschen Gewerbeimmobilienmarktes hat sich in den letzten Jahren insbesondere auf Betreiben der national und international aktiven Investoren deutlich verbessert. In den bedeutendsten Standorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München haben Marktanalysen von Forschungsinstituten und Beratungsunternehmen in den letzten Jahren zunehmend für Klarheit gesorgt. Für die Metropolregion Ruhr, den größten Wirtschaftsraum Deutschlands, fehlen derartige Analysen fast vollständig.

Einer der entscheidenden Gründe für diesen Zustand ist neben dem vermuteten geringen Volumen des Marktes und dem daraus resultierenden Desinteresse die Sichtweise auf die Region, sowohl von innen wie von außen: Das Ruhrgebiet wird nicht in seiner Gesamtheit betrachtet, sondern in der Regel als eine Anzahl von separaten Märkten auf der Basis der einzelnen Städte. Auswärtigen Betrachtern und Investoren wurde diese Perspektive bisher auch von den Vertretern der Städte des Ruhrgebietes sowie den lokalen Marktteilnehmern vermittelt. Die nüchtern analysierenden Opportunity Funds bilden hier eine Ausnahme: Sie haben seit kurzem die Metropolregion als nachhaltigen Markt erkannt und Milliarden € investiert. Es gilt nun, die Stärke der Region auf breiter Basis deutlich zu machen und nach außen zu transportieren. Dazu ist die regionale Sichtweise zwingend erforderlich, wobei die lokalen Besonderheiten und Stärken der Teilmärkte bzw. Städte (im Sinne einer Clusterbildung) weiterhin ihren bedeutenden Platz haben werden und müssen.

Es ist eine Vision, dass auch die Metropolregion Ruhr zukünftig vor allem nach außen, aber auch nach innen geschlossen auftritt. Es ist zur Zeit jedoch eine Illusion zu glauben, dass dies z.B. angesichts der Aufteilung in drei Regierungsbezirke oder der kommunalen Erhebung der Gewerbesteuer in absehbarer Zeit zu realisieren ist.

Introduction

The German commercial property market has become much more transparent in recent years, primarily at the instigation of national and international investors. In the most important locations – Berlin, Düsseldorf, Frankfurt and Munich – market analysis by research institutes and consultancies has provided an increasingly clearer picture. But for the Ruhr metropolitan region, which is, after all, Germany's biggest economic area, there is an almost complete lack of analysis of this kind.

One reason for this is the assumption that the Ruhr real estate market has only a limited volume and is thus not very interesting. Another and more important factor is how this region is perceived both from within and without. The Ruhr region is not viewed in its entirety but is generally seen as a number of separate markets, the individual cities. This is also the perception that municipal representatives and local market players have up to now conveyed to outside observers and to investors. Opportunity funds, renowned for their careful analysis, form an exception: they have recently discovered this region as a sustainable market and have invested billions of euros here. What is needed now is to highlight and convey the strength of this region on a broad basis. A regional perception is imperative, although the local specifics and the strengths of the individual markets, the different cities with their clustering effects, must and will continue to play an important role.

The vision is that in future the Ruhr region will make itself felt as an organic whole – especially to the world outside but also to the world within. At present, though, and as long as the Ruhr region remains divided up into three administrative districts and trade tax is still charged on a municipal basis, it would be illusory to believe that this can be achieved in the near foreseeable future.



Es ist jedoch Realität, dass erste Schritte unternommen wurden, die strukturell bedingte Konkurrenz der Städte aufzuweichen und sich einander anzunähern. So wurde in den letzten Jahren durch den gemeinsamen Auftritt der Metropole Ruhr auf der MIPIM oder der Expo Real die Region gegenüber den einzelnen Städten, die sich dort weiterhin mit ihren Stärken und herausragenden Projekten präsentieren konnten, in den Vordergrund gerückt.

Dieser Weg muss fortgesetzt werden und erfordert eine gesamtregionale Koordination sowie eine regionale Strukturpolitik. Es wird der Metropole Ruhr dann gelingen, die Regionalliga der Städte zu verlassen und den ihr zustehenden Platz in der Bundesliga der Wirtschaftszentren selbstbewusst einzunehmen.

Der Report macht deutlich, dass es vor dem Hintergrund dieser Betrachtungsweise und der aktuellen Entwicklungen im deutschen Investmentmarkt nicht mehr richtig ist, nur von den „Big Five“ zu sprechen und die Metropolregion Ruhr unberücksichtigt zu lassen

Dieser Report basiert auf langjähriger, intimer Kenntnis des Ruhrgebietes. Er wäre jedoch nicht möglich gewesen ohne die stadtgrenzenübergreifende, sehr offene Haltung vieler Marktteilnehmer, die Angaben über ihre Immobilien gemacht haben. Ihnen allen sei an dieser Stelle gedankt.

Dr. Matthias Radetzki

On the other hand, it is a fact that initial steps are being undertaken to ease structurally motivated competition between the cities and bring them closer together. In recent years, for instance, the Ruhr region appeared as such at MIPIM and Expo Real, alongside the separate cities which continued to present their individual strengths and outstanding projects at these events.

This is the path to pursue. This calls for overall regional coordination and regional structural policy. If this is achieved, the Ruhr conurbation will move up from the district league of cities and confidently take its deserved place in the championship league of regions.

One thing this report makes quite clear is that in view of this new perception and of current developments in the German investment market, it is no longer appropriate to talk just about the „Big Five“ and simply ignore the Ruhr region.

This report is based on long years of close familiarity with the Ruhr region. But it could not have been published without the help of many market players in the different cities, who so readily provided real estate information. We offer them our thanks.

Dr. Matthias Radetzki



Metropolregion Region Ruhr

Ruhr Metropolitan Region





Die Metropolregion Ruhr als Wirtschaftsstandort

Im April 2006 wurde Essen stellvertretend für das Ruhrgebiet zur Kulturhauptstadt Europas im Jahr 2010 gewählt. Die Nominierung erfolgte als Anerkennung des bisher geleisteten Strukturwandels von einer Industrieregion zu einer modernen Dienstleistungsgesellschaft, der auch den Gedanken in den Vordergrund gestellt hat, Kultur als eine Branche zu etablieren, die Arbeitsplätze schaffen kann. Essen steht stellvertretend für die ca. 5,3 Mio. Einwohner der Region, die auf einer Fläche von knapp 4.500 km² leben.

Die Metropolregion Ruhr ist nach Paris und London der drittgrößte Verdichtungsraum Europas und vor Berlin der größte Wirtschaftsraum Deutschlands. Im Ruhrgebiet sind 150.000 Unternehmen angesiedelt. Neben zahlreichen Klein- und Mittelbetrieben haben 10 der 50 umsatzstärksten Unternehmen Deutschlands hier ihren Firmensitz: RWE AG, Tengelmann Gruppe, Franz Haniel & Cie, Aldi Gruppe, RWE Energy AG, KarstadtQuelle AG, RAG AG, Ruhrgas AG, Thyssen Krupp Steel AG, Hochtief AG.

Wo früher Stahl und Kohle das Bild bestimmten, sind heute Bürogebäude, Shoppingcenter, Logistikzentren, Universitäten und große Kliniken sichtbarer Ausdruck der tiefgreifenden Veränderungen: Während 1970 noch ca. 60% der erwerbstätigen Personen im produzierenden Gewerbe tätig waren, arbeiten heute knapp 70% der Arbeitnehmer in Dienstleistungsberufen – mit steigender Tendenz.

Als statistische Grundlage für die Erfassung der Region wird das Verbandsgebiet des Regionalverbandes Ruhr (RVR) mit seinen 11 kreisfreien Städten und vier Kreisen gesehen.^{1.)}

1.) Quelle der Zahlen: RVR und Landesamt für Datenverarbeitung und Statistik.

The Ruhr Metropolitan Region as an economic location

In April 2006 the city of Essen was chosen as cultural capital of Europe for 2010. It was elected on behalf of the Ruhr region as a whole. This was in recognition of the structural transformation that has taken place here: from an industrial region to a modern services-oriented society well aware of the significance of culture and the arts, both in their own right and also as a business sector that creates jobs. To this extent, Essen represents the some 5.3 million inhabitants of this region who live in an area of 4,434 km².

After Paris and London, the Ruhr Metropolitan Region is the third-largest conurbation in Europe, and in Germany it is the biggest economic region, ahead of Berlin. The Ruhr region is home to 150,000 business companies. As well as large numbers of small and medium-sized enterprises; ten of the biggest companies in Germany are based here: RWE, Tengelmann Group, Franz Haniel & Cie, Aldi Group, RWE Energy, KarstadtQuelle, RAG, Ruhrgas, Thyssen Krupp Steel, Hochtief.

These days, in this region once dominated by steel and coal, office towers, shopping centres, distribution centres, universities and major hospitals are a visible expression of deep-seated change. In 1970, some 60% of the gainfully employed worked in manufacturing, today close to 70% of all Ruhr region employees are in service professions, and this trend is increasing.

The statistical basis for surveying this region is the area covered by the RVR association of local planning authorities, with its 11 autonomous cities and four regional authorities.^{1.)}

1.) Source of data: RVR and Federal State Office for Data-processing and Statistics.



Wie auch in den anderen Verdichtungsräumen Europas und Deutschlands haben sich mehrere Zentren der wirtschaftlichen Aktivitäten (vergleichbar mit den central business districts) herausgebildet, die in enger Beziehung zu der sie umgebenden Region stehen. Die Zentren leisten die Führungsarbeit bei der überregionalen Akquisition von Projekten, Personal und Kapital. Ebenfalls organisieren diese Kerne die europaweite Promotion des Großraums. Diese Arbeit kommt jedoch nicht nur den Zentren zugute, sondern auch der Region, die dieses nicht allein leisten könnte.

Bezogen auf die Metropole Ruhr werden die Zentren schnell deutlich: Dies sind, gemessen an der Einwohnerzahl, der Zahl der angesiedelten Betriebe, dem Bruttoinlandsprodukt, dem Bestand und dem Umsatz an Einzelhandels- und Büroflächen, die Städte Duisburg, Essen, Bochum und Dortmund, die mit ca. 2,1 Mio. Einwohnern 40% der Bevölkerung stellen. Diese Kernstädte stehen in unauflösbarer, enger Beziehung zur Region, das sind die Städte Oberhausen, Mülheim/Ruhr, Bottrop, Gelsenkirchen, Herne, Hagen und Hamm, sowie die Kreise Recklinghausen, Unna, Wesel und Ennepe-Ruhr.

As in other conurbations in Europe and Germany, several central business districts have become established. These have close bonds with the region around them. These centres take the lead in the supraregional acquisition of projects, personnel and capital and at the same time organize pan-European promotion of the economic area as a whole. Both sides benefit: the centres themselves and the region, which by itself would not be able to afford such activities.

