Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

Eine Fachthemenreihe der DZ HYP | Oktober 2018

IMMOBILIENMARKT DEUTSCHLAND 2018 | 2019

Hohe Nachfrage in den Metropolen treibt Wohnungs- und Büromieten

dzhyp.de

DZ HYP

INHALT

02 Vorwort

03 Summary

06 Aktuelle wirtschaftliche Lage in Deutschland

07 Coworking – Modethema oder Erfolgsmodell?

10 Steigen mit den Zinsen auch wieder die Mietrenditen?

12 Handelsimmobilien

26 Büroimmobilien

41 Wohnimmobilien

46 Prognosewerte im Überblick

47 Impressum

51 Anschriften der DZ HYP

VORWORT

Sehr geehrte Damen und Herren,

als eine der führenden Immobilienbanken in Deutschland untersucht die DZ HYP regelmäßig die Märkte, in denen sie aktiv ist, um Chancen und Risiken besser beurteilen zu können. Der vorliegende Immobilienmarktbericht Deutschland erscheint diesjährig zum elften Mal und beschäftigt sich mit den Entwicklungen auf den Handels-, Büro- und gewerblichen Wohnimmobilienmärkten der deutschen Top-Standorte Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München.

Insgesamt profitieren die betrachteten Immobilienmärkte in allen Segmenten weiterhin von den guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland. Die Nachfrage auf den Büromärkten ist vor dem Hintergrund positiver Arbeitsmarktdaten unverändert groß und trifft auf einen zunehmenden Flächenmangel. Daher erwarten wir in diesem Segment für das laufende und das kommende Jahr steigende Spitzenmieten an allen Top-Standorten, wenngleich auf einem moderaten Niveau. Gleiches gilt für die Wohninvestmentmärkte, an denen die Fertigstellungszahlen hinter dem Einwohnerwachstum zurückbleiben. Eine Entspannung ist trotz anziehendem Wohnungsbau nicht in Sicht, sodass sich der Auftrieb der Mieten im Prognosezeitraum fortsetzen dürfte. Die innerstädtischen Einzelhändler hingegen verspüren zunehmenden Druck durch die Online-Konkurrenz und reagieren daher mit einer zurückhaltenden Flächennachfrage. Für die in diesem Segment seit 2015 stagnierenden Spitzenmieten erwarten wir bis Ende 2019 ein gleichbleibendes Niveau.

In einem Exkurs befasst sich vorliegende Studie mit dem zunehmend nachgefragten Modell des Coworkings – einem Markt, der von dem Flächenmangel bei Büroimmobilien in besonderem Maße profitiert. Die Angebote für flexible Arbeitsmarktlösungen sind vielfältig und bieten zahlreiche Möglichkeiten nicht nur für Start Ups und Freiberufler.

Der Immobilienmarktbericht Deutschland 2018/2019 liegt auch in der englischen Übersetzung vor. Alle aktuellen Berichte stehen Ihnen im Internet unter www.dzhyp.de/ueber-uns/markt-research zum Download zur Verfügung oder können bei uns angefordert werden.

Mit freundlichen Grüßen

DZ HYP

Oktober 2018

SUMMARY

Die elfte Ausgabe unseres Marktberichts zeigt Wachstum bei Büro und Wohnen, aber auch eine gedämpfte Stimmung im Handel

