

**Zusammen-
fassung**

Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2018

des Rates der Immobilienweisen

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld

Andreas Schulten (bulwiengesa)

Sebastian Müller (GfK)

Prof. Dr. Harald Simons (empirica)

Carolin Wandzik (GEWOS) – Sonderkapitel

Im Auftrag von

 **ZIA**
Die Immobilienwirtschaft

Der Herausgeber

Der **Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA)** ist der Spitzenverband und die ordnungs- und wirtschaftspolitische Interessenvertretung der gesamten Immobilienwirtschaft mit Sitz in Berlin. Er vertritt mehr als 280 direkte Mitglieder, darunter zahlreiche namhafte Unternehmen der Immobilien- und Finanzwelt sowie mehr als 25 Verbände. Er spricht damit für insgesamt 37.000 Unternehmen der Branche. Auf europäischer Ebene ist der ZIA zudem in Brüssel vertreten und agiert dort als German Property Federation.

Der Verband gibt der Immobilienwirtschaft in ihrer ganzen Vielfalt eine umfassende und einheitliche Interessenvertretung, die ihrer Bedeutung für die Volkswirtschaft entspricht. Er fördert und begleitet geeignete Maßnahmen zum Erhalt und zur Verbesserung des wirtschaftlichen, rechtlichen, steuerlichen und politischen Umfelds der Branche.

Der ZIA bündelt und vertritt die Interessen seiner Mitglieder einheitlich und umfassend bei der Willensbildung in Öffentlichkeit, Politik und Verwaltung. Als Unternehmer- und Verbändeverband verleiht er der gesamten Immobilienwirtschaft eine Stimme auf nationaler und europäischer Ebene – und im Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI).

www.zia-deutschland.de

Das Frühjahrsgutachten wird unterstützt von:



Redaktion: Sabine Georgi, Manuel Jahn, Peter Müller

Lektorat und Satz: Immobilien Zeitung (Thomas Hilsheimer, Simone Scheurer)
ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V., Unter den Linden 42, 10117 Berlin

Liebe Leser,

die Immobilienmärkte der gefragten Groß- und Universitätsstädte sind nach wie vor angespannt – das ist schon längst kein reines Wohnungsthema mehr. Die anhaltende Niedrigzinspolitik der EZB hat die internationale Nachfrage nach deutschen Immobilien auf ein neues Allzeithoch geführt. Die fortschreitende Digitalisierung verändert die bestehenden Prozesse und erschafft neue Berufsbilder und Unternehmen. Der Wettbewerb um gut ausgebildete Nachwuchskräfte ist angesichts der starken Konkurrenz durch andere Wirtschaftssektoren spürbar schwieriger geworden.



Neben den wachsenden Herausforderungen musste unsere Branche in der Vergangenheit auch mit neuen regulatorischen Eingriffen umgehen. Das führte dazu, dass sich das Investitionsumfeld an einigen Stellen zum Teil spürbar verschlechterte. Die Mietpreisbremse etwa verunsicherte Anleger – private wie auch professionelle. Die Verschärfung der Eigen- und Fremdkapitalanforderungen der finanzierenden Banken führte mitunter zu Kreditklemmen. Als kapitalintensive Branche wird die Immobilienwirtschaft dadurch besonders belastet. Die Herstellungs- und Sanierungskosten wurden durch verschärfte Vorschriften für das Bauen und Entwickeln zum Teil deutlich in die Höhe getrieben, während die steuerliche Abschreibung auf dem gleichen niedrigen Niveau blieb. Die Kaufnebenkosten stiegen aufgrund der anhaltenden Grunderwerbsteuer-Rallye ebenfalls an. Das sind nur einige Beispiele, wie die Immobilienwirtschaft unter politischen Eingriffen gelitten hat.

Die Immobilienwirtschaft ist es und wird es auch in Zukunft sein, die unsere Städte und Gemeinden ganzheitlich, lebenswert und bezahlbar wachsen lässt. Dafür benötigen wir jedoch ein flexibles Umfeld, das neue Investitionen ermöglicht. So setzen wir uns als Spitzenverband auf politischer Ebene dafür ein, Baugenehmigungsverfahren und Grundstücksvergaben zu beschleunigen, Bauland zu mobilisieren und die Finanzierungsbedingungen für Kapitalgeber und -nehmer zu verbessern. Insbesondere zur Erreichung der Klimaziele und Steigerung der Lebensqualität in unseren Städten und Gemeinden brauchen wir auch nachhaltige Investitionen in den Gebäudebestand. Und diese müssen wirtschaftlich attraktiver werden. Wir fordern deshalb eine Erhöhung der linearen AfA von derzeit 2% auf mindestens 3%. Zudem setzen wir uns für eine verbesserte steuerliche Förderung von energetischen Gebäudesanierungen ein.

Auch im diesjährigen Frühjahrsgutachten des Rates der Immobilienweisen spielt das politische Umfeld eine wichtige Rolle. Und wir als Spitzenverband werden uns wie gewohnt dafür einsetzen, auf Basis des Gutachtens den Finger in die politische Wunde zu legen.

Ich wünsche Ihnen eine angenehme und interessante Lektüre.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dr. Andreas Mattner'.

Dr. Andreas Mattner, Präsident, ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2018 – Zusammenfassung

1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem kräftigen Aufschwung. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung prognostiziert für das Gesamtjahr 2017 eine Zunahme des **realen Bruttoinlandsprodukts** um 2,0%. Kalenderbereinigt liegt die Wachstumsrate sogar bei 2,3%. Der im Jahr 2014 beginnende konjunkturelle Aufschwung setzt sich somit fort und die deutsche Wirtschaft kommt damit allmählich in eine Boomphase.

Der **Arbeitsmarkt** ist in einer außergewöhnlich guten Verfassung. Im Oktober 2017 waren nach der Erwerbstätigenrechnung des Statistischen Bundesamts 44,62 Millionen Personen beschäftigt. Das entspricht dem höchsten Beschäftigungsstand seit der Wiedervereinigung. Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit, Handel, Verkehr und Gastgewerbe verzeichneten die größten Zuwächse. Der Anteil Erwerbsloser an allen zivilen Erwerbspersonen sank auf 3,6%. Das ist der tiefste Stand seit 25 Jahren.

Das **verfügbare Einkommen** ist seit dem Frühjahrsquartal 2013 in jedem Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Nach einem starken Jahresauftakt 2017, mit einem Anstieg des verfügbaren Einkommens im Vergleich zum 1. Quartal 2016 um 4,17%, ist das verfügbare Einkommen im zweiten Quartal 2017 im Vorjahresquartalsvergleich noch um 1,7% gewachsen. Dagegen wurde im dritten Quartal mit einer Zuwachsrate von 5,2% die drittgrößte Wachstumsrate seit der krisenbedingten Stagnationsphase der europäischen Schuldenkrise erzielt.