In the Ruhr region, these centres stand out quite clearly. Measured in terms of population, number of business firms, gross domestic product, the stock and turnover in retail and office premises, these centres are the cities of Duisburg, Essen, Bochum and Dortmund, which together account for some 2.1 million inhabitants or 40% of the region's population. These core cities are indissolubly linked to the rest of the region. This comprises the cities of Oberhausen, Mülheim/Ruhr, Bottrop, Gelsenkirchen, Herne, Hagen and Hamm, and the district authorities of Recklinghausen, Unna, Wesel and Ennepe-Ruhr.



Der Gewerbeimmobilienmarkt der Metropole Ruhr

Bis zum Ende der 80er Jahre dominierten Eigennutzer bei Bürohäusern, Produktionsanlagen und Logistikimmobilien im Ruhrgebiet das Geschehen. Lediglich die Einzelhandelsimmobilien in den Fußgängerzonen wurden vielfach schon als Mietobjekte errichtet. Verkäufe fanden nur selten statt. Erst ab Beginn der 90er Jahre wurden von Privatinvestoren, institutionellen Anlegern und Projektentwicklern in größerem Ausmaß Mietobjekte errichtet, die in der Folge auch gehandelt wurden. Hierbei standen Büroimmobilien deutlich im Vordergrund.

Die Eigentumsquote wurde in der Metropole Ruhr in den letzten zehn Jahre dadurch verringert, dass Unternehmen zunehmend dazu übergegangen sind, Immobilien nicht selbst zu errichten, sondern anzumieten. Parallel dazu haben viele Firmen eine Desinvestmentpolitik betrieben. Vor allem große Konzerne haben selbstgenutzte Verwaltungsgebäude verkauft und langfristig zurückgemietet. In der Metropolregion Ruhr wurden zwischen 2000 und 2005 nach Berechnungen von Dr. Radetzki Consult dadurch Büroimmobilien im Wert von über 1 Mrd. € umgesetzt. Beispielhaft seien hier auch für die Veräußerung nicht mehr betriebsnotwendiger Immobilien die Namen Telekom, eon-montan, RWE, RAG und Steag genannt. Dadurch ist das Ruhrgebiet verstärkt in den Focus der institutionellen Anleger geraten.

2005 hatte ausländisches Kapital in Deutschland nach einer rasanten Entwicklung im Handel mit Gewerbeimmobilien und Wohnungsportfolios einen Anteil von 78%.¹⁾

Die deutschlandweit zunehmende Rolle bislang vorwiegend angelsächsischer Opportunity Funds durch Paketkäufe ist auch im Ruhrgebiet zu verzeichnen: Fortress hat 2005 ein 2 Mrd. € Paket mit 300 Häusern von der Dresdner Bank erworben. Einige dieser Gebäude liegen z.B. in Duisburg, Bochum, Essen und Dortmund. 2003 hat Blackstone der Deutschen Bank ein Immobilienpaket mit 51 Büro- und Bankgebäuden abgekauft, darunter z.B. auch die Deutsche Bank in Essen, die zwischenzeitlich schon weiterverkauft wurde.

1.) Quelle: atisreal: Investment Market Report 2006.

The Ruhr region commercial property market

Up until the late 80s, owner-occupiers dominated the scene in the Ruhr region where office buildings, production facilities and distribution centres were concerned. The only commercial buildings erected for leasing purposes were retail outlets in the pedestrian precincts. Sales transactions were few and far between. It was only from the early 90s on that private and institutional investors and project developers started constructing properties to let. This was soon followed by deals in such properties, with particular emphasis on office buildings.

The owner-occupier ratio in the Ruhr has fallen in the past ten years, since many business companies ceased building their own properties and began renting them instead. In parallel to this, many firms adopted divestment policies. Big industrial groups in particular disposed of their headquarters on a sale-and-leaseback basis. According to calculations by Dr. Radetzki Consult, the transaction volume for office properties in the Ruhr region sold in this way in the period 2000-2005 was over € 1 billion. Examples here are such firms as Deutsche Telekom, eon-montan, RWE, RAG and Steag. This development has attracted increasing interest from institutional investors.

In 2005, foreign investors accounted for 78% of the market in commercial properties and residential portfolios.¹⁾

The growing significance throughout Germany of package deals by opportunity funds, particularly from the Anglo-Saxon countries, is also making itself felt in the Ruhr region. In 2005, Fortress acquired a € 2 billion portfolio from Dresdner Bank and some of the 300 buildings involved were in Ruhr cities, such as Duisburg, Bochum, Essen and Dortmund. Prior to that, in 2003, Blackstone purchased a package of 51 office and bank buildings from Deutsche Bank, including for instance the Deutsche Bank branch in Essen, which has since been sold on.

1.) Source: Atisreal Investment Market Report 2006.



Durch die Investments der Funds bekommen Immobilienklassen an der Ruhr eine Bedeutung, die bisher nur eine untergeordnete Rolle spielten. Allein der Verkauf der Viterra mit dem vorwiegend im Ruhrgebiet liegenden Bestand von ca. 135.000 Wohnungen an Terra Firma/Deutsche Annington im Jahr 2005 hatte ein Volumen von 7 Mrd. €. Auch der 2,1 Mrd. € Verkauf von 48.000 Thyssen Krupp Wohnungen 2004 an ein Konsortium aus Morgan Stanley/Corpus sowie das 225 Mio. € Paket, das RWE Systems an die Dt. Annington gegeben hat, betreffen Wohnungen in der Metropole Ruhr. Zählt man noch kleinere Transaktionen hinzu, so liegt das Volumen an der Ruhr 2004/2005 bei insgesamt mehr als 10 Mrd. €. Damit teilt sich die Metropolregion Ruhr mit Berlin den Spitzenplatz im Ranking der deutschen Wohnportfolio-Investmentmärkte. Angesichts der Käufergruppen und der Verfahren bei den Transaktionen können die Wohnportfolioverkäufe fast schon zum Gewerbeimmobilienmarkt gezählt werden.

Durch den Verkauf von Einzelhandelsportfolios, deren einzelne Geschäftshäuser teilweise im Ruhrgebiet liegen, hat auch diese Immobilienklasse eine völlig neue Bedeutung erlangt: Im April 2006 hat KarstadtQuelle ein Immobilienpaket für 4,5 Mrd. € an eine gemeinsame Gesellschaft von Karstadt und Whitehall veräußert. Der Wert der im Ruhrgebiet gelegenen Häuser dürfte bei ca. 500 Mio. € liegen. C&A hat fast zum selben Zeitpunkt ein Immobilienpaket mit 33 Geschäftshäusern an ein Konsortium um den Milliardär David Reuben Junior für 385 Mio. € veräußert – darunter z.B. auch das Haus in Essen. Die drei im Ruhrgebiet gelegenen Häuser kommen auf einen Wert von geschätzten 50 Mio. €.

As a result of investments by funds, some categories of property which previously played only a subordinate role in the region have become more important. This applies, for instance, to residential properties. One outstanding example here, with a transaction volume of € 7 billion, was the 2005 sale of Viterra, with some 135,000 residential units located mainly in the Ruhr, to Terra Firma/ Deutsche Annington. Ruhr region housing was also involved in the € 2.1 billion sale of 48,000 Thyssen Krupp apartments in 2004 to a consortium of Morgan Stanley/Corpus and the € 225 million package disposal by RWE Systems to Deutsche Annington. If other, smaller transactions are included, the total volume in the Ruhr region in 2004/2005 was over € 10 billion. This means that the metropolitan region of the Ruhr actually shares top place with Berlin in the chart of residential portfolio investment markets in Germany. In view of the players involved and the procedures governing the transactions, such sales of residential portfolios can virtually be regarded as forming part of the overall commercial property market.

Thanks to the sale of retail property portfolios which include outlets located in the Ruhr, this category of property has also taken on an entirely new status in this region. In April 2006, for example, KarstadtQuelle sold a property package worth € 4.5 billion to a firm owned jointly by Karstadt and Whitehall. The stores in the Ruhr region involved in this sale were probably worth around € 500 million. At around the same time, the C&A retail chain sold a package of property comprising 33 office/ retail buildings to a consortium led by billionaire David Reuben junior for € 385 million. This included the C&A store in Essen, for instance. Together the three properties in the Ruhr region involved in this deal are worth an estimated € 50 million.



Das Urban Land Institute hat für 2006 einen „liquidity hurricane“ über Deutschland prognostiziert. Dies scheint sich zu bewahrheiten – auch für die Metropolregion Ruhr.

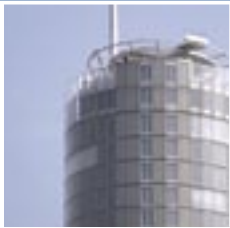
Durch die Desinvestments der Konzerne und die Portfolio-Transaktionen erhielten die Büroimmobilien, Einzelhandelsimmobilien und Wohnungsbestände der Metropolregion Ruhr auch ein völlig neues Gewicht im Investmentmarkt Deutschlands.

Dr. Radetzki Consult geht davon aus, dass diese Entwicklung keine Eintagsfliege sein wird: Der Weiterverkauf von Teilen der Portfolios sowie die geplante Veräußerung weiterer Immobilienbestände oder einzelner Unternehmensimmobilien, wie der Landesentwicklungsgesellschaft des Landes NRW oder der Hauptverwaltung von Karstadt in Essen werden diesen Trend bestätigen. Auch der zu erwartende Verkauf von Immobilienbeständen der offenen Immobilienfonds, die alle in der Region investiert sind, wird dazu beitragen. Diese Darstellung macht deutlich, dass bei der Betrachtung des Investmentmarktes der Metropolregion Ruhr sowohl von innen wie von außen ein Paradigmenwechsel fällig ist.

The Urban Land Institute has forecast that 2006 is likely to bring a „liquidity hurricane“ to Germany. And this appears to be happening, in the Ruhr region as elsewhere.

The divestments of big business groups and the scale of portfolio transaction have given office, retail and residential properties in the Ruhr region new weight in the German investment market.

Dr. Radetzki Consult assumes that this development is not just a flash in the pan. The on-selling of parts of the portfolios and the planned disposal of further property stocks or individual pieces of corporate real estate, such as the portfolio owned by the LEG, the state development company of the federal state of North-rhine-Westphalia, or the head office of Karstadt in Essen, will confirm and establish this trend. Another contribution will come from the anticipated sale of stock in the region owned by the open-ended property funds. This makes it clear that both the internal and the external perception of the Ruhr region investment market are due for a paradigm shift.



Der Büroimmobilienmarkt der Metropolregion Ruhr 2004/2005

Die Bedeutung der Teilmärkte

Büroimmobilien spielten bisher im Investmentmarkt der Metropolregion Ruhr die herausragende Rolle. Der Handel mit Einzelhandels-, Industrie- und Logistikimmobilien ist, gemessen am Gesamtvolumen, bis zum Jahr 2005 eher eine Randerscheinung gewesen. Aus diesem Grunde konzentriert sich der vorliegende Report auf eine Analyse des Büroimmobilienmarktes. Eine Ausweitung auf Einzelhandelsimmobilien wird sicherlich dann sinnvoll, wenn die Einzelhandelsportfolios zukünftig aufgeteilt und die Immobilien einzeln veräußert werden. Dann bekäme dieses Immobiliensegment eine neue Dynamik.