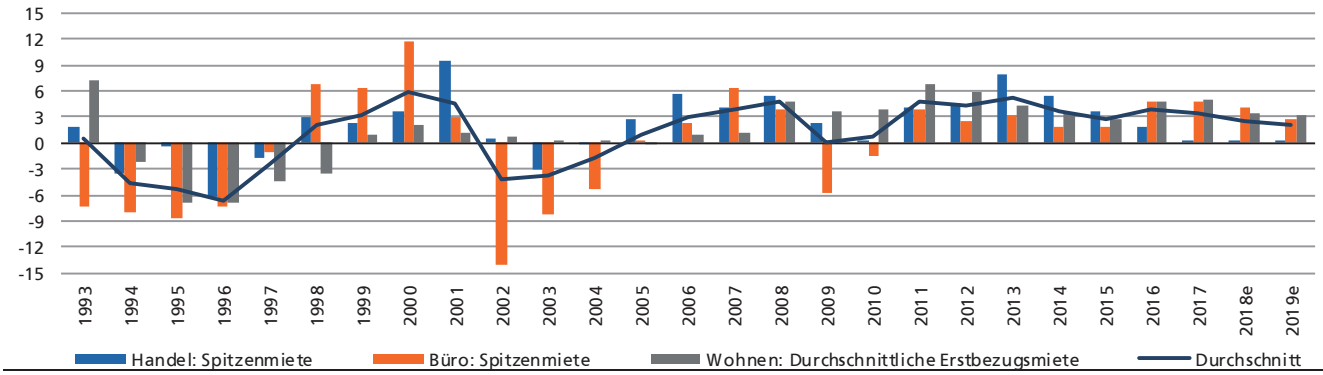
» Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die gewerblichen Immobilienmärkte der sieben deutschen Top-Standorte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart könnten kaum besser sein. Dennoch ist die Entwicklung wie bereits im vergangenen Jahr gespalten. Das zeigt die inzwischen elfte Auflage unseres jährlichen Marktberichts, der die Segmente Handel, Büro und Wohnen analysiert.

» Unverändert aufwärts geht es in den beiden Teilmärkten Büro und Wohnen. Eine hohe Nachfrage bei einem zugleich knappen Angebot lässt hier die Mieten weiter steigen. Anders sieht es jedoch im Handel in den innenstädtischen 1A-Lagen aus, der lange Zeit als Zugpferd des gewerblichen Immobilienmarktes fungierte. Der immer schärfere Wettbewerb durch das aufstrebende Online-Shopping hat die Verkaufsflächennachfrage der Retailer spürbar gedämpft. Deshalb stagnieren die auf ein hohes Niveau gestiegenen Spitzenmieten im Handel seit 2015.

» Dass der E-Commerce dem Einzelhandel nicht noch stärker zusetzt, ist auch der von internationalen Krisenherden etwas abgekühlten, im Kern aber gesunden konjunkturellen Entwicklung geschuldet. Der im neunten Jahr anhaltende Aufschwung sorgt für eine rekordhohe Beschäftigung, seit Jahrzehnten nicht gekannte Tiefstände bei der Arbeitslosigkeit sowie für steigende Löhne und Renten. Dazu kommt noch das Wachstum der betrachteten sieben Metropolen, die von steigenden Einwohnerzahlen, Beschäftigungsaufbau und vielen Touristen profitieren. Damit wächst hier das Kundenpotenzial im Handel, die Zahl der benötigten Büroarbeitsplätze sowie der Bedarf an Wohnraum.

» Dank des günstigen wirtschaftlichen Umfelds und der nach wie vor sehr niedrigen Zinsen ist die Nachfrage der Anleger nach Gewerbeimmobilien unverändert hoch. Die Chancen stehen gut, dass 2018 ein ähnlich hohes Investmentvolumen wie in den drei Vorjahren erreicht wird. Ein Zuwachs ist angesichts der anhaltend knappen Verfügbarkeit von Core-Objekten aber unwahrscheinlich. Die Anleger machen deshalb zunehmend Abstriche bei der Lage und der Objektqualität. Der Verfall der anfänglichen Mietrenditen hat sich beim erreichten Niveau von zum Teil unter 3 Prozent jährlich aber abgebremst.