Die Energiepreise haben binnen Jahresfrist in den Wintermonaten 2017 zwar deutlich angezogen und die **Verbraucherpreise** erstmals seit dem Jahr 2012 wieder über 2% getrieben. Sie wirkten sich aber in den Sommermonaten erneut dämpfend aus. Der starke Verbraucherpreisanstieg im April 2017 (2%) im Vorjahresvergleich lag nicht nur an den höheren Energiepreisen, sondern auch an einem außergewöhnlich starken Preisanstieg von Pauschalreisen (10,5%). Dieser kam aufgrund eines Kalendereffekts durch die frühe Lage von Ostern im Vorjahr zustande. Am aktuellen Rand sind die Verbraucherpreise wieder abwärtsgerichtet, liegen jedoch mit gut 1,5% nahe dem 2%-Zielwert der EZB.

Der **Kreditmarkt** bleibt entspannt. Das ifo Institut ermittelte für 2017 wegen Umstellung der Erhebungsmethodik zwar keine Kredithürde, es geht aber davon aus, dass es angesichts der anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen im Vergleich zum Vorjahr bei einer wenig restriktiven Kreditvergabe bleibt. Die Deutsche Bundesbank stellt in ihrem Bank Lending Survey für 2017 eine weitestgehend gelockerte Kreditvergabepolitik der Banken in allen Geschäftsfeldern (Kredite für Firmen, privaten Wohnungsbau und Konsumenten) fest.

Mit der Senkung des **Leitzinses** auf 0% hatte die EZB im März 2016 geldpolitisches Neuland betreten. Wenngleich sich der Druck eines Ausstiegs aus der Nullzinspolitik im Gleichschritt mit dem seit Ende 2016 begonnenen Inflationsanstieg in der Eurozone zunehmend verschärft, hat die EZB in ihrer Bekanntgabe am 14.12.2017 den Leitzinssatz nicht angepasst.

Die **deutsche Immobilienwirtschaft** wird im Jahr 2018 durch die sich zum Jahresende 2017 abzeichnende Überauslastung der Produktion bestimmt sein. Der Bausektor hat gegenwärtig ein besonders hohes Produktionsvolumen, das mit enormer Geräteauslastung und hohen Auftragsbeständen erreicht wird. Unternehmen des Baugewerbes

berichten darüber hinaus zunehmend von Fachkräftemangel. Diesen Eigenschaften auf der Angebotsseite steht eine hohe Nachfrage, insbesondere in Ballungsgebieten gegenüber, die über weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen und die positive konjunkturelle Entwicklung stimuliert werden wird.

Die zu geringe Bautätigkeit in den Ballungszentren führt zu steigenden Miet- und Immobilienpreisen. Steht einer expandierenden Nachfrage ein weniger stark wachsendes Angebot gegenüber, steigen die Preise. Vor diesem Hintergrund sind **steuerliche und regulatorische Belastungen** der Immobilienwirtschaft zu diskutieren.

2. Büro-, Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien

Historisch niedrige Zinsen, günstige Finanzierungsbedingungen und eine hohe Liquiditätsausstattung sorgten erneut für umfangreiche **Investitionen in Wirtschaftsimmobilien**. Nach vorläufigen Ergebnissen wurden im vergangenen Jahr 58,1 Mrd. Euro investiert. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht das einem signifikanten Anstieg von 9,8%. Erneut floss der Großteil des investierten Kapitals (42%) in Büroimmobilien. Bei den Investments in Wirtschaftsimmobilien dominierten mit insgesamt 52% die sieben A-Städte Hamburg, Berlin, Frankfurt, Düsseldorf, Köln, München und Stuttgart.

Büroimmobilien

Aktuell wirken sich die ökonomischen Rahmenbedingungen günstig auf die größten 127 **Büroimmobilienmärkte** in Deutschland aus: Positive Konjunkturzahlen und Beschäftigungsgewinne haben nicht nur 2017, sondern konstant über die letzten Jahre die Nachfrage nach Büroflächen sukzessive erhöht. Vor diesem Hintergrund wird die positive Einstellungsbereitschaft der heimischen Arbeitgeber auch 2018 anhalten. Der Trend bei der Beschäftigungsentwicklung ist weiterhin positiv und die Nachfrage nach Büroflächen dürfte sich auch in diesem Jahr erfreulich, aber nicht euphorisch entwickeln.

Auch 2017 waren Büroimmobilien als **Investment** unter privaten und institutionellen Investoren aus dem In- und Ausland sehr begehrt. 42,0% aller Immobilieninvestitionen flossen in diese Nutzungsart – etwas weniger als im Fünfjahresdurchschnitt (45,6%) und nach wie vor so viel wie in keine andere Immobilien-Assetklasse. Absolut betrachtet lag das Investitionsvolumen mit ca. 24,4 Mrd. Euro auf dem Vorjahresniveau und somit etwa 3,0 Mrd. Euro über dem Fünfjahresdurchschnitt. Der Anteil der Einzeldeals war 2017 mit ca. 80,1% ungewöhnlich hoch.

Die **Mieten** (Spitzenmieten) sind in den 127 größten Büromarktstädten bereits zum siebten Mal in Folge angestiegen. Bei den A-Städten lag der gewichtete Durchschnitt der Spitzenmiete Ende 2017 bei ca. 29 Euro/m² MFG¹ Bürofläche. Das entspricht im Vergleich zum Vorjahr einem Anstieg von 4,8%, seit 2015 sogar um 12,0%. Die B-Städte erreichten durchschnittlich 13,70 Euro/m² MFG, was ca. 1,3% über dem Vorjahreswert liegt. In den C-Standorten war der Preisanstieg mit 2,4% im Vergleich zu 2016 höher. Das gewichtete durchschnittliche Spitzenmietniveau erreichte dort Ende 2017 12,50 Euro/m² MFG. Der gewichtete Durchschnitt der Spitzenmiete in den D-Städten legte um 1,6% im Vergleich zu 2016 zu und betrug 9,90 Euro/m² MFG.

¹ Die MFG ist seit Juni 2017 die Mietflächendefinition der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. (gif) für gewerblich vermietete oder genutzte Gebäude. Sie baut auf der im Januar 2016 novellierten DIN 277 auf und löst die bisherige MF/G 2012 ab.