Bulwien/Gesa haben für die Metropolregion Ruhr auf der Basis des Gebiets des RVR (Regionalverband Ruhr) einen Büroflächenbestand von 13,2 Mio. m² nach GiF bzw. 16,5 Mio. m² Bruttogeschossfläche ermittelt.^{1.)}

Damit liegt dieser Wirtschaftsraum hinter Berlin mit ca. 18,5 Mio. m² gleichauf mit Frankfurt mit ca. 13 Mio. m² und vor Düsseldorf mit ca. 8,5 Mio. m².

Durch die im Rahmen der Desinvestmentstrategie der Konzerne veräußerten Unternehmenssitze lag der Umsatz mit 500 Mio. € 2004 deutlich über dem Umsatz von 330 Mio. € 2005. Die Veräußerungen der Hauptverwaltungen spiegeln sich auch in der durchschnittlichen Größe der Deals wider: 2004 betrug das Durchschnittsvolumen 38 Mio. €, 2005 mit 18 Mio. € ungefähr die Hälfte des Vorjahres. Die Anzahl der Verkäufe stieg von 13 Transaktionen 2004 auf 18 Transaktionen 2005.

1.) Da Dr. Radetzki Consult bei der Ermittlung der Büroflächen ebenfalls die Mietflächen nach GiF zugrunde gelegt hat, gilt diese Flächendefinition für alle folgenden Aussagen.

The Ruhr region office property market 2004/2005

The importance of the submarkets

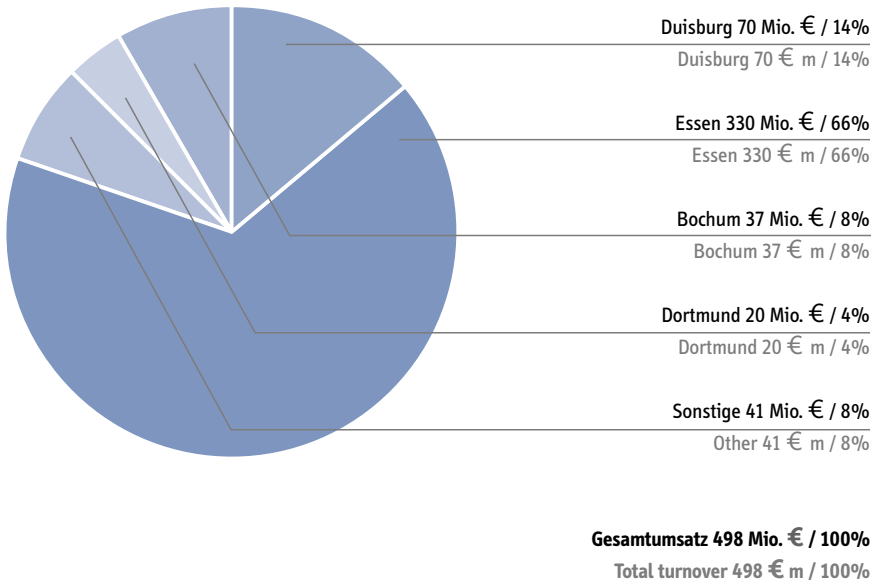
Up until recently, the outstanding role in the investment market of the Ruhr Metropolitan Region has always been played by office properties. Up until 2005, trade in retail, industrial and logistics real estate tended to be a subordinate phenomenon. For this reason, this report concentrates primarily on an analysis of the office property market. Extending its scope to retail properties will definitely become an issue if and when the retail portfolios are split up and the individual outlets sold separately, because that would give this segment fresh dynamism.

In their survey of the metropolitan region of the Ruhr, on the basis of the area covered by the RVR association of local planning authorities, Bulwien/Gesa have established a stock of office space totalling 13.2 million m² (GiF) or 16.5 million m² gross floor space.^{1.)}

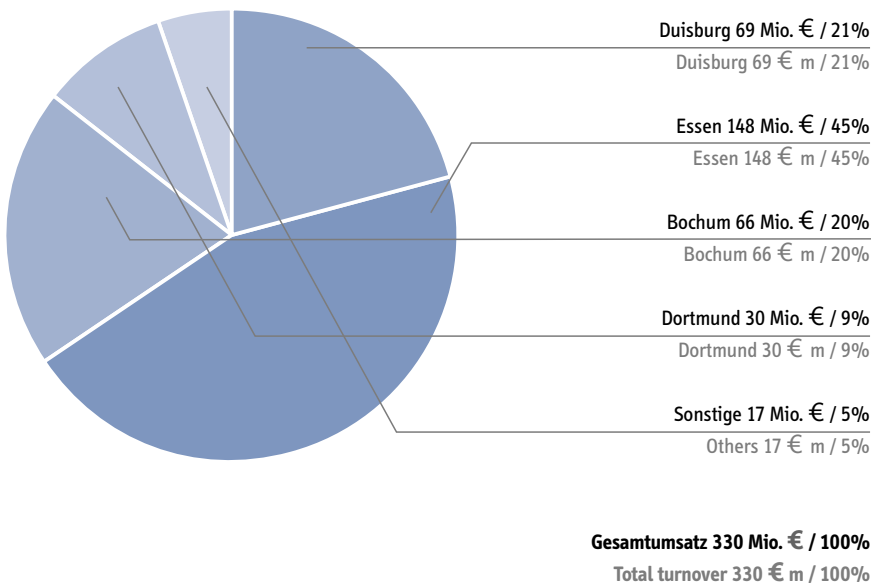
The aggregate office space figure means that the Ruhr economic area takes second place in Germany after Berlin (with its approx. 18.5 million m²), more or less on a par with Frankfurt (approx. 13 million m²) and in front of Düsseldorf, with approx. 8.5 million m².

As a result of the head office buildings sold by the big industrial groups within the framework of their divestment policies, turnover in 2004, at € 500 million, was significantly higher than in 2005, when the figure was € 330 million. The corporate disposals are also reflected in the average sizes of the deals: In 2004, the average volume was € 38 million, in 2005 it was less than half that, at € 18 million. The number of transactions rose from 13 in 2004 to 18 in 2005.

1.) Since Dr. Radetzki Consult has also used the German GiF definition of space in its survey of office premises, all the figures given below are in line with GiF.



Investment nach Teilmärkten 2004 in Mio. € sowie Anteil der Teilmärkte in %
 Investments according to submarkets in 2004 in Mio. € and percentage shares of the submarkets



Investment nach Teilmärkten 2005 in Mio. € sowie Anteil der Teilmärkte in %
 Investments according to submarkets in 2005 in Mio. € and percentage shares of the submarkets



Das Verkaufsgeschehen spielte sich zum größten Teil in den Kernstädten ab, die mit über 90% ganz klar an der Spitze stehen. Vor allem durch die Konzernverkäufe konnte Essen 2004 mit ca. 330 Mio. € zwei Drittel des Transaktionsvolumens der Region für sich verbuchen. Auch 2005 blieb Essen trotz verringerten Volumens mit einem Anteil von annähernd 50% führend. Duisburg profitierte 2004 und 2005 mit einem Umsatz von insgesamt 139 Mio. € von der exzellenten Entwicklung des Innenhafens, der deutschlandweit eine große Beachtung gefunden hat.

In Bochum bestand 2004 der größte Verkauf in der Hauptverwaltung von Viterra mit 37 Mio. € und 2005 in der Hauptverwaltung von BP/Aral mit ca. 61 Mio. €. Dortmund konnte in den letzten beiden Jahren mit insgesamt knapp 50 Mio. € nur vergleichsweise geringe Verkaufsaktivitäten verzeichnen. Einige Neubauten, wie das Westfalentor oder der RWE Turm bleiben – zumindest im Augenblick – im Bestand der Bauherren. Es sind jedoch einige Projektentwicklungen zwischenzeitlich in einem Vermietungsstand, der bald eine Veräußerung ermöglicht und auf ein besseres Ergebnis hoffen lässt.

Ein Vergleich mit dem Volumen der Investmentumsätze in den anderen Bürohochburgen Deutschlands zeigt, dass in der Metropole Ruhr noch ein erhebliches Steigerungspotential besteht.

The overwhelming proportion of the sales activity was in the core cities, which contributed over 90% to the total. In 2004, due primarily to corporate sales, Essen – with around € 330 million – accounted for two-thirds of the transaction volume. It remained in the lead in 2005, despite the lower aggregate turnover, with a share of almost 50%. In both 2004 and 2005, when its turnover was € 139 million, the city of Duisburg benefited from the excellent development of its inner port, which attracted great attention nationwide.

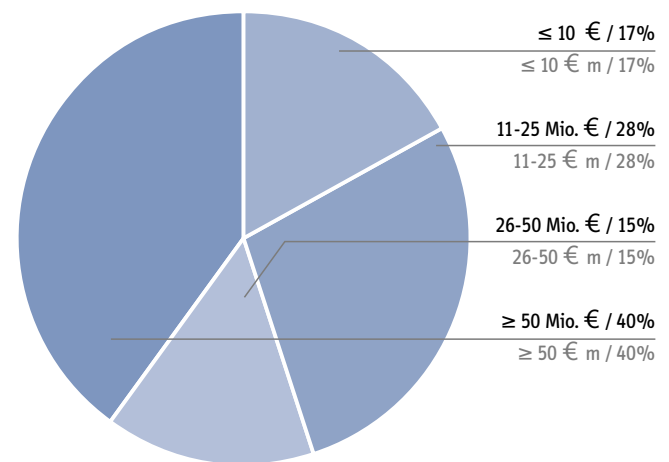
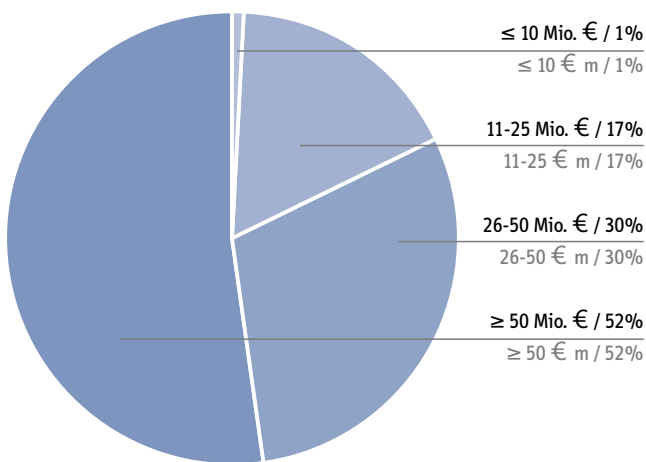
In Bochum, the biggest sale in 2004 was the headquarters of Viterra, for € 37 million, and in 2005, the head office of BP/Aral for around € 61 million. In the past two years, Dortmund – with total sales of just under € 50 million – has demonstrated only a relatively low level of sales activity. Several new buildings, such as the Westfalentor and the RWE Tower, are still in the hands of their original owners, at least for the time being. On the other hand, there are some project developments which have now achieved a letting status which will soon make sales possible and thus hopefully achieve a better result for this city.