TOP-STANDORTE: WÄHREND DIE MIETEN FÜR BÜROS UND WOHNUNGEN WEITER STEIGEN, HÄLT DIE STAGNATION IM HANDEL AN
MIETE GEGENÜBER VORJAHR IN % (TOP-STANDORTE)



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

Einzelhandel – Stagnierende Mieten nach langanhaltendem Boom

Einzelhandel: Das Online-Shopping beendet auch an den aufstrebenden Top-Standorten das Mietwachstum

» Die Zeichen einer eingetrübten Stimmung im innerstädtischen Einzelhandel werden zahlreicher. So steht die über viele Jahre diskutierte Fusion von Karstadt und Kaufhof (Stand Ende August) offenbar kurz vor dem Abschluss. Im Handel kommt es trotz der guten wirtschaftlichen Lage häufiger zu Insolvenzen und geplante Entwicklungen wie die Erweiterung des HessenCenters in Frankfurt werden abgeblasen. Stattdessen werden viele Einkaufszentren mit hohem finanziellen Aufwand aufpoliert, damit die Kundschaft nicht ausbleibt.

» Dabei geht es dem citynahen Handel an den sieben Top-Standorten dank des hier wachsenden Käuferpotenzials noch recht gut. Dazu trägt die rasch wachsende Einwohnerzahl der Städte sowie ihrer Einzugsgebiete genauso wie das hohe Besucheraufkommen bei. Entsprechend voll ist es in den Shoppingmeilen. Die Kunden kommen zum Bummeln, lassen es sich in den zahlreichen Restaurants schmecken, kaufen jedoch nicht mehr so viel. Dabei ist der E-Commerce-Anteil mit 10 Prozent am gesamten Einzelhandelsumsatz gar nicht so hoch. Da aber in hohem Maße Textilien, Schuhe und Elektronik online geshoppt werden, ist der innerstädtische Handel besonders betroffen.

» Die Retailer reagieren auf die Nachfrageverschiebung ins Internet mit der Konzentration von Standorten sowie verkleinerten Shop-Flächen. Allerdings wird die Flächennachfrage von Gastronomen, City-Supermärkten oder auch Fitnessketten stabilisiert. Damit können die Spitzenmieten ihr Niveau halten, nachdem sie in den zurückliegenden zehn Jahren um rund 40 Prozent auf durchschnittlich fast 300 Euro je Quadratmeter gestiegen sind. Nach unserer Einschätzung wird es im Prognosezeitraum bis 2019 bei stabilen Mieten bleiben. Allerdings müssen sich die Vermieter auf Zugeständnisse einstellen. Dazu zählen kürzere Vertragslaufzeiten mit Verlängerungsoption sowie umsatzabhängige Mietklauseln.

PROGNOSE FÜR HANDELSIMMOBILIEN

	Spitzenmiete in Euro pro m²			Veränderung Spitzenmiete in % ggü. Vorjahr		
	2017	2018e	2019e	2017	2018e	2019e
Berlin	310	310	310	0,0	0,0	0,0
Düsseldorf	280	280	280	1,8	0,0	0,0
Frankfurt	300	300	300	0,0	0,0	0,0
Hamburg	285	285	285	0,0	0,0	0,0
Köln	255	255	255	2,0	0,0	0,0
München	345	345	345	0,0	0,0	0,0
Stuttgart	250	250	250	0,0	0,0	0,0
Top-Standorte Durchschnitt	**298,4**	**298,4**	**298,4**	**0,3**	**0,0**	**0,0**

Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research
Die Spitzenmiete repräsentiert einen Mittelwert aus den obersten 3 bis 5 Prozent der Vermietungen des Marktes, sodass der angegebene Wert nicht der absoluten Top-Miete entspricht.