Auch die **Kaufpreise** legten 2017 wieder deutlich zu. In den A-Standorten stiegen die Kapitalwerte um durchschnittlich 19,2% auf 9.871 Euro/m². Seit 2011 haben sie sich dort beinahe verdoppelt, alleine 2015 bis 2017 stiegen sie um 48,6%. Teuerster Standort bleibt München mit einem Kapitalwert von fast 12.900 Euro/m² MFG (+10,7%). Frankfurt am Main folgt mit 12.500 Euro/m² MFG (+35%) und in Berlin lag der Kapitalwert bei fast 11.100 Euro/m² MFG (+21,9%). Hamburg liegt mit 9.160 Euro/m² MFG (+18,4%) im Mittelfeld der sieben A-Städte. Günstiger sind Düsseldorf mit rund 7.100 Euro/m² MFG und Köln mit 6.250 Euro/m² MFG, beide auch mit geringerer Dynamik (+12,2% und +13,9%). In Stuttgart stieg der Kapitalwert über die Schwelle von 6.000 Euro/m² MFG (+21,0%). Die B-Standorte erreichten im Schnitt 3.200 Euro/m² MFG (+12,4%), die C-Büromärkte 2.580 Euro/m² MFG (+11,6%) und die D-Städte 1.700 Euro (+8,8%).

Die **Nettoanfangsrenditen** gaben zum achten Mal in Folge seit 2009 nach. In den A-Standorten lag der gewichtete Durchschnitt der Nettoanfangsrenditen für Core-Immobilien Ende 2017 bei 3,6% und somit rund 40 Basispunkte unter dem Vorjahreswert. Erstmals seit Beginn der Datenerhebung lagen die Nettoanfangsrenditen in allen A-Standorten unter 4,0%. Berlin hat München als teuersten Standort abgelöst. Die Rendite sank in der Hauptstadt auf 2,9%. München liegt mit 3,0% leicht darüber, gefolgt von Hamburg (3,1%), Frankfurt am Main (3,3%), Stuttgart (3,5%), Köln (3,6%) und Düsseldorf (3,7%). In den B-, C- und D-Städten sank die Rendite 2017 mit jeweils rund 50 Basispunkten im Durchschnitt sogar stärker als in den A-Standorten auf 4,6%, 5,2% und 6,3%.

Der **Leerstand** ging in den 127 deutschen Büromarktstädten zum siebten Mal in Folge zurück. Die Leerstandsquote lag Ende 2017 über alle 127 Standorte bei 4,9% (minus 60 Basispunkte zum Vorjahr). In den A-Standorten sank die Leerstandsquote auf 4,1%, in den B-Standorte auf 4,7% und in den C- und D-Standorten verringerte sie sich auf 4,9% bzw. 6,0%.

Auch im Jahr 2018 dürfte die **Nachfrage** nach Büroflächen hoch bleiben. Die Leerstände werden sinken und die Mieten und Preise weiter ansteigen. Die Renditen sind bereits stark unter Druck, was die Gefahr spekulativer Übertreibungen an verschiedenen Märkten ansteigen lässt. Mieterseitig bleibt es beim Trend zu mehr Flexibilität und damit kurzen Vertragslaufzeiten.

Unternehmensimmobilien

Unternehmensimmobilien sind Wirtschaftsimmobilien, die in Deutschland auch unter „Light Industrial“ bekannt sind. Sie grenzen sich durch ihre Größe, ihre Lage- und Strukturparameter sowie durch den Mieter- bzw. Nutzerbesatz von Logistikimmobilien ab. Im Besitz von großen Industrieunternehmen befindliche Immobilien sind in der Struktur vergleichbar, werden aber mit dem Begriff „Corporate Real Estate“ umschrieben, sofern sie nicht Objekte der Schwerindustrie (z.B. Stahlwerke, Raffinerien) umfassen.

Unternehmensimmobilien sind gemischt genutzte drittverwendungsfähige, nutzungsreversible Gewerbeobjekte mit typischerweise mittelständischer Mehr-Parteien-Mieterstruktur. Die Nutzungsmischung umfasst Büro-, Lager-, Forschungs-, Service- und/oder Großhandelsflächen sowie Freiflächen. Zu den Unternehmensimmobilien gehören Transformationsimmobilien, Gewerbeparks, Lager-/Logistikimmobilien und Produktionsimmobilien.

Zum Redaktionsschluss des Frühjahrsgutachtens lagen zwar noch keine finalen Jahresendzahlen vor, dennoch deutet sich für 2017 ein neuer Rekord bei den **Transaktionen** an. Gut 2,6 Mrd. Euro wurden aller Voraussicht nach in Unternehmensimmobilien investiert. Jahr für Jahr werden neue Rekordwerte am Transaktionsmarkt erzielt. Sofern doch einmal wie 2016 eine kleine Delle registriert werden muss, liegt es weniger an einer nachlassenden Produktnachfrage als vielmehr an der Produktverfügbarkeit. Vielfach sind die gesuchten Bestände noch Bestandteil des Inventars von Industrieunternehmen (Corporate Real Estate) und nur sehr langsam trennen sich diese Unternehmen von den Immobilienbeständen.

Die gestiegene Nachfrage nach Unternehmensimmobilien setzt die **Renditen** unter Druck, allerdings nicht so stark wie in den anderen Immobilien-Assetklassen und mit leichter Zeitverzögerung. Die Markttransparenz ist in diesem Segment geringer und die Bewirtschaftung erfordert ein spezialisiertes Know-how sowie ein dezentrales Assetmanagement. Die Renditekompression verläuft teilweise sehr unterschiedlich. Beispielsweise hatten Transformationsimmobilien (revitalisierte Gewerbeliegenschaften) und Gewerbeparks vor einigen Jahren noch als weniger attraktive Produkte recht hohe Renditen mit Werten bis zu 12%. Heute liegen sie bei Transformationsimmobilien zwischen 4,5% und 6,7% und bei Gewerbeparks zwischen 6,0% und 8,2%.

Die **Spitzenmieten** variieren bei Unternehmensimmobilien je nach Flächentyp. Bei Büro- und Sozialflächen stiegen sie im Vergleich der 2. Halbjahre 2016 und 2017 von 13,05 auf 13,81 Euro/m², Flex Spaces verteuerten sich deutlicher von 12,24 auf 14,82 Euro/m² und bei Produktionsflächen gab es mit 8,06 bzw. 8,07 Euro/m² kaum Veränderungen.

Logistikimmobilien

Angebot und Nachfrage erreichten 2017 im Markt für **Logistikimmobilien** neue Bestmarken. Ein erneut hohes Transaktionsvolumen, bestärkt durch zahlreiche Portfoliodeals, ebenso wie eine erneut hohe Neubautätigkeit auf Angebotsseite formten das Bild des vergangenen Jahres. Nach wie vor wird die Logistikbranche vom Bau größerer Logistikimmobilien geprägt. Diese liegen zumeist am Stadtrand bzw. im Verflechtungsraum der Metropolen und verfügen idealtypisch über eine gute Anbindung an das Autobahnnetz. Jedoch fehlen für die logistischen Anforderungen noch die passenden Citylogistikimmobilien, die dabei helfen können, Lieferverkehre in die Innenstädte mit Unterstützung neuer Distributionsmittel zu reduzieren.