A comparison with the volume of investment in Germany's other main office centres reveals that the Ruhr region still has substantial potential for increasing its turnover.



Investments nach Größenklassen

Investments according to size-categories



Investments nach Größenklassen in der Metropole Ruhr 2004 ¹⁾
Investments according to size categories in the Ruhr region 2004 ¹⁾

Investments nach Größenklassen in der Metropole Ruhr 2005
Investments according to size categories in the Ruhr region 2005

Die Investments über 50 Mio. € stellten 2004 über die Hälfte des Gesamtumsatzes dar. Auch 2005 waren es noch 40%. Der niedrigere Durchschnittswert der registrierten Verkäufe 2005 im Vergleich zu 2004 resultiert aus einigen Verkäufen von Gebäuden, die zu revitalisieren sind und damit zu einem vergleichsweise geringen Kaufpreis erworben werden konnten. Der Verkauf einiger mittelgroßer Projektentwicklungen schlägt sich ebenfalls im Anstieg der Kategorien bis 25 Mio. € nieder.

In 2004, investments of over € 50 million represented more than half of total turnover. In 2005, the figure was 40%. The lower average value of the registered sales in 2005 in comparison with 2004 was due to several sales of buildings in need of revitalisation which therefore achieved only a relatively low price. The rise in market share of the size-categories up to € 25 million is the result of the sale of some medium-sized project developments.

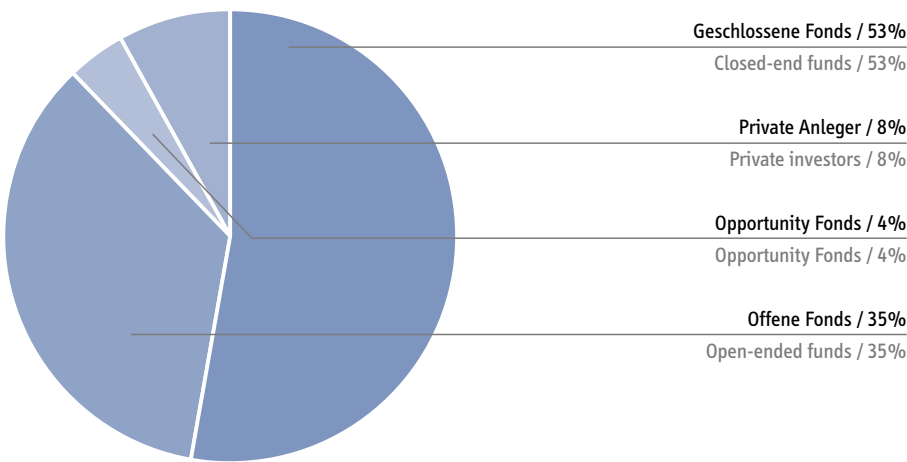
1.) Der tatsächliche Anteil der Objekte ≤ 10 Mio. € dürfte in der Realität größer sein. Die Verkäufe kleinerer Immobilien werden oft nicht bekannt und finden so keinen Eingang in die Statistik.

1.) The share of properties ≤ 10 € m is higher in reality, because purchases of smaller buildings are often very confidentially and they are not represented in this report.

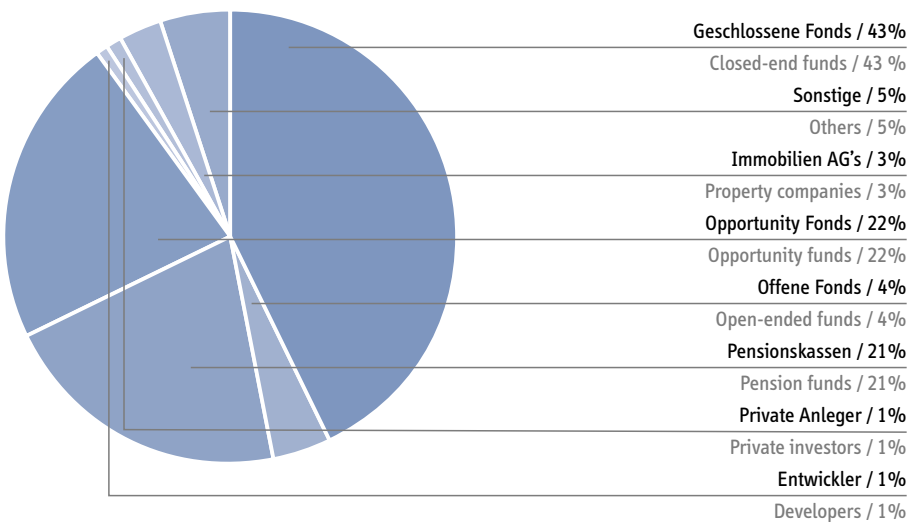


Investments nach Käufer- und Verkäufergruppen

Investments according to categories of purchasers and sellers



Deals 2004 nach Käuferkategorien in % des Volumens
Deals in 2004 according to categories of purchasers in % of volume

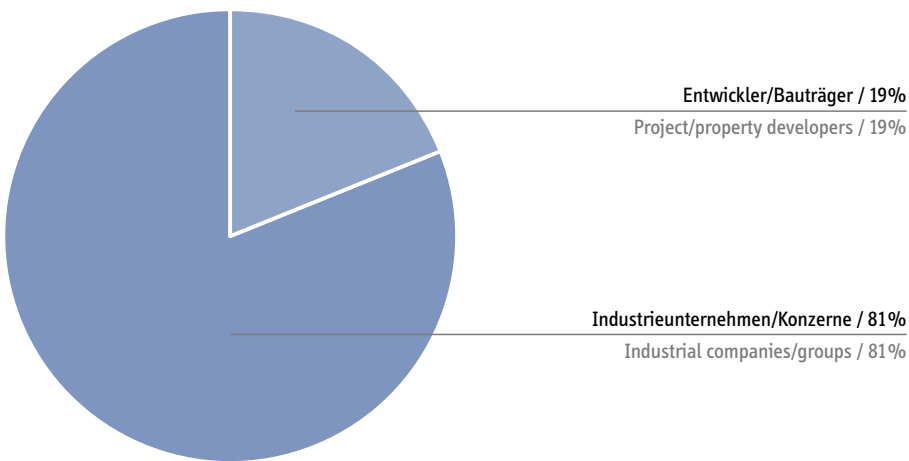


Deals 2005 nach Käuferkategorien in % des Volumens
Deals in 2005 according to categories of purchasers in % of volume

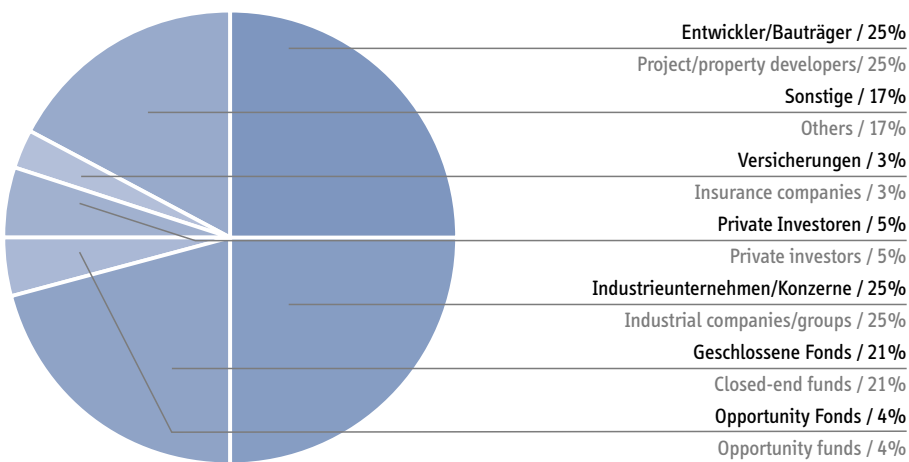


Die Fonds haben 2004 die großvolumigen Unternehmenszentralen gekauft und dominieren mit einem Marktanteil von fast 90%. Auch 2005 entfielen 43% des Transaktionsvolumens auf diese Käufergruppe. Durch ein breiteres Angebot auch mittelgroßer Immobilien traten 2005 die Pensionskassen mit 21% wieder als aktive Investoren auf. Opportunity Funds bekamen vor allem durch die von Fortress erworbenen Gebäude der Dresdner Bank ein größeres Gewicht und konnten ein Fünftel der Umsätze für sich verbuchen. Private Anleger, Versicherungen und Immobilien AG's spielten 2004 und 2005 kaum eine Rolle.

Funds dominated purchasing activity in 2004, with a market share of almost 90%, following the acquisition of large corporate head office buildings. They also accounted for 43% of the transaction volume in 2005. Thanks to the broader supply of medium-sized properties in 2005, pension funds were active investors again, achieving a 21% market share. The significance of opportunity funds rose in 2005, chiefly because of the Dresdner Bank buildings acquired by Fortress; they accounted for one fifth of turnover. In 2004 and 2005, private investors, insurances and property companies played hardly any role.



Investments nach Verkäufergruppen 2004 in % des Volumens
 Investments according to categories of sellers in 2004 in % of volume



Investments nach Verkäufergruppen 2005 in % des Volumens
 Investments according to categories of sellers in 2005 in % of volume

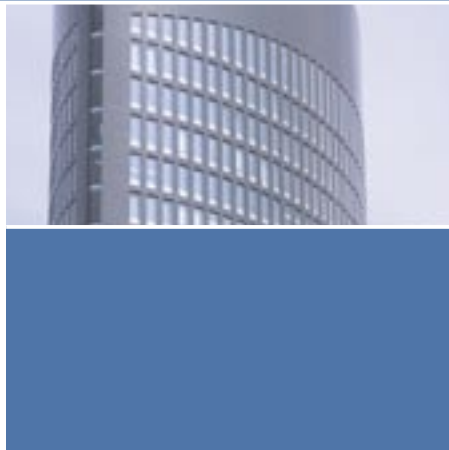


Auf der Verkäuferseite teilten 2004 die Großunternehmen (81%) und die Bauträger/Entwickler (19%) den Markt unter sich auf. 2005 sah etwas heterogener aus: Zwar ging immer noch jeder vierte Euro auf das Konto der Konzerne, die Bauträger/Entwickler und die geschlossenen Fonds lagen jedoch gleichauf.

Alle drei Gruppen bildeten 2005 knapp Dreiviertel des Marktes ab. Hannover Leasing und Bouwfonds als Initiatoren geschlossener Fonds realisierten bei ihren Verkäufen die gute Marktsituation und trennten sich von Häusern, die sie erst kürzlich erworben hatten. Die Kategorie „Sonstige“ hat 2005 ein relativ großes Gewicht, weil sie u. a. die Objekte der Dresdner Bank enthält, die in den Besitz von Fortress gegangen sind.

On the selling side, large companies (81%) and project or property developers (19%) divided the market up between them in 2004. In 2005, the picture was more mixed. Although large corporate entities still accounted for a quarter of the sales volume, project/property developers and closed-end funds were up there with them.