Büro – Der Leerstandsabbau hat das Flächenangebot dramatisch verkleinert

Büro: Im Zuge der hohen Flächennachfrage steigen Spitzenmieten an allen Top-Standorten

» Trotz des anhaltend starken Beschäftigungswachstums an den Top-Standorten sind die Büroflächen dort in den zurückliegenden Jahren nur in einem überschaubaren Umfang ausgeweitet worden. Damit hat sich das Angebot an frei verfügbaren Flächen spürbar verknappt. In Berlin, München und Stuttgart sank die Leerstandsquote auf etwa 2 Prozent, in Hamburg und Köln auf rund 4 Prozent. Damit ist es für die Nachfrager immer schwieriger, in den gewünschten Lagen größere zusammenhängende Flächen anzumieten. Umfangreicher ist die Leerstandsreserve nur noch in Düsseldorf und Frankfurt, wo derzeit über 7 beziehungsweise über 8 Prozent der Büroflächen leer stehen.

» Dass die Spitzenmieten in diesem Umfeld an allen Top-Standorten steigen, überrascht nicht. Allerdings fällt der Mietanstieg, von Berlin abgesehen, eher moderat

aus. Offenbar verleitet selbst das knappe Flächenangebot die kostenbewussten Unternehmen nicht zum Abschluss teurer Mietverträge. Um die Fixkosten im Zaum zu halten, greifen sie auch auf das wachsende Coworking-Angebot zurück – insbesondere wenn der Flächenbedarf nur temporär besteht. Damit ist der Erfolg dieser trendigen Form der flexiblen Vermietung von komplett ausgestatteten Büroarbeitsplätzen auch der Flächenknappheit geschuldet. Wir gehen davon aus, dass sich im Prognosezeitraum bis 2019 der moderate Anstieg der Büro-spitzenmieten bei weiter rückläufigen Leerständen im Wesentlichen fortsetzt.

PROGNOSE FÜR BÜROIMMOBILIEN

	Spitzenmiete in Euro pro m²			Veränderung Spitzenmiete in % ggü. Vorjahr		
	2017	**2018e**	**2019e**	**2017**	**2018e**	**2019e**
Berlin	30,0	32,7	34,0	7,1	9,0	4,0
Düsseldorf	24,5	25,0	25,5	0,0	2,0	2,0
Frankfurt	38,5	39,5	40,5	8,5	2,6	2,5
Hamburg	26,5	27,0	27,5	1,9	1,9	1,9
Köln	21,0	21,5	21,9	0,0	2,4	2,0
München	36,0	37,0	38,0	3,7	2,8	2,7
Stuttgart	21,4	22,0	22,5	8,6	2,8	2,3
Top-Standorte Durchschnitt	**29,3**	**30,5**	**31,3**	**4,7**	**4,1**	**2,8**

Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research
Die Spitzenmiete repräsentiert einen Mittelwert aus den obersten 3 bis 5 Prozent der Vermietungen des Marktes, sodass der angegebene Wert nicht der absoluten Top-Miete entspricht.

Wohnen – Der Wohnbau zieht an, deckt den Wohnraumbedarf aber nicht ab

Wohnen: Wohnungsmärkte der Top-Standorte bleiben angespannt und sorgen für weiter steigende Mieten

» An den Wohnungsmärkten der Top-Standorte sind die Leerstandsreserven schon länger aufgezehrt. Durch das kräftige Einwohnerwachstum hinkt der Neubau trotz steigender Fertigstellungszahlen dem Wohnraumbedarf hinterher. Dabei wird das Bauen schwieriger. Zum einen wird es in den sieben Städten mit einem Einwohnerplus von 1 Million Menschen seit 2007 enger. Während Bauflächen rarer werden, nehmen die Proteste der Anwohner zu. Zum anderen sind die Kapazitäten der Bauwirtschaft hochgradig ausgelastet, was auch zu kräftig anziehenden Baupreisen führt. Daraus resultiert eine wachsende Lücke zwischen den genehmigten und tatsächlich fertiggestellten Wohnungen.

» Eine Entspannung der Wohnungsmärkte ist nicht in Sicht, sodass sich der anhaltende Auftrieb der Wohnungsmieten im Prognosezeitraum bis 2019 fortsetzen dürfte. Wir gehen aber davon aus, dass die Anstiegsdynamik der von uns betrachteten Erstbezugsmieten nachlässt, weil sich durch die höheren Fertigstellungszahlen das Angebot der eher teuren Neubauwohnungen verbessert.

PROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN

	Miete Erstbezug Durchschnitt in Euro pro m²			Miete Erstbezug Durchschnitt in % ggü. Vorjahr		
	2017	**2018e**	**2019e**	**2017**	**2018e**	**2019e**
Berlin	12,5	12,9	13,2	4,2	2,8	2,7
Düsseldorf	12,8	13,2	13,5	1,6	3,1	2,3
Frankfurt	15,1	15,5	16,0	2,0	2,6	3,2
Hamburg	13,9	14,3	14,7	3,7	2,9	2,8
Köln	12,5	13,0	13,5	4,2	4,0	3,8
München	18,5	19,2	20,0	8,8	3,8	4,2
Stuttgart	14,5	15,4	16,0	11,5	6,2	3,9
Top-Standorte Durchschnitt	**14,0**	**14,4**	**14,9**	**5,1**	**3,4**	**3,2**

Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

AKTUELLE WIRTSCHAFTLICHE LAGE IN DEUTSCHLAND

Die deutsche Konjunktur bleibt trotz Gegenwind auf Wachstumskurs

Die deutschen Unternehmen bleiben angesichts der internationalen Risiken recht gelassen. Der ifo-Geschäftsklimaindex, der im Juli leicht noch gesunken ist, konnte im August wieder überraschend kräftig zulegen. Trotz aller aktuellen Risiken und Unwägbarkeiten zeigen sich die heimischen Unternehmen überzeugt, dass die deutsche Konjunktur stabil bleibt. Ein Grund dafür ist der nach dem Treffen von Trump und Juncker entspannte Handelsstreit USA-Europa. Allerdings könnte auch eine Eskalation des Konflikts der USA mit China negative Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft haben. Die immer noch relativ große Spanne zwischen positiver Lageeinschätzung und skeptischeren Erwartungen war in der Vergangenheit oft ein Warnzeichen. Sie kann auf eine bevorstehende konjunkturelle Verlangsamung hindeuten. Dennoch bleibt die Stimmung in den deutschen Chefetagen angesichts des aktuellen Umfrageergebnisses gut. Das liegt auch daran, dass es in den eher binnenorientierten Branchen weiter blendend läuft, allen voran im Baugewerbe, wo sich die Unternehmen derzeit vor Aufträgen kaum retten können. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum wird 2018 voraussichtlich zwar unter der 2-Prozent-Marke liegen, aber wir erwarten immer noch ein gutes Ergebnis. Angesichts der unsicheren Weltlage und des Fachkräftemangels ist vorerst für die deutsche Wirtschaft nicht mehr zu erreichen.

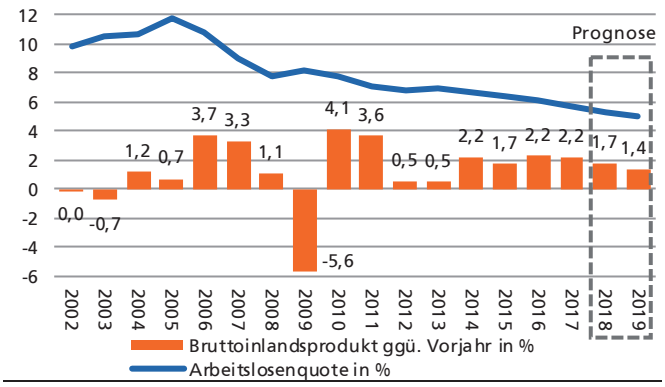
Inflationsrate knapp über 2%

Die Inflationsrate in Deutschland – gemessen am EU-harmonisierten Verbraucherpreisindex – betrug im Juli nach vorläufigen Berechnungen 2,1 Prozent, wie schon im Vormonat. Dabei erhöhten sich die Preise für Energie und für Nahrungsmittel binnen Jahresfrist mit 6,6 Prozent bzw. mit 2,6 Prozent überdurchschnittlich. Unsere Prognose für die durchschnittliche Teuerungsrate 2018 steht weiterhin bei 1,9 Prozent. Für 2019 erwarten wir einen kaum veränderten Preisdruck.