Logistikimmobilien weisen einen zunehmenden Anteil am **Investmentmarkt** der gewerblich genutzten Immobilien auf. Insgesamt wurden von 2012 bis 2016 rund 12,6 Mrd. Euro in Logistikimmobilien investiert. Das Investitionsvolumen lag 2017 mit knapp 5,7 Mrd. Euro um 76,6% höher als noch im Vorjahr (3,2 Mrd. Euro). Der Anteil am Gesamtinvestment liegt mittlerweile bei knapp 10%. Traditionell pendelte er bisher zwischen 5% und 6%.

Wie in den Jahren zuvor war der **Flächenbedarf** 2017 extrem hoch. Die Flächen im Bestand allein konnten den Bedarf nicht decken und größere Teile des Immobilienbestandes sind bereits überaltert und/oder entsprechen nicht den aktuellen Anforderungen, insbesondere des unverändert stark wachsenden E-Commerce.

Die **Bautätigkeit** ist hoch. Nach 2016 wurden 2017 erneut gut 4,5 Mio. m² Logistikfläche neu errichtet. Das mittlere Neubauvolumen von knapp 3,8 Mio. m² im Zeitraum von 2012 bis 2016 wurde deutlich überschritten. Erstmals wurden zudem in

jedem Quartal eines Jahres über 1 Mio. m² Logistikfläche in Deutschland neu errichtet. In Anbetracht der Flächen, die für 2018 und 2019 in der Pipeline sind, wird die Bautätigkeit auch 2018 weiterhin hoch bleiben.

Hotelimmobilien

Das achte Jahr in Folge legten die **Übernachtungszahlen** in Deutschland zu. Nach vorläufigen Berechnungen stiegen 2017 die Anzahl der Ankünfte im heimischen Beherbergungsgewerbe um 4,2% auf ca. 178,8 Mio. und die Anzahl der Übernachtungen um 2,7% auf rund 459,5 Mio. an.

Ungeachtet der hohen Fertigstellungs- und Projektierungszahlen dürfte das **Transaktionsvolumen** zum Ende des Jahres unter dem Vorjahreswertes von 5,2 Mrd. Euro liegen, da im 4. Quartal keine größeren Portfoliotransaktionen mehr erwartet wurden. Dafür wechselten in den ersten drei Quartalen 2017 Hotels (inkl. Forward-Deals) im Wert von rund 3,1 Mrd. Euro ihre Besitzer. Dabei handelte es sich um 61 Einzel- und 13 Portfoliotransaktionen, die zu ca. zwei Dritteln von deutschen Investoren erworben wurden.

Angesichts des immer noch recht hohen Nachfrageniveaus stiegen die **Preise** für Hotels im vergangenen Jahr weiter an. Motel One erwarb im Frühjahr 2017 das Leipziger Objekt an der Nikolaikirche von Lloyd Fonds zum 22,2fachen der Jahresnettomiete. In den deutschen A-Städten nähern sich die Spitzenrenditen der 4%-Marke. Im internationalen Vergleich liegt der Wert eines Hotelzimmers in Deutschland aber immer noch auf einem niedrigen Niveau, was der von HVS, London, publizierte Hotel-Valuation-Index (nur Upscale-Segment) deutlich zum Ausdruck bringt. Von den von HVS 33 abgebildeten internationalen Städten belegte München 2016 mit ca. 297.400 Euro je Zimmer Platz 10 (Vorjahr Platz 8), Hamburg und Frankfurt die Plätze 16 und 17 (Vorjahr 17 und 15) und Berlin Platz 20 (Vorjahr Platz 18). Platz 1 belegt nach wie vor Paris mit rund 643.700 Euro, wobei dort der Wert im Vergleich zum Vorjahr um ungefähr 8% sank.

3. Einzelhandelsimmobilien

Der **Verbraucherstimmung** in Deutschland haben die zahlreichen Schlagzeilen und Unwägbarkeiten des Jahres 2017 wenig anhaben können. Der GfK-Konsumklima-Index hat 2017 nur minimale Schwankungen gezeigt und sich insgesamt auf deutlich höherem Niveau als im Vorjahr bewegt. Zum Jahreswechsel hat das Konsumklima dementsprechend ein gutes Plus im Vorjahresvergleich verzeichnet und bewegt sich immer noch auf Rekordniveau.

Die Rahmenbedingungen für den Handel sind damit weiterhin günstig. Für das Jahr 2018 prognostiziert GfK eine wachsende **Pro-Kopf-Kaufkraft** um nominal 2,8%. Damit erhöht sich die durchschnittliche Kaufkraft je Einwohner auf 22.992 Euro, die den Deutschen für Konsumausgaben, Wohnen, Freizeit oder Sparen zur Verfügung stehen. Vor dem Hintergrund wachsender Einwohnerzahlen ist die Kaufkraftsumme zudem mit 3,6% erneut stärker gestiegen als die Pro-Kopf-Kaufkraft.

Der **Distanzhandel** hat seinen Marktanteil auch im vergangenen Jahr weiter ausgebaut und macht nunmehr 12,3% des deutschen Einzelhandels aus. Allerdings hat die Wachstumsdynamik dieses Kanals bzw. Betriebstyps etwas an Fahrt verloren, er wächst langsamer als noch im letzten Jahr prognostiziert. Für 2018 wird ein weiterer Zuwachs des Marktanteils erwartet.

Der **stationäre Einzelhandel** präsentiert sich zunehmend heterogen bezüglich seiner Absatzkanäle. Die Möglichkeit online, offline oder per Click & Collect einzukaufen, hat sich vor allem im **filialisierten Non-Food-Einzelhandel** bereits stark etabliert. Hierunter werden alle filialisierten Anbieter verstanden, die typischerweise in Innenstadt- sowie Stadtteillagen oder Shoppingcentern vorzufinden sind. Der Auf- und Ausbau von Onlineservices ist für sie ein wichtiges Entwicklungsthema, um die Folgen des auf nunmehr 12,2% geschrumpften Marktanteils zu kompensieren.

Wie auch in den letzten Jahren gehen die Marktanteile der meist inhabergeführten **traditionellen Fachgeschäfte** weiter zurück, auf zuletzt nur noch 17% des Ladenumsatzes. Dieser Trend wird zwar anhalten, dennoch sind einige dieser Fachgeschäfte sehr etabliert und haben in ihrem lokalen Markt eine sehr gute Wettbewerbsposition, die sie kontinuierlich durch Erweiterung des Angebots und der Services ausbauen. Der Marktanteil der mittel- bis großflächigen **Fachmärkte** ging ebenfalls leicht zurück auf 16,5% des stationären Umsatzes. Die Entwicklungen sind hier heterogen: Drogeriemärkte und Fachmärkte im günstigen Preissegment (z.B. Tedi, KiK, Takko) sind auf Expansionskurs. Bis auf toom verfügen alle Baumarktketten inzwischen über Onlineshops und nehmen den Ausbau des persönlichen Kundenservice wieder stärker in den Fokus. Der Marktanteil der **Warenhäuser** blieb bei 2,1%. Der **Lebensmitteleinzelhandel** konnte seine Marktanteile halten, in einigen Betriebsformen sogar noch ausbauen. Die Modernisierungswelle hält in allen Betriebssparten weiterhin an. Mit dem Markteintritt von Amazon Fresh in Deutschland ist zudem der E-Commerce im Foodbereich stärker in den Fokus gerückt. Der Umsatzanteil der **SB-Warenhäuser** blieb unverändert bei 8,4%, für das kommende Jahr rechnen die Gutachter allerdings mit einem leicht rückläufigen Marktanteil. Die **Vollsortimenter** hingegen haben ihren Marktanteil durch die anhaltende Modernisierungswelle und Erweiterungen von Supermärkten zu Vollsortimentern weiter auf 11% ausgebaut, Tendenz weiter steigend. Die **Discounter** verzeichnen nach Jahren der Konsolidierung den nach dem Onlinehandel stärksten Marktanteilszuwachs im Betriebstypenvergleich und stellen nun 17% des Einzelhandelsumsatzes.