Together, these three groups accounted in 2005 for three-quarters of the market. Closed-end property fund initiators Hannover Leasing and Bouwfonds took advantage of the good market situation to dispose of buildings which they had acquired only recently. The reason why the category „Others“ was relatively important in 2005 is because it includes the Dresdner Bank sales to Fortress.



Kaufpreise und Vervielfältiger

Die höchsten Preise für Bürogebäude werden in der Metropole Ruhr nicht nur in den Innenstädten erzielt. Top Preise werden genau so im Duisburger Innenhafen, im Essener Süden, in Dortmund am Rheinlanddamm/Westfalendamm und in Bochum an der Universitätsstraße gezahlt.

In den Toplagen von Duisburg und Essen wurde bei neubaugleichen Gebäuden mit langfristigen Mietverträgen und Mietern erster Bonität das 15,5-fache der Nettojahresmiete etwas übertroffen. Vergleichbare Immobilien in Dortmund und Bochum lagen mit dem Faktor 14,5 eine Jahresmiete darunter. Die Renditen in der Metropole Ruhr liegen damit über den Vergleichswerten der anderen großen Büromärkte. In Essen und Duisburg hat sich der Verkaufsfaktor in den letzten zwei Jahren um eine Jahresmiete nach oben entwickelt, in Bochum und Dortmund ist dieser Wert konstant geblieben. Die Höhe der Abschläge im Verkauf von Bürohäusern, die nicht dem Ideal entsprechen, müssen durch eine Marktanalyse jeweils individuell ermittelt werden. Dies setzt eine Kenntnis des Marktes an der Ruhr mit entsprechenden Vergleichsdaten voraus.

Büro- und Geschäftshäuser, die sich in den 1a Lagen der Fußgängerzonen befinden, können bei guter Vermietung das 17-fache überschreiten. Hier hat Dortmund mit einer der meist frequentierten Fußgängerzonen Deutschlands in der Metropole Ruhr die Spitzenstellung.

Industrieobjekte und moderne, gut vermietete Logistikimmobilien in guten Lagen von Duisburg, Dortmund, Unna und Hamm, den wichtigsten Logistikstandorten in der Metropolregion, liegen beim 10-fachen bis 12,5-fachen der Jahresnettomiete.

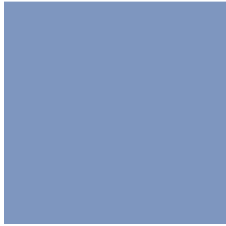
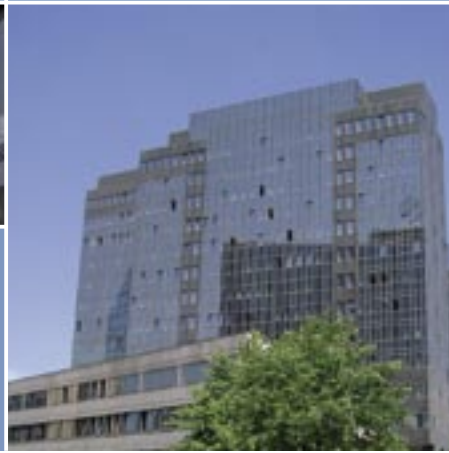
Purchase prices and multipliers

In the Ruhr Metropolitan Region, it is not just the city centres where the top prices for office buildings are achieved. Other high-price locations are in Duisburg's inner port, the south of Essen, in Rheinlanddamm/Westfalendamm in Dortmund, and Bochum's Universitätsstrasse.

In the prime areas of Duisburg and Essen, the multipliers for newly built or as-new buildings let to first-class tenants on long-term leases were just over 15.5 times the net annual rent. The figure for comparable properties in Dortmund and Bochum was slightly lower, at 14.5. This means that yields in the Ruhr region are higher than those in the other major office markets. In Essen and Duisburg multipliers have risen in the past two years by the equivalent of one year's rental income, while in Bochum and Dortmund they have remained steady. The level of discounts for office buildings which do not meet ideal standards is something that has to be ascertained for each individual case in a market analysis. This in turn requires close knowledge of the Ruhr market and sufficient data for comparison purposes.

Well-let office/retail buildings in the prime areas of pedestrian precincts can achieve multipliers of 17 or even more. In this field, Dortmund – with one of the most heavily frequented pedestrian zones in Germany – takes top place in the Ruhr region.

Industrial properties and modern, well-situated and well-let distribution centres in Duisburg, Dortmund, Unna and Hamm, the region's most important logistics locations, sell for between 10 and 12.5 the annual net rent.



Die Struktur des Büroimmobilienbestandes des Ruhrgebietes

Grundlagen der Untersuchung

Der vorliegende Report will nicht nur die Transaktionen der letzten beiden Jahre im Büroimmobilienmarkt der Metropole Ruhr beleuchten, sondern auch die grundlegende Struktur des Büroflächenbestandes und die Entwicklungen der letzten Jahre herausarbeiten. Die von Dr. Radetzki Consult zu diesem Zweck durchgeführte Bestandserhebung macht es auch möglich, das Investmentpotential der Metropolregion Ruhr für die Zukunft darzustellen. Die Bestandserhebung erstreckte sich auf die vier Kernstädte Duisburg, Essen, Bochum und Dortmund. Die Beschränkung auf die vier Teilmärkte trägt der Tatsache Rechnung, dass die Verkäufe in der Metropole Ruhr zu 90% hier abgewickelt wurden und auf die Region nur 10% entfielen. Selbstverständlich gibt es auch außerhalb dieser Städte nennenswerte Einzelfälle, wie 2004 der Verkauf der Stinnes Hauptverwaltung in Mülheim an der Ruhr an Bouwfonds oder die Veräußerungen von zwei Telekom Verwaltungsgebäuden in Recklinghausen und Hagen an Falk-Capital.

Ziel der Analyse war jedoch nicht eine Erhebung des Gesamtbestandes, sondern eine Focussierung auf Immobilien, die für nationale und internationale Investoren interessant und damit marktrelevant sind. Dabei handelt es sich um Bürohäuser mit einem Investitionsvolumen ab 5 Mio. €, das bei einer Bürofläche ab ca. 4000 m² erreicht wird.^{1.)}

1.) Beispielsrechnung: Vermietetes Gebäude, mittlere Vertragslaufzeiten, Fläche 4000 m², Bj. 1990, mittlere Lage, Miete 9 €/m² pro Monat, Verkaufsfaktor 12-fache Jahresnettokaltmiete.

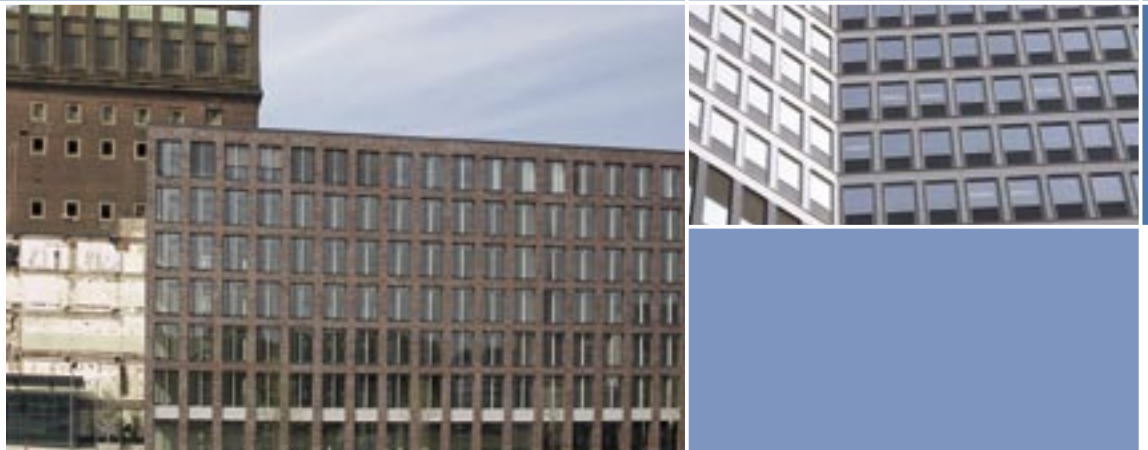
The structure of the Ruhr region office property stock

Survey fundamentals

The aim of this report is not just to examine the office property market transactions of the past two years in the Ruhr region but also to reveal the basic structure of the stock of office premises and the developments of recent years. The survey of office stock carried out for this purpose also makes it possible to depict the region's future investment potential. The survey covered the four core cities of Duisburg, Essen, Bochum and Dortmund. Restricting it to these four submarkets reflects the fact that they together account for 90% of sales in the Ruhr region. But there are, of course, notable transactions elsewhere, such as the 2004 sale of the Stinnes headquarters in Mülheim an der Ruhr to Bouwfonds and the disposal to Falk-Capital of two administrative buildings in Recklinghausen and Hagen owned by Deutsche Telekom.

The focus of the survey is on properties which can claim market relevance because they are of interest to national and international investors. So it concentrates on office buildings with an investment volume upwards of € 5 million, a figure achieved with an office space total upwards of 4,000 m².^{1.)}

1.) Example: Building let on medium-term leases, office space 4,000 m², built in 1990, average location, rent € 9 m² / month, sales factor 12 times annual net rent without ancillary charges.



In der Vergangenheit wurden auch kleinere Immobilien von überregional tätigen institutionellen Investoren erworben; gegenwärtig kommen Nachfragen bei dieser Objektgröße jedoch vorwiegend von Anlegern aus dem Umfeld.

Der Anteil der Bürohäuser, deren Fläche mehr als 4.000 m² misst, beträgt zwischen 56% und 60% des Gesamtbestandes der Kernstädte. Damit erfasst der Report in den vier Teilmärkten ca. 4,6 Mio. m² Bürofläche in knapp 500 Gebäuden, deren Mietfläche im Durchschnitt ca. 10.000 m² beträgt. ^{1.)}

1.) Methodische Anmerkung: Untersuchungskriterien waren Mietfläche, Baujahr und Eigentümer. Es wurden alle Gebäude berücksichtigt, die spätestens innerhalb von 3 Monaten bezugsfertig sind. So wurden alte, leergezogene Verwaltungsgebäude auf Industriebrachen nicht mit einbezogen. Spezialimmobilien, wie Universitäten oder Kliniken fanden ebenfalls keine Berücksichtigung. Wenn ein marktübliches Bürogebäude universitär genutzt wurde, ging es in die Erhebung ein.

Although in the past there have been cases where smaller properties were acquired by supraregional institutional investors, most inquiries regarding smaller products come from local investors.

Office buildings offering over 4,000 m² of space account for between 56% and 60% of the total stock in the core cities. This means that overall in the four submarkets, the report covers some 4.6 million m² of office space in close on 500 buildings, with an average rental area of approximately 10,000 m². ^{1.)}

1.) Note on methodology: The criteria for the investigation were rental area, year of construction and owner. All buildings ready for occupation within three months at most were taken into consideration. In other words, older, empty administrative buildings on disused industrial complexes were not included, nor were special-purpose properties, such as universities or hospitals. However, if a standard office building is used by a university, it was included in the survey.