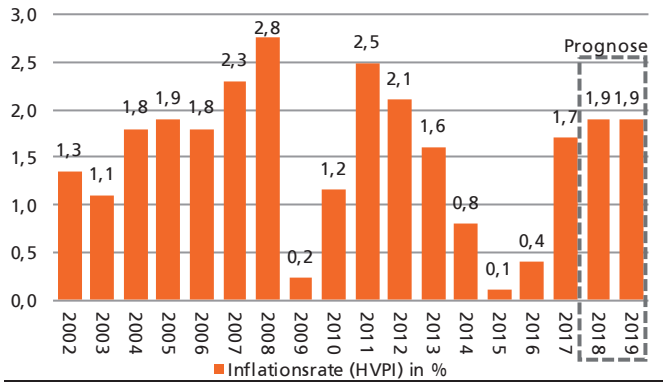
KONJUNKTURPROGNOSE DEUTSCHLAND

in % ggü. Vorjahr	2016	2017	2018e	2019e
Bruttoinlandsprodukt	**2,2**	**2,2**	**1,7**	**1,4**
Privater Konsum	2,1	1,8	1,3	1,7
Staatskonsum	3,9	1,3	0,8	1,6
Investitionen	3,1	3,2	3,5	2,9
Ausfuhren	2,6	4,7	3,2	3,5
Einfuhren	3,9	5,2	3,1	4,9
Arbeitslosenquote (in %)	**6,1**	**5,7**	**5,2**	**5,0**
Inflationsrate (HVPI)	0,4	1,7	1,9	1,9
Budgetsaldo (in % des BIP)	0,8	1,1	0,7	0,6

GESAMTWIRTSCHAFTLICHES WACHSTUM UND ARBEITSLOSIGKEIT



ENTWICKLUNG DER VERBRAUCHERPREISE (HVPI)



Quelle: DZ BANK Research

HVPI = Harmonisierter Verbraucherpreisindex

COWORKING – MODETHEMA ODER ERFOLGSMODELL?

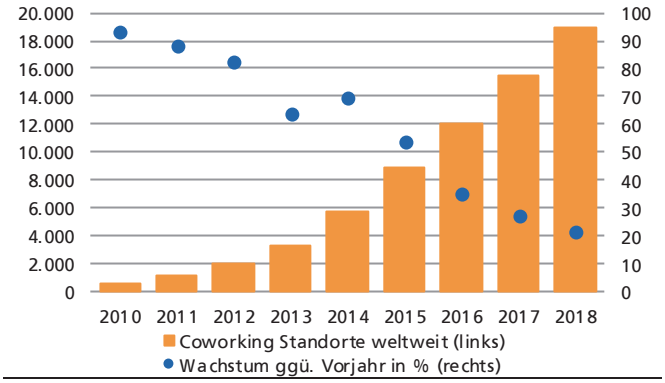
Das starke wachsende Coworking ist am Büromarkt in aller Munde

Coworking ist aktuell eines der großen Themen am Büromarkt. Vor wenigen Jahren konnte noch kaum jemand etwas damit anfangen, heute kommt kein Büromarktbericht daran vorbei. Doch was verbirgt sich hinter Coworking, oft illustriert mit jungen Leuten, die mit Laptops auf gemütlichen Ledersofas sitzen? Und handelt es sich um ein nachhaltiges Konzept für den Büromarkt in einer von zunehmender Digitalisierung geprägten Arbeitswelt oder ist es eher ein vorübergehender „Hype“? Das Wachstum ist jedenfalls kräftig. Nachdem Mitte des vergangenen Jahrzehnts erste Coworking-Flächen in San Francisco angeboten wurden, ist die Zahl der internationalen Coworking-Standorte geradezu explodiert. Heute gibt es weltweit rund 20.000 Standorte, in denen insgesamt 1,9 Millionen Nutzer arbeiten können.