Deutsche Einzelhandelsimmobilien sind als **Investment** bei nationalen und internationalen Investoren weiterhin stark gefragt, nicht nur in den A-Städten, sondern auch außerhalb. Mit einem bundesweiten Transaktionsvolumen von 14,1 Mrd. Euro im Segment Einzelhandel im Jahr 2017 verbuchte der Investmentmarkt ein Umsatzplus von rund 11% zum Vorjahr und damit das zweitbeste Ergebnis seit 2010. Dabei haben Single-Asset Deals und Portfoliotransaktionen fast gleichermaßen zu diesem guten Jahresendergebnis beigetragen.

Die Investorenseite wird von drei **Käufertypen** dominiert, die insgesamt zwei Drittel des Umsatzvolumens repräsentieren. Besonders aktiv zeigten sich erneut die offenen Immobilienfonds/Spezialfonds, die mit 24,6% aber einen deutlich geringeren Umsatzanteil verbuchen als noch im Vorjahr (2016: 38,9%). Dahinter folgen Asset-/Fondsmanager mit einem leichten Plus auf 23,4%, die sich damit ihre Position aus dem Vorjahr wieder sichern konnten. Dank eines Portfoliokaufs platzieren sich die Privatinvestoren auf den dritten Rang und haben ihren Umsatzanteil auf 18,1% ausgebaut. Die weiteren Investorentypen erreichen Anteile im einstelligen Bereich.

Durch die hohe Nachfrage nach Einzelhandelsimmobilien sind in allen sieben A-Standorten die **Nettoanfangsrenditen** gesunken. Der teuerste Standort ist weiterhin München. Dort ist die Rendite unter die 3%-Schwelle auf 2,70% gefallen. In Hamburg liegt die Rendite bei 3,00%, auf dem dritten Rang liegt Frankfurt (3,10%), gefolgt von Berlin (3,25%). Stuttgart hat mit 3,30% Düsseldorf und Köln (jeweils 3,40%) überholt. Über alle sieben Standorte hinweg liegt die Nettoanfangsrendite im Mittel bei 3,16% (Vorjahr: 3,47%).

Die sieben Top-Einzelhandelsimmobilienmärkte

Berlin entwickelt sich weiterhin rasant und verzeichnete erneut steigende Einwohner- und Touristenzahlen. Davon profitierte der stationäre Einzelhandel 2017 mit einem Umsatzplus von 1,9% gegenüber dem Vorjahr. Das Umsatzwachstum war damit zwar geringer als im Vorjahr, ist aber dennoch im Vergleich mit den sechs anderen deutschen Einzelhandelsmetropolen als gut zu bewerten. Die gesamtstädtische Verkaufsflächenausstattung hat sich prozentual ähnlich wie der Umsatz entwickelt, sodass die Flächenleistung der Berliner Einzelhändler bei durchschnittlich 3.800 Euro/m² geblieben ist. Die monatliche City-Höchstmiets für Läden zwischen 300 und 500 m² Fläche blieb 2017 im Vergleich zum Vorjahr unverändert bei 180 Euro/m², kleinere Flächen zwischen 80 und 120 m² verteuerten sich um 2,9% von 350 auf 360 Euro/m².

Hamburg konnte auch 2017 mit rund 11,2 Mrd. Euro nach Berlin den zweithöchsten Einzelhandelsumsatz aller Städte in Deutschland erzielen. Dafür sorgten eine wachsende Bevölkerung, eine zunehmende Umlandverflechtung und steigende Touristenzahlen. Verbunden mit einer leicht rückläufigen Verkaufsflächenausstattung erhöhte sich dementsprechend die Raumleistung auf nunmehr 4.200 Euro/m². Auch in der Innenstadt überwog das Umsatzwachstum den Verkaufsflächenzuwachs und die Raumleistung der innerstädtischen Einzelhändler stieg auf durchschnittlich fast 5.900 Euro/m². Die Mieten stehen auch in der Hamburger Innenstadt unter Druck. Die zu erzielenden Spitzenmieten stagnieren bei 310 Euro/m² für kleinere Ladenflächen (80 bis 120 m²) und bei 200 Euro/m² bei größeren (300 bis 500 m²). In einigen Lagen muss gar mit Mietabschlägen gerechnet werden. Lagebereiche wie der südliche Abschnitt des Neuen Walls, der sich in den vergangenen Jahren als Luxuslage präsentierte, stehen mit den umliegenden Projekten, wie den Stadthöfen, dem Alten Wall sowie längerfristig dem Burstah-Ensemble, die sich bereits in der Vermietung befinden, im Wettbewerb.

In **München** sorgten die nach wie vor sehr guten demografischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen 2017 dafür, dass der Einzelhandelsumsatz auf 10,9 Mrd. Euro weiter gestiegen ist (Vorjahr: 10,7 Mrd. Euro). In der Innenstadt mit ihren auch im europäischen Vergleich sehr hohen Passantenfrequenzen (die Kaufingerstraße belegt nach der Oxford Street laut BNP Paribas den 2. Platz in Europa) erzielt der Einzelhandel mit die höchsten Raumleistungen der analysierten Städte. Das ist auch der weiterhin vergleichsweise geringen Verkaufsflächenausstattung geschuldet. München steht weiterhin im Fokus internationaler Handelsunternehmen und der umkämpfte Einzelhandelsimmobilienmarkt zählt nach wie vor mit einem Verkaufsfaktor von 31 zu den teuersten in Deutschland. Im vergangenen Jahr konnte beim Verkauf eines Geschäftshauses in der Weinstraße mit dem Faktor 60 ein Rekordergebnis erzielt werden. Die City-Höchstmieten blieben im Vergleich zu den beiden Vorjahren unverändert bei 370 Euro/m² für kleine Ladenflächen zwischen 80 und 120 m² bzw. bei 240 Euro/m² für größeren Flächen von 300 bis 500 m².