Teilmarkt Submarket	Büroflächenbestand der Metropole Ruhr in m ² (GiF) Office stock of the Ruhr region in m ² (GiF)	Erhebung Dr. Radetzki Consult in m ² (GiF) Survey Dr. Radetzki Consult in m ² (GiF)	Anteil am Gesamtbestand in % Proportion of total stock in %	Gesamtbestand der Metropole Ruhr in m ² (BGF) Total stock of the Ruhr region in m ² (BGF)
Duisburg Duisburg	1.470.000 1,470,000	825.000 825,000	56 56	1.830.000 1,830,000
Essen Essen	2.740.000 2,740,000	1.674.000 1,674,000	61 61	3.420.000 3,420,000
Bochum Bochum	1.410.000 1,410,000	684.000 684,000	49 49	1.760.000 1,760,000
Dortmund Dortmund	2.410.000 2,410,000	1.454.000 1,454,000	60 60	3.010.000 3,010,000
Summe Summe	8.030.000 8,030,000	4.637.000 4,637,000	58 58	10.020.000 10,020,000
Region Elsewhere in Region	5.170.000 5,170,000		39 39	6.460.000 6,460,000
Gesamtbest. Total stock	13.200.000 13,200,000			16.480.000 16,480,000

Verhältnis des Büroflächen-Gesamtbestandes zum untersuchten Bestand ^{1.)} Ratio of total office stock to the volume of stock surveyed ^{1.)}

1.) Die auf die einzelnen Städte bezogenen Angaben von Bulwien/Gesa stimmen weitgehend mit den von den Wirtschaftsförderungsgesellschaften ermittelten Zahlen überein. Eine Ausnahme bildet Duisburg. Hier geben die lokalen Quellen 1,8 Mio. m² (GiF) bzw. 2,25 Mio. m² (BGF) an.

1.) The Bulwien/Gesa figures relating to the individual cities accord largely with the data obtained from the local business promotion organizations. One exception is Duisburg, where local sources cite a total of 1.8 million m² (GiF) or 2.25 million m² (gross floor space).

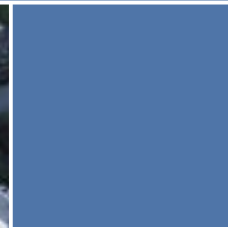


Wie die Transaktionen der Jahre 2004 und 2005 zeigen, hat das Interesse auswärtiger Investoren am Büroimmobilienmarkt der Metropole Ruhr deutlich zugenommen. Dabei wurde allerdings auch immer häufiger die Frage gestellt, wie sich die Büroflächenbestände innerhalb des Ruhrgebietes verteilen, wie die Eigentümerstruktur der Region aussehe und welche Investoren von außerhalb schon an der Ruhr in Bürohäuser investiert haben.

Allein auf die Städte Duisburg, Essen, Bochum und Dortmund entfallen ca. 8 Mio. m² Bürofläche, das entspricht knapp 61% des Gesamtbestandes. Duisburg hat mit dem Niederrhein als Einzugsbereich im Westen das größte Gewicht, Essen hat als Konzernstadt in der Mitte der Region eine herausragende Bedeutung, während Dortmund als Tor Westfalens im Osten die führende Rolle spielt.

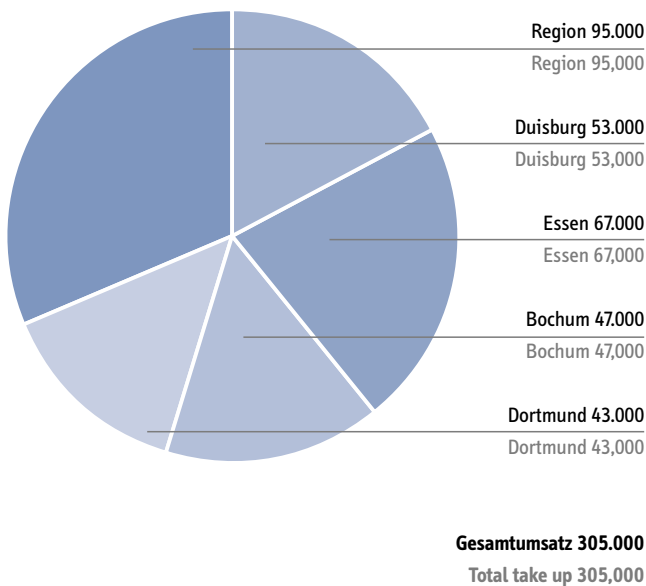
The transaction figures for 2004 and 2005 indicate that interest on the part of outside investors in the office property market in the Ruhr Metropolitan Region has risen substantially. One question generated more and more frequently by this process is how stocks of office space in the region are distributed, what the ownership structure is like, and which outside investors have already invested in office buildings here.

The cities of Duisburg, Essen, Bochum and Dortmund account by themselves for some 8 million m². of office space, almost 61% of the total stock. Duisburg, with the catchment area of the Lower Rhine, is the most important city in the west of the region; Essen, as the base of big corporations, plays an outstanding role in the middle, while Dortmund, as the „Gateway to Westphalia“, is the heavyweight in the eastern part.



Die Verteilung der für einen funktionierenden Investmentmarkt erforderlichen Vermietungsumsätze von Büroflächen spiegelt im Wesentlichen auch die dominierende Bedeutung der Kernstädte wider. ^{1.)}

The dominating significance of the core cities is also largely reflected by the distribution of the office space take-up totals, one precondition for a functioning investment market. ^{1.)}



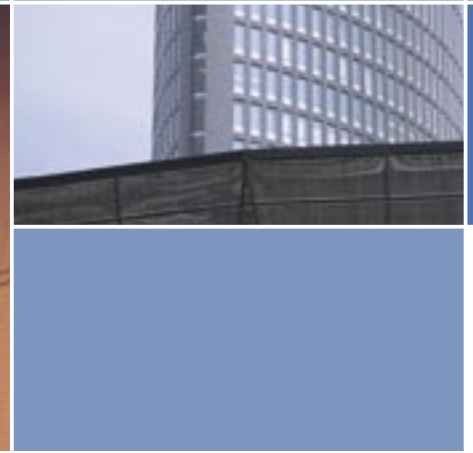
Büroflächenumsatz 2005 in m² (ohne Eigennutzer) nach Teilmärkten
Office space take-up 2005 in m² (without owner occupiers) in submarkets

Damit liegt der Flächenumsatz der Metropolregion Ruhr über dem von Düsseldorf und Stuttgart.

The figures indicate that the aggregate take-up of office space in the Ruhr Metropolitan Region is higher than that in Düsseldorf and Stuttgart .

1.) Quellen: Consulticon GmbH, Gesellschaften für Wirtschaftsförderung, eigene Erhebungen. Abgesehen von Oberhausen (13.000m²) liegen für die meisten Teilmärkte der Region keine gesicherten Angaben vor, so dass hier der Umsatz nach Gesprächen mit lokalen Experten geschätzt wurde.

1.) Sources: Consulticon GmbH, business promotion organizations, own surveys. Apart from Oberhausen (13,000 m²), there is no reliable data for most of the submarkets in this region; in these cases take-up was estimated following discussions with local experts.



Eigentümerstruktur

Der Anteil der von Unternehmen selbstgenutzten Immobilien liegt bei ca. 30%. Hierin unterscheiden sich die vier Standorte kaum. Diese Quote hat sich durch die Desinvestmentpolitik der Konzerne in den letzten Jahren deutlich verringert. Die öffentliche Hand (Stadt, Land, Bund) ist darüber hinaus Eigentümer von einem Fünftel der Gebäude. Die Quote ist mit 14,5% in Essen am niedrigsten und mit 33,5% in Bochum am höchsten. Da bei den Behörden in der Regel auch eine Eigennutzung vorliegt, summiert sich die Eigennutzerquote auf ca. 50% des Bestandes. Bei einer Ausweitung der Betrachtung einerseits auf kleinere Gebäude, andererseits auf die anderen Städte der Regionen, würde sich dieser Anteil vermutlich noch erhöhen.

Konzerne bzw. Industrieunternehmen treten in 4,5% der Fälle als vermietende Eigentümer auf. Dieses resultiert auf der einen Seite durch die Fremdvermietung nicht mehr betriebsnotwendiger Flächen, auf der anderen Seite aber auch durch Neubauten, die zum Zweck der Vermietung errichtet wurden. Hier hat Duisburg mit 12,5% einen verhältnismäßig hohen Wert.

Private Investoren sind zu knapp 10% Eigentümer der Bürohäuser. Mit 14,3% nimmt hier Bochum eine Spitzenstellung ein. Die meisten Investoren dieser Kategorie stammen aus Nordrhein-Westfalen. Die Bedeutung der Privaten hat in den letzten Jahren zumindest in der Größenklasse ab 5 Mio. € stark abgenommen.

Ownership structure

Excluding public authorities for the moment, the proportion of the stock held by owner-occupiers is about 30%. In this respect, there is little difference between the four cities. In recent years, the proportion has fallen considerably as a result of corporate property divestments. Public authorities (cities, federal state, central government) own on average one fifth of the relevant buildings. The proportion is lowest in Essen, with 14.5%, and highest in Bochum, with 33.5%. Since public authorities normally also occupy the buildings they own, this takes the owner-occupier ratio up to around 50%. In fact, if smaller buildings are also included in this calculation, the proportion would probably be higher.

Industrial companies or groups function as lessors of their own buildings in 4.5% of all cases. This can be the result of letting premises no longer required for operational purposes or of constructing new buildings specifically to let them. Here, the figure in Duisburg – at 12.5% – is comparatively high.

Just under 10% of office buildings are owned by private investors. Here Bochum occupies a peak position, with 14.3%. Most investors in this category come from within Northrhine-Westphalia. The significance of private investors has dropped sharply in recent years, at least in the size-category upwards of € 5 million.



Geschlossene und offene Fonds sind mit jeweils 7,7% bzw. 6,1% ähnlich stark vertreten. Bezogen auf die Standorte gibt es jedoch große Unterschiede. Während sich in Duisburg, Bochum und Dortmund jeweils weniger als 10% der Gebäude in den Händen von Fonds befinden, liegt diese Quote in Essen bei 22,2%, also bei knapp einem Viertel des Bestandes der untersuchten Gebäude. Da die Fonds 2004 und 2005 die aktivsten Investoren an der Ruhr waren und auch weiterhin am Markt sind, wird sich deren Bedeutung mittelfristig noch verstärken.

Versicherungen und Pensionskassen sind mit ca. 10% vertreten. In dieser Kategorie führt Dortmund mit 12,3%. In Bochum spielen diese Investoren mit 5% die geringste Rolle. Die tatsächliche Rolle der Versicherungen in der Metropole Ruhr ist jedoch weitaus bedeutender, wenn man berücksichtigt, dass viele Versicherungen auch Eigentümer von selbstgenutzten Gebäuden sind. Beispiele sind die Signal/Iduna oder die Continentale Versicherung in Dortmund. Seit 2000 verschiebt sich das Verhältnis innerhalb dieser beiden Kategorien deutlich: Waren vorher die Versicherungen als Investoren in der Überzahl, treten seither fast ausschließlich die Pensionskassen in Erscheinung. Versicherungen sind im Zuge der Portfoliobereinigungen eher auf der Verkäuferseite zu finden.