Köln verzeichnete 2017 mit 7,1 Mrd. Euro bundesweit den vierthöchsten Einzelhandelsumsatz und konnte gegenüber dem Vorjahr ein leichtes Plus verbuchen. Der Umfang der gesamtstädtischen Verkaufsflächen war dagegen aufgrund mehrerer Geschäftsschließungen leicht rückläufig. Der Anteil innerstädtischer Verkaufsflächen am Gesamtmarkt liegt dennoch unverändert bei rund 20%. Die Zentralität von 121 unterstreicht die überregionale Ausstrahlungskraft Kölns, über die die weiteren deutschen Großstädte in diesem Umfang nicht verfügen. In der Kölner Innenstadt erzielen die Einzelhändler im Durchschnitt eine Flächenproduktivität von rund 5.200 Euro/m². Die Spitzenmiete in den innerstädtischen Top-Lagen ist im Vergleich zum Vorjahr etwas zurückgegangen. Für einen Laden zwischen 80 und 120 m² werden bis zu 270

Euro/m² erzielt (-3,6%); für größere Geschäfte (300 bis 500 m²) liegt der erzielbare Mietpreis mit 145 Euro/m² rund 3,3% unter dem Vorjahresniveau.

In **Düsseldorf** ist 2017 die Einwohnerzahl erneut gestiegen. Mit 117,8 ist der Kaufkraftindex hinter München der zweithöchste unter den deutschen Großstädten. Dennoch war der Einzelhandelsumsatz leicht rückläufig. Der Modemarkt entwickelte sich zuletzt schwach und die Verkaufsfläche ging leicht zurück. Mit der Fertigstellung aktueller Projekte wird die Verkaufsfläche perspektivisch wieder zunehmen. Die Entwicklung der Spitzenmiete bestätigt die ungebrochen hohe Nachfrage nach Einzelhandelsflächen in den Top-Lagen. 285 Euro/m² wurden für ein kleines bis mittelgroßes Geschäft auf der Königsallee verlangt, 150 Euro/m² waren es für größere Flächen zwischen 300 und 500 m². Die in der Innenstadt ansässigen Einzelhändler haben ihre durchschnittliche Raumleistung auf über 4.600 Euro/m² erhöht. Unter den Top 7 liegt Düsseldorf damit im Mittelfeld.

Frankfurt verzeichnete 2017 erneut steigende Einwohnerzahlen sowie eine hohe Einpendlerquote. Die Kaufkraft ist hoch, und so konnte der Frankfurter Einzelhandel eine positive Umsatzbilanz ziehen. Da der Umfang der Verkaufsflächen nur in geringerem Maße gestiegen ist, hat sich die durchschnittliche Raumleistung der Einzelhändler auf über 3.800 Euro/m² erhöht. Als Reaktion auf den allgemeinen Trend sich verändernder Kundenansprüche an Absatzkanäle und Shopkonzepte stand das vergangene Jahr in Frankfurt unter dem Motto der Umstrukturierung und Modernisierung von Einzelhandelsflächen. Die Spitzenmiete ging leicht zurück auf 290 Euro/m² für kleine Ladenflächen von 80 bis 120 m². Auch größere Ladenflächen waren mit in der Spitze 165 Euro/m² etwas günstiger anzumieten als im Vorjahr.

Stuttgart profitiert als Zentrum einer der wirtschaftsstärksten und innovativsten Metropolregionen von einer positiven wirtschaftlichen Dynamik und verzeichnete auch im Jahr 2017 ein anhaltendes Bevölkerungswachstum. Mit einer Einzelhandelszentralität von 117,3 belegt Stuttgart nach wie vor den 2. Platz unter den größten deutschen Einkaufsmetropolen. Der Einzelhandelsumsatz war im vergangenen Jahr leicht rückläufig, wobei die Flächenproduktivität durch den Wegfall unproduktiver Verkaufsflächen gegenüber dem Vorjahr auf über 4.250 Euro/m² gesteigert werden konnte. Die 2016 zu verzeichnende rückläufige Entwicklung der Spitzenmieten hat sich deutlich abgeschwächt. 2017 erreichte die Spitzenmiete für kleinere Ladenflächen von 80 bis 120 m² 250 Euro/m², während für größere Flächen zwischen 300 und 500 m² 135 Euro/m² verlangt wurden.

4. Wohnimmobilien

Die **Wohnungsmieten** (Angebotsmieten, hedonisch, alle Baujahre) sind in Deutschland auch im letzten Jahr mit 4,3% weiter und etwas stärker als im Vorjahr (+3,1%) gestiegen. Unter Berücksichtigung der allgemeinen Inflation entspricht dies einem realen Anstieg von 2,5%. Deutschlandweit lag der mittlere Mietpreis 2017 bei 7,46 Euro/m² nach 7,15 Euro/m² im Vorjahr.

Die Angebotsmieten stiegen nominal in fast allen Kreisen Deutschlands (392 von 400). Trotz dieser Breite erfolgt der Mietpreisanstieg nicht gleichmäßig. Mietpreisanstiege von 3% pro Jahr und mehr seit 2009 finden sich in 137 Kreisen mit zusammen über einem Drittel (39%) der Bevölkerung. Ein hoher Anstieg der Mieten kann aber auch eine Folge eines niedrigen Ausgangswerts sein. Von den 39% der Bevölkerung, die in Kreisen mit deutlichem Anstieg der Mieten von 3% p.a. und mehr wohnt, wohnen 18% in Kreisen mit trotz Anstieg höchstens durchschnittlicher Miete. Hohe Anstiege

und hohe Neuvertragsmieten nach dem Anstieg betreffen damit 20% der Bevölkerung in Deutschland. Derzeit wohnen 29,9% der Bevölkerung in Kreisen mit einer Neuvertragsmiete von 8 Euro/m² und höher, 50,4% hingegen in Kreisen mit einem Mietpreisniveau von unter 7 Euro/m². Oder ein anderer Vergleich: Es leben auch heute noch 41% der Bevölkerung in Kreisen mit einer Neuvertragsmiete, die weiterhin real geringer ist als die bundesdeutsche Durchschnittsmiete des Jahres 2009.

Auch die **Kaufpreise für Eigentumswohnungen** sind bundesweit betrachtet im Jahr 2017 weiter gestiegen. Der Anstieg fiel mit 7,9% im Vergleich zu 2016 etwas geringer aus als ein Jahr zuvor: Von 2015 bis 2016 stiegen die Kaufpreise noch mit einer Jahresrate von 8,8%. Im bundesweiten Mittel kosten nun Eigentumswohnungen aus dem Bestand 2.120 Euro/m² nach 1.970 Euro/m² im Vorjahr 2016.

Der leichte Rückgang des Preisanstiegs findet sich dabei in allen Regionstypen, wobei weiterhin die Anstiege in den westdeutschen kreisfreien Städten mit 8,2% (Vorjahr 9,8%) am höchsten waren. Auch in den westdeutschen Landkreisen stiegen die Kaufpreise mit 7,9% schwächer als im Vorjahr (8,3%). Insgesamt drängt sich bundesweit der Eindruck einer leichten Abschwächung des Kaufpreiszyklus auf, was angesichts des nunmehr seit acht Jahren andauernden Aufschwungs nicht erstaunen kann. Seit 2009 sind bundesweit die Kaufpreise nunmehr um 61% gestiegen, in den kreisfreien Städten Westdeutschlands um 78%, in den westdeutschen Landkreisen um 52% gefolgt von den ostdeutschen kreisfreien Städten (+53%, ohne Berlin). Real sind es 10 bis 15 Prozentpunkte weniger. Grundsätzlich bedeutet ein starker Anstieg der Kaufpreise noch nicht, dass diese nach Anstieg auch besonders hoch wären. Auch bei den Kaufpreisen gibt es einige Kreise mit hohen Anstiegen von geringem Niveau aus. Allerdings ist der Anteil der Kreise mit hohen Anstiegen, aber weiterhin unterdurchschnittlichem Niveau niedriger als bei den Mieten. In Zahlen: 38,6% der Bevölkerung wohnt in Kreisen mit einem Anstieg der Kaufpreise von 6% pro Jahr und mehr, 7,6% davon aber in Kreisen mit weiterhin unterdurchschnittlichen Kaufpreisen auch nach dem Anstieg.

Der nunmehr seit acht Jahren andauernde Preisanstieg dürfte sich allerdings bald beruhigen, wobei natürlich erhebliche regionale Unterschiede zu beachten sind; Ähnliches gilt für die Miete. Die Nachfrage nach Wohnungen wächst derzeit deutlich langsamer als noch vor kurzem, da die Zuwanderung aus dem Ausland (Flüchtlinge, EU-Ausland) stark zurückgegangen ist. Gleichzeitig steigt das Angebot an Wohnungen stärker als bislang. 2017 dürften über 300.000 neue Wohnungen fertiggestellt worden sein und 2018 dürften es nochmals mehr werden. Damit aber nähert sich der Wohnungsmarkt endlich einer gleichgewichtigen Entwicklung, sodass der Druck auf die Mieten geringer wird. Da zudem ein weiteres Sinken der Zinsen ausgeschlossen sein dürfte, fällt auch auf dem Kaufmarkt die preistreibende Wirkung weg.

In den **sieben A-Städten** sind die Neuvertragsmieten 2017 wiederum zwischen 2,4% in Düsseldorf und 7,6% in Berlin gestiegen. Die Kaufpreise sind zum wiederholten Male nochmals stärker als die Mieten zwischen 5,3% in Stuttgart und 16,9% in Frankfurt gestiegen. Die Kaufpreisübertreibungen, abgeleitet aus der relativen Entwicklung von Miet- und Kaufpreisen, sind heute damit nochmals höher als im Vorjahr und liegen um die 30%. Die Entwicklung wird sich hier nicht weiter fortsetzen. Die Zeiten der stürmischen Entwicklung der Wohnungsnachfrage sind in München, Berlin und Stuttgart zu Ende gegangen. In Hamburg, Frankfurt, Köln und Düsseldorf ist dies bislang nicht der Fall, aber ein zukünftiges Abflauen ist auch hier gut möglich. Die Zuwanderung insbesondere nach München, Berlin und Stuttgart hat sich deutlich vermindert. Gleichzeitig wächst das Wohnungsangebot kräftig, da sich die Baugenehmigungen der letzten Jahre nun durch höhere Fertigstellungszahlen bemerkbar machen. Insbesondere Berlin steht, gemessen an den bisherigen Erfahrungen, vor einer regel-

rechten Fertigstellungswelle. Im Jahr 2018 dürften in Berlin rund 18.700 Wohnungen fertiggestellt werden, was in etwa dem Anstieg der Nachfrage entsprechen dürfte. Im Jahre 2016 waren es erst 13.700, 2014 erst 8.700.

Mit einer zumindest in München, Berlin und wohl auch Stuttgart absehbar in etwa gleichgewichtigen Entwicklung von Angebot und Nachfrage nähert sich der **Mietpreiszyklus** seinem Ende. Dies aber wird auf die Renditekalkulationen der Investoren zurückwirken, die derzeit Nettoanfangsrenditen unter (München), auf (Berlin) oder nur leicht über (Stuttgart, Hamburg, Frankfurt) dem Niveau der Zinssätze für den Wohnungsbau akzeptieren, d.h. die Kredite lassen sich nicht mehr aus dem Cashflow bedienen, sondern erfordern laufende Nachschüsse. Im Ergebnis werden die **Kaufpreisüberreibungen** von um die 30% zurückgenommen werden. Der an dieser Stelle vor einem Jahr in Aussicht gestellte Rückgang der Kaufpreise insbesondere in München und Berlin und möglicherweise in Stuttgart um real ein Viertel bis ein Drittel innerhalb der nächsten fünf Jahre wird bestätigt. Für Hamburg, Köln und Düsseldorf sind die Aussichten uneinheitlich, für Frankfurt wird der Brexit entscheidend.

5. Sonderkapitel: Investitionschancen in Großen Mittelstädten

Abseits der Großstädte bieten auch viele **Mittelstädte** Chancen für erfolgreiche Immobilieninvestments. Für zehn dieser Großen Mittelstädte, die die beste Entwicklungsdynamik aufweisen, wurden die Investitionschancen für Wohn- und Wirtschaftsimmobilien näher analysiert.

Dazu gehören die **Universitätsstädte** Konstanz, Tübingen, Flensburg, Fulda und Bayreuth, in denen der Zuzug jüngerer Bildungswanderer den Wegzug von Familien Haushalten ins Umland mehr als kompensiert und die Städte folglich wachsen lässt. Die Städte Norderstedt, Meerbusch und Speyer hingegen profitieren je von ihrer **Lage in einer entwicklungsstarken Metropolregion** insbesondere durch den Zuzug von Familien. Rheine und Nordhorn haben demgegenüber eine Ankerfunktion für das Umland in einer prosperierenden Region.

Hinsichtlich des **Wohnungsmarktes** weisen die näher untersuchten Mittelstädte – mit Ausnahme von Konstanz – attraktive Investitions- und Renditechancen auf. Die Nettoanfangsrendite, die ein Investor bei dem Erwerb einer **Eigentumswohnung** zu Vermietungszwecken realisieren kann, liegt in den Mittelstädten (ohne Konstanz) zwischen 3,1% und 4,3%. In den sieben A-Städten kann lediglich eine Nettoanfangsrendite von durchschnittlich 2,8% erzielt werden. Die für jede Stadt erstellte Haushaltsprognose bis zum Jahr 2030 zeigt, dass in allen ausgewählten Mittelstädten die Wohnungsnachfrage auch zukünftig zunimmt und zu einem erheblichen Neubaubedarf führt. Aufgrund der hohen Nettoanfangsrenditen und des hohen Neubaubedarfs im Segment der **Mehrfamilienhäuser** ragen vor allem Flensburg und Fulda als besonders interessante Investitionsstandorte heraus.