Closed-end and open-ended funds are represented more or less equally, with 7.7% and 6.1% respectively. But there are great differences here between the locations. In Duisburg, Bochum and Dortmund, less than 10% of the buildings are in the hand of funds, whereas in Essen the figure is 22.2%, i.e. almost a quarter of the stock of buildings surveyed. Since funds were the most active investors in the Ruhr Region in 2004 and 2005 and continue to be active in the market, their importance will become even greater in the medium term.

Insurances and pension funds each hold approx. 10%. In this category, Dortmund leads with 12.3%. The city where these investors play the least important role is Bochum, with 5%. The actual role of insurance companies in the Ruhr Metropolitan Region is, however, much more significant if one takes into consideration the fact that many of them also own the buildings they occupy. Examples are Signal/Iduna and Continentale Versicherung in Dortmund. Since 2000, the relationship between these two categories has shifted considerably: insurances used to be more numerous as investors, but nowadays pension funds put in a much more significant appearance on this front. Insurances tend to be found more on the selling side, in connection with portfolio shake-outs.

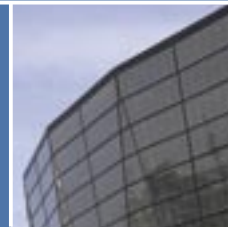


Entwickler und Bauträger sind in der Regel nur temporäre Eigentümer, da letztlich ein Verkauf der entwickelten Gebäude angestrebt wird. Essen und Dortmund haben in diesem Segment mit 5,1% bzw. 6,2% Eigentumsquote aufgrund der regen Projektentwicklungstätigkeit die führende Position. Es handelt sich hier um Gebäude, die einerseits aus internen Überlegungen noch nicht weitergegeben oder andererseits wegen einer noch unzureichenden Vermietungsquote nicht an den Markt gebracht werden. An dieser Stelle muss erwähnt werden, dass auch in Duisburg, vor allen Dingen im Innenhafen, seit 2000 mehrere Projekte erfolgreich realisiert wurden. Wegen der problemlosen Vermietung konnten die Objekte jedoch schnell platziert werden und sind nicht mehr in dieser Eigentümerkategorie zu finden.

Unter dem Begriff „Sonstige“ wurden Eigentümer subsumiert, die entweder keiner Kategorie zugeordnet werden können, z.B. der RWTÜV und die Gewerkschaften, oder die bei Büroimmobilien keine bedeutende Rolle spielen. Darunter sind z.B. Banken und (noch) Opportunity Funds. In diese Kategorie mit einer Quote von knapp 7% fanden auch einige Objekte Eingang, deren Eigentümer nicht ermittelt werden konnte.

Project and property developers are generally speaking only temporary owners, aiming ultimately for the sale of the buildings they have developed. In this segment, the leading position is taken by Essen and Dortmund, with 5.1% and 6.2% respectively, as a result of the lively project development activity there. The buildings concerned are ones which, for internal reasons, are not ready for sale yet or which are not being marketed yet because of a still inadequate letting status. At this point it must be mentioned that in Duisburg, above all in the inner port, several projects have been successfully realized since 2000. Here, though, letting poses no problems and the properties were quickly sold and are thus no longer to be found in this ownership category.

The category „Others“ covers those owners which can either not be assigned to any other category, e.g. the regional technical inspection board or trades unions, or which otherwise play no important role in office property ownership. These include, for instance, banks and (at the moment) opportunity funds. This category, with a share of almost 7%, also includes several properties whose owners could not be ascertained.

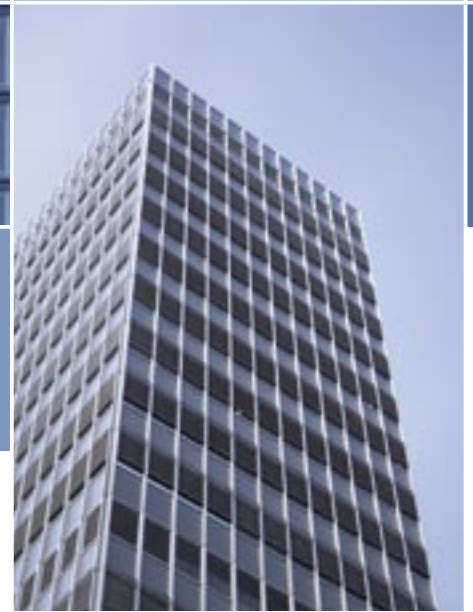


Eigentümerkategorie Category of owner	Duisburg Duisburg	Essen Essen	Bochum Bochum	Dortmund Dortmund	Anteil an Gesamtfläche Percentage of total space
Eigennutzer Owner-occupiers	29,7 29.7	29,3 29.3	30,4 30.4	29,2 29.2	29,5 29.5
Öffentliche Hand Public authority	27 27	14,5 14.5	33,5 33.5	21,1 21.1	21,6 21.6
Industrie/Konzerne Industrial companies/groups	12,5 12.5	2,5 2.5	1,5 1.5	3,9 3.9	4,5 4.5
Private Investoren Private investors	7,8 7.8	7,2 7.2	14,3 14.3	11,4 11.4	9,7 9.7
Geschlossene Fonds Closed-end-funds	6,3 6.3	10 10	6,4 6.4	6,4 6.4	7,7 7.7
Offene Fonds/Spezialfonds Open-ended/special-purpose funds	3,2 3.2	12,2 12.2	2,9 2.9	2,3 2.3	6,1 6.1
Versicherungen/Pensionskassen Insurances/pension funds	7,9 7.9	10,2 10.2	5,1 5.1	12,3 12.3	9,7 9.7
Entwickler/Bauträger Project/property developers	2,8 2.8	6,2 6.2	1,2 1.2	5,1 5.1	4,5 4.5
Sonstige Others	2,8 2.8	7,9 7.9	4,7 4.7	8,3 8.3	6,7 6.7
	100 100	100 100	100 100	100 100	100 100

Eigentümerstruktur Metropolregion Ruhr in % Ownership structure in the Ruhr Metropolitan Region in %

Es wird häufig die Vermutung geäußert, dass die Eigennutzer und die öffentliche Hand lediglich in der fernerer Vergangenheit die vorherrschende Rolle spielten. Dies kann nur teilweise bestätigt werden. Auch bei Gebäuden, die zwischen 1990 und 2000 errichtet wurden, sind beide Gruppen noch stark vertreten. Erst ab 2000 ist eine deutliche Verschiebung zu erkennen: Während Unternehmen als Eigennutzer weiterhin mit ca. 20% am Geschehen beteiligt sind, ist die öffentliche Hand nur noch punktuell als Investor wahrzunehmen. Die Städte investieren in Neubauten nur, um strukturpolitisch lenkend tätig zu werden, z.B. in den Technologiezentren. Ansonsten teilen sich Private Investoren, Pensionskassen, geschlossene Fonds und offene Fonds den Investmentmarkt der letzten fünf Jahre.

Only to a limited extent is it possible to confirm the frequently heard assumption that the predominant role of owner-occupiers and public authorities is a thing of the distant past. Both groups are still strongly represented when it comes to buildings erected between 1990 and 2000. It is only from 2000 onwards that a significant shift becomes apparent. Whereas business companies as owner-occupiers still account for some 20% of all activity, public authorities put in only isolated appearances as investors, and then only with the aim of influencing structural policies, e.g. by erecting technology centres. Apart from that, the investment market of the past five years has been divided up between private investors, pension funds, closed-end and open-ended funds.



Die Bürohäuser nach Größenklassen

Die durchschnittliche Bürofläche liegt in den untersuchten Städten bei ca. 10.000 m² je Bürohaus.

Interessant ist es, die Verteilung der Bürohäuser in Abhängigkeit von ihrer Größe zu betrachten. Während in Duisburg und Bochum der Flächenanteil der Objekte mit einer Größe von mehr als 10.000 m² bei 55% bzw 57% liegt, steigt dieser in Dortmund auf 60% und in Essen auf 73%. Setzt man diese Zahlen in ein Verhältnis zum Gesamtbestand, wird deutlich, dass insbesondere Essen als Konzernstadt, aber auch Dortmund mit dem Umland Westfalen den größten Teil der großvolumigen Büroimmobilien auf sich vereinen. Diese Aussage hat auch ohne Detailuntersuchung Gültigkeit für den Gesamtmarkt der Metropole Ruhr.

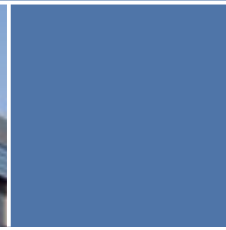
Office buildings according to size categories

The average area of office space per building in the core cities is around 10,000 m².

It is interesting to examine the distribution of office buildings according to size-categories. In Duisburg and Bochum, the proportion of properties offering more than 10,000 m² of space is 55% and 57% respectively; in Dortmund the figure is 60% and in Essen all of 73%. If these figures are seen in relationship to total stock, it becomes evident that Essen, as the city of big corporations, and Dortmund, with its Westphalia hinterland, together account for the largest proportion of big office buildings. Even without any detailed investigation, it is evident that this statement applies to the overall Ruhr region market.

Objektgröße Size of Building	Duisburg Duisburg	Bochum Bochum	Essen Essen	Dortmund Dortmund
< 10.000 m ² Fläche < 10.000 m ² space	45 45	27 27	43 43	40 40
> 10.000 m ² Fläche > 10.000 m ² space	55 55	73 73	57 57	60 60
	100 100	100 100	100 100	100 100

Büroflächenbestand Metropole Ruhr nach Objektgröße / Anteil der Büroflächen in Prozent
Ruhr region office space stock according to size of building / Percentage share of office space



Schlussfolgerungen und Perspektiven

Insbesondere durch die Konzernverkäufe und die Veräußerung von Portfolios ist die Metropolregion Ruhr in den Focus nationaler und internationaler Investoren geraten. Gute Produkte stießen immer auf reges Interesse und fanden ihren Erwerber in allen am Markt aktiven Käufergruppen, insbesondere bei den Fonds. Entscheidend für diese Entwicklung sind die im Vergleich zu den anderen großen Büromärkten hohen Renditen und die konstant gute Verfassung des Büro- und Investmentmarktes an der Ruhr mit relativ geringen Leerständen zwischen 3,5% und 5,5%.

Auch in der Metropolregion Ruhr hätte ein größeres Volumen umgesetzt werden können, wenn mehr marktgängige Produkte angeboten worden wären – Kapital steht in Milliardenhöhe bereit, um für die Ankäufe vor allem die im europäischen Vergleich moderaten Kaufpreise und die niedrigen Zinsen zu nutzen. Es ist jedoch damit zu rechnen, dass sich das Zeitfenster für diese Transaktionen in den nächsten Jahren wieder schließen wird.

Dieser Situation eines einerseits dynamischen Marktes steht andererseits der im Report herausgearbeitete hohe Anteil von Unternehmen und Behörden in der Metropole Ruhr gegenüber, die ihre eigenen Gebäude selbst nutzen. Es ist die Frage zu stellen, warum nicht mehr Unternehmen und die öffentliche Hand den Vorbildern der Konzerne folgen und die Marktsituation nutzen. Insbesondere die Städte, aber auch Land und Bund könnten durch eine Desinvestmentpolitik bei Verwaltungsgebäuden die Haushaltssituation nachhaltig verbessern und den Investmentmarkt der Metropole Ruhr stärken. Durch entsprechende Mietverträge können sich die Verkäufer die Verfügungsgewalt über die Immobilien langfristig sichern. Die Trennung von Verwaltungsgebäuden hat bei weitem nicht so eine sozialpolitische Dimension wie die Veräußerung der Wohnungsbestände der Kommunen, z.B. in Dresden.

Conclusions and outlook

In particular because of the corporate real estate sales and the disposal of portfolios, the Ruhr Metropolitan Region has become a focus of interest for German and international investors. Good products have always attracted lively attention and have been acquired by all the categories of purchasers active in the market, particularly by funds. One decisive factor in this development is the high level of yields here compared with real estate in the „Big Five“ cities, and also the ongoing good state of the office rental and investment market in the region, with relatively low vacancy rates, of between 3.5% and 5.5%.

As in the other German office markets, the volume of transactions could have been greater if the supply of market-conformant products had been higher – there is plenty of capital ready and waiting to take advantage of purchase prices which are moderate by European standards and of low interest rates. It must be anticipated, however, that the time-window for such transactions will close again in the next few years.

The situation at present is on the one hand a dynamic market and on the other, as this report has revealed, a large proportion of companies and public authorities in the Ruhr region which still occupy buildings they themselves own. The question arises as to why a larger number of business firms and public authorities do not follow the example set by large corporate groups and take advantage of the market situation. A policy of divesting their administrative buildings could help cities in particular but also federal state and central government bodies to improve their budgetary situation on a lasting basis – and at the same time to strengthen the Ruhr region's investment market. Sale-and-leaseback contracts would enable them to go on using their present premises for a long time to come. And after all, disposing of administrative buildings has none of the „social dynamite“ associated with the sale of municipally owned housing stocks, as for instance in Dresden.



Konkret gefragt: Warum baut das Land NRW in Essen ein Gebäude für die Staatsanwaltschaft, in Duisburg einen Komplex für die polizeitechnischen Dienste und hält diese im Bestand?

Unter den Städten der Metropole Ruhr ist Dortmund beim Thema „sale and lease back“ von Verwaltungen gedanklich schon recht weit fortgeschritten. Angesichts der langen politischen Entscheidungsprozesse und der aufwendigen Due Diligence großer Pakete besteht kurzfristig ein Handlungsbedarf, wenn die Städte noch die Gunst der Stunde nutzen wollen. Damit nicht jede Kommune wie in der Vergangenheit alleine agiert und innerhalb der Metropolregion wieder getrennte, voneinander abweichende Wege gegangen werden, ist eine Kooperation unumgänglich. Um das für Portfoliakäufer notwendige Volumen zu erreichen und mögliche Bedenken hinsichtlich einer zu großen Abhängigkeit von einem einzelnen Finanzinvestor zu zerstreuen, könnten einige Städte ein gemeinsames Paket schnüren. Allein die vier Rathäuser in Duisburg, Essen, Bochum und Dortmund mit zusammen ca. 115.000 m² Fläche haben einen Marktwert von ca 200 Mio. €. ^{1.)}

Hier könnte auch eine Zusammenarbeit von Kernstadt und Region stattfinden, indem Verwaltungsgebäude aus den Städten und Kreisen, die nur einen geringen Marktanteil haben, dem Portfolio beigemischt werden. Vorreiter mit entsprechenden Erfahrungen sind in Deutschland die Stadt Hamburg und das Land Hessen.

Für die Metropolregion Ruhr wird es spannend sein, ob die veräußerten oder zum Verkauf anstehenden großen deutschen Büro- Einzelhandels- und Wohnportfolios aufgeschnürt werden und in den Einzelverkauf gehen. Wenn das geschieht, wird der Investmentmarkt an der Ruhr in allen Objektklassen einen zusätzlichen Schub erhalten.

Darüber hinaus muss an die Politik appelliert werden, das Zusammenwachsen des Marktes durch die Beseitigung der strukturellen Hindernisse zu fördern und die Schaffung angemessener Rahmenbedingungen zu unterstützen, wie z.B. der Bildung eines einzigen Regierungsbezirkes „Ruhr“.

1.) Bei 10 € Miete/m² und einem Verkaufsfaktor von 14 bei einem 15-Jahres-Mietvertrag

To pose a concrete question: why does the federal state of Northrhine-Westphalia erect a building in Essen for the public prosecutor's office and a complex for technical police services in Duisburg and hold on to both of them?

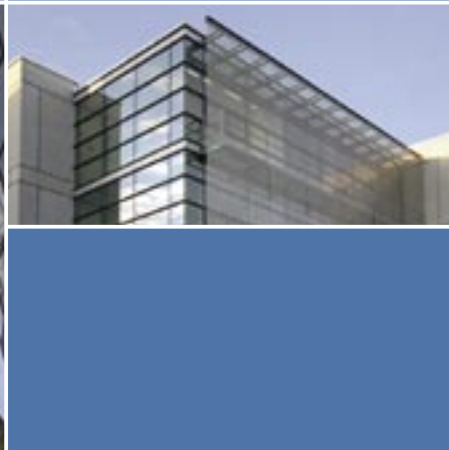
Among the cities in the Ruhr region, Dortmund has already taken significant steps in addressing the idea of the sale and lease-back of administrative buildings. In view of the lengthy political decision-making processes involved and the complexity of due diligence procedures for large packages of properties, there is an evident need to act swiftly if the Ruhr region cities are to take advantage of the current favourable situation. And it is imperative for the cities to cooperate in this respect in order to avoid the errors of the past, when the different municipalities went their individual and often very diverse ways. To achieve the volume needed to attract portfolio purchasers and to dispel any reservations regarding over-dependence on a single financial investor, it would be conceivable for several cities to put together a joint package. Just by themselves, the four town halls in Duisburg, Essen, Bochum and Dortmund, with aggregate space of around 115,000 m², have a market value of some € 200 million. ^{1.)}

In this respect, core cities and surrounding region could collaborate and help one another by including in such a portfolio administrative buildings from other town and cities and districts with only a low market share. In Germany, the pioneers in this field, with all the relevant experience, are the City of Hamburg and the federal state of Hessen.

For the Ruhr Metropolitan Region it will be interesting to see whether the large German portfolios of office, retail and residential real estate are „unpacked“ again and the properties sold individually. If this occurs, it will give the Ruhr investment market additional impetus across all classes of property.

In addition, a call must go out to policy-makers to support the coalescence of this market by removing structural obstacles and creating appropriate framework conditions, such as the setting up of one single administrative district, covering the whole of the Ruhr region.

1.) Calculated on the basis of a rent of 10 €/m² / month and a sales factor of 14 with a 15-year lease contract.



Methodische Anmerkungen:

Immobilientransaktionen werden teilweise diskret durchgeführt, so dass Informationen nicht oder teilweise erst später an die Öffentlichkeit kommen. Insofern mag es Verkäufe geben, die dieser Report nicht erfasst hat. Im Vordergrund steht jedoch – unabhängig von einer Vollständigkeit – das Aufzeigen der wesentlichen Strukturen und die Erhöhung der Transparenz innerhalb der Metropole Ruhr.

Unternehmensinterne Immobilientransaktionen zwischen verschiedenen Gesellschaften wurden nicht berücksichtigt, da sie nicht marktrelevant sind und das Bild verfälschen würden.

Die konkreten Daten auch der großen Transaktionen liegen der Dr. Radetzki Consult GmbH vor. Es wurde jedoch mit einigen Verkäufern/Käufern vereinbart, die Zahlen trotz der Bedeutung für den Markt nicht objektbezogen zu veröffentlichen.

Notes on methodology:

Since property transactions are often completed confidentially, with information becoming public either much later or not at all, there may well be sales that are not covered by this report. Here however, the emphasis is less on completeness for its own sake than on highlighting the key structures and increasing the transparency of this region.

Property transactions between affiliated companies within a single corporate group have not been taken into consideration since such transactions lack market relevance and would only falsify the overall picture.

Dr. Radetzki Consult GmbH is in possession of the concrete data on the transactions of all sizes. However, with some sellers/purchasers it was agreed not to publish specific figures, despite their significance for the market in individual cases.



Impressum Imprint

Herausgeber und Copyright
Publisher and Copyright

Dr. Radetzki Consult GmbH
Dortmund

Übersetzung
Translation
Clive Winter, Siegburg

Layout
Layout
drebusch: design gmbh, Soest

Fotografie
Photography
RWE AG; Foto: Damian Heinisch; Seite 2, 8, 12, 16, 21, 27, 31, 33
Thomas Drebusch; Seite 1, 2, 3, 4, 5, 7, 8, 11, 12, 13, 15, 16, 17, 18,
20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36
Hans Blosssey; Seite 7, 26
Haus- und Grundstücksverwaltung
Dr. Koerfer GmbH & Co. KG; Seite 22
Hellmich Gruppe; Seite 18, 25
IDE, Foto: Dirk Soboll; Fotomontage Foster and Partners,
MIC Management GmbH; Seite 9
IVG, Foto Ziegenbalg Immobilienmarketing; Seite 8
Kölbl Kruse GmbH; Seite 1, 6, 12, 24, 28, 30, 32
Ministerium für Wirtschaft, Mittelstand und Energie
des Landes NRW; Seite 4
RAG Immobilien AG; Seite 2, 3, 19
Stadt Dortmund, Wirtschaftsförderung;
Seite 9, 10, 11, 15, 17, 19, 23, 29, 32, 34, 35
Viterra Development GmbH, NL Düsseldorf; Seite 14, 28, 32
Viterra Development GmbH, NL Düsseldorf / Commerz
Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH; Seite 9
Zweifenster Photographie, Jakschies; Seite 5

Der Investmentmarktreport Metropolregion Ruhr ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Eine Verwertung ist im Einzelfall nur mit schriftlicher Zustimmung der Dr. Radetzki Consult GmbH gestattet. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

All rights reserved. This Investment Market Report Ruhr Metropolitan Region is protected in its entirety by copyright. No part of this publication may be reproduced, translated, transmitted, or stored in a retrieval system in any form by any means, without the prior permission in writing of Dr. Radetzki Consult GmbH.

Dr. Radetzki Consult GmbH

Westfalendamm 98
D-44141 Dortmund

Telefon +49(0)231 5598-200
Fax +49(0)231 5598-111
Mobil +49(0)162 9669900
eMail info@radetzki-consult.de
Internet www.radetzki-consult.de