Die Untersuchung der Märkte für **Wirtschaftsimmobilien** in den Mittelstädten zeigt ein sehr differenziertes Bild. Hinsichtlich der Einzelhandelsmärkte profitieren zum Beispiel Konstanz und Flensburg stark vom Grenzhandel, während der **Einzelhandel** in Meerbusch und Norderstedt aufgrund der Lage im suburbanen Raum (Düsseldorf bzw. Hamburg) eher schwach ausgeprägt ist. Die Städte, die als Zentrum für eine Region fungieren (zum Beispiel Nordhorn, Fulda, Bayreuth und Speyer), weisen hohe Einzelhandelsumsätze und eine hohe Einzelhandelszentralität auf. Das Transaktionsgeschehen in den untersuchten Städten ist insgesamt gering und schwerpunktmäßig auf (Wohn- und) **Geschäftshäuser** konzentriert. Die Mieten sind erwartungsgemäß

stark abhängig von Lage und Ausstattung der Einzelhandelsflächen. Positive Investitionschancen für Einzelhandelsimmobilien werden vor allem für die Mittelstädte Speyer, Konstanz, Flensburg, Nordhorn und Fulda gesehen.

Ein Trend zur Dienstleistungs- und Wissensökonomie mit positiven Effekten für die **Büroimmobilienmärkte** lässt sich auch für die untersuchten Mittelstädte feststellen. Die Büroimmobilienmärkte der untersuchten Städte zeichnen sich jedoch aufgrund der überschaubaren Größenordnung der Wirtschaftsstandorte durch relativ geringe Vermietungsumsätze aus. Das Investitionsgeschehen ist ebenfalls überschaubar und auf Geschäftshäuser mit Büro- und Praxisflächen fokussiert. Die Büromärkte Meerbusch und Norderstedt sind Teil des Büromarktes Düsseldorf bzw. Hamburgs und profitieren vor allem von der Nähe zu den Airports der Metropolen. Aufgrund des relativ niedrigen Mietniveaus lassen sich attraktive Rendite-Risiko-Beziehungen für Projektentwicklungen in den betrachteten Städten nur in den Top-Lagen und/oder durch Objektentwicklungen mit einem hohen Nutzungswert realisieren. Besonders positive Investitionschancen werden in Konstanz, Tübingen, Flensburg und Norderstedt gesehen.

Die **Hotelmärkte** in den untersuchten Städten haben unterschiedliche Ausgangssituationen. Konstanz, Fulda, Bayreuth und Speyer sind touristisch etablierte Städte und weisen dementsprechend relativ hohe Übernachtungszahlen und Potenziale auf. Norderstedt kann vom boomenden Hamburger Hotelmarkt profitieren, während die Hotelmärkte in anderen Städten vor allem durch die Übernachtungsnachfrage aus dem endogenen Unternehmensbesatz geprägt sind. In diesen Städten liegt die Zahl der Übernachtungen unter 50.000 im Jahr (zum Beispiel Nordhorn und Rheine). Der durchschnittliche Zimmererlös (RevPAR) erreicht teilweise den Bundesdurchschnitt von rund 64,00 Euro (Norderstedt, Flensburg und Tübingen); in Konstanz wird sogar ein deutlich überdurchschnittlicher Zimmererlös erzielt. Die Chancen für Investments auf dem Hotelmarkt der untersuchten Mittelstädte ergeben sich in aller Regel durch eine angebotsorientierte Nachfrageentwicklung. Besonders positive Investitionschancen werden für die Städte Konstanz, Tübingen, Flensburg, Norderstedt und Bayreuth gesehen.

Der Rat der Weisen der Immobilienwirtschaft

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, Autor des Kapitels „Gesamtwirtschaftliche Entwicklung“, ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik und Ordnungsökonomik an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg und Direktor des Walter Eucken Instituts. Er ist u.a. Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen und Mitglied des Unabhängigen Beirats beim Stabilitätsrat. Mitautorin ist **Julia Wolfinger**, Forschungsreferentin am Walter Eucken Institut in Freiburg und wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg.



Andreas Schulten, Autor des Kapitels „Büro-, Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien“, ist seit 2005 Vorstand der bulwiengesa AG und verantwortet dort die Bereiche Büro- und Wohnimmobilienmarkt. Zusätzlich hat er Lehraufträge am Real Estate Management Institute der European Business School in Oestrich-Winkel, an der International Real Estate Business School in Regensburg, beim Verband Öffentlicher Banken in Bonn und Berlin wie auch am REM-Studiengang der TU Berlin. Mitautoren sind **Dierk Freitag**, **Ralf Fröba**, **Tobias Kassner** und **Martin Steininger** von der bulwiengesa AG.



Sebastian Müller, Autor des Kapitels „Einzelhandelsimmobilien“, ist verantwortlich für die Einzelhandels- und Immobilienberatung bei GfK. Dort betreut er Investoren, Banken, Projektentwickler und Einzelhändler mit ihren Investitionsfragen zu Standorten, Handelsimmobilien und Handelskonzepten. Er berät u.a. Händler bei der Entwicklung und Umsetzung von Expansionsstrategien sowie Investoren und Banken bei der Investitionsprüfung von Handelsimmobilien. Mitautorinnen sind **Luisa Linek** und **Cornelia Bellersheim**, Retail & Real Estate Consultants bei GfK.



Prof. Dr. Harald Simons, Autor des Kapitels „Wohnimmobilien“, arbeitet seit 1993 bei empirica, seit 2002 als Mitglied des Vorstands. Er hat Volkswirtschaft in Bamberg, Colchester (GB) und Bonn studiert und 2008 in Magdeburg promoviert. Seit 2010 hat er zudem eine Professur für Mikroökonomie an der Hochschule für Technik, Wirtschaft und Kultur in Leipzig inne. Mitautorin **Eliza McGownd** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der empirica ag.



Carolyn Wandzik, Autorin des Sonderkapitels „Investitionschancen in Großen Mittelstädten“, hat Wirtschaftsgeografie an der Universität Osnabrück studiert. Sie arbeitete als wissenschaftliche Mitarbeiterin an der TU Dresden und ging 2005 zu GEWOS Institut für Stadt-, Regional- und Wohnforschung GmbH. Ab 2013 war sie in leitenden Funktionen bei der BIG Städtebau GmbH tätig. 2017 kehrte sie als Geschäftsführerin zu GEWOS zurück. Mitautoren sind **Dr. Flemming Giesel** (GEWOS) und **Ulrike Biermann** (Georg Consulting).