Arbeiten in Wohnzimmeratmosphäre

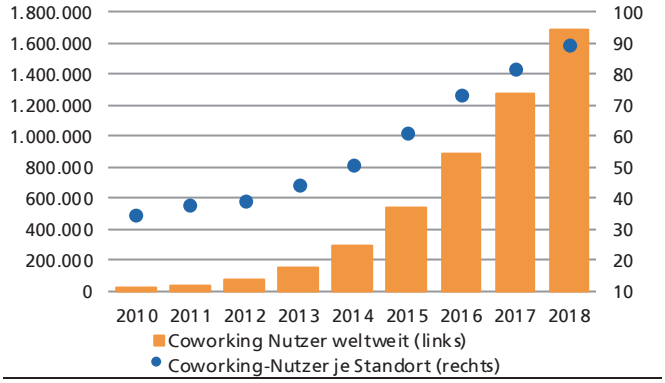
In Deutschland sind nach einer Erhebung von Savills (Februar 2018) rund 550 „Flexible Workspaces“ am Markt. Der größte Teil entfällt auf 350 Coworking-Angebote im engeren Sinn. Typisch ist die flexible Vermietung – also auch kurzfristig und kurzzeitig – von Büroarbeitsplätzen, die mit Büromöbeln und Druckern ausgestattet sofort nutzbar sind. Statt einer klassisch abgeteilten Bürostruktur bestehen die Arbeitsbereiche aus gemeinschaftlich genutzten Flächen. Das Umfeld ist trendig und bietet mit Sitzgruppen und Freizeitangeboten eine hohe Aufenthaltsqualität. Das Angebot richtet sich vor allem an Gründer, Selbstständige und Freiberufler. Der Kommunikation und Vernetzung untereinander wird ein hoher Stellenwert beigemessen. Die Betreiber sind meist lokale, semi-professionelle Anbieter, die gelegentlich auch gemeinschaftliche Events für die Nutzer organisieren.

WELTWEIT WÄCHST DIE ZAHL DER COWORKING-STANDORTE MIT HOHEM TEMPO



Quelle: Statistica / deskmag

COWORKING-STANDORTE WERDEN GRÖSSER: IM DURCHSCHNITT STEIGT DIE NUTZERZAHL DER STANDORTE



Quelle: Statistica / deskmag

Wenn am Büromarkt von Coworking gesprochen wird, geht es meistens um hybride Angebote

Das große Interesse an Coworking richtet sich aber weniger auf die Reinform des Konzepts. Im Fokus der Büromärkte stehen vielmehr landesweit beziehungsweise international agierende Anbieter wie Design Offices, Mindspace, rent24 oder WeWork mit einem hybriden Konzept. In diesem Segment sind rund 70 Standorte in Deutschland insbesondere an den Top7-Städten am Markt, deren Zahl kräftig wächst. Sie verbinden die lockere Coworking-Arbeitsumgebung mit räumlich getrennten Arbeitsplätzen, also Einzel- und Teambüros, die bislang vor allem von professionell betriebenen Business Centern angeboten wurden. Die hybriden Coworking-Anbieter erweitern so ihren Nutzerkreis auf etablierte Unternehmen, die ein hohes Maß an Diskretion wünschen, sodass gemeinschaftliche Arbeitsbereiche nicht in Frage kommen. Wie klassische Business Center sind die Anbieter des hybriden Konzepts vor allem in attraktiven Bürolagen zu finden.

„FLEXIBLE WORKSPACES“ – UNTERSCHIEDLICHE KONZEPTE

Business Center	Coworking Spaces	Hybrides Coworking
Nutzungsvertrag	Community-Mitgliedschaften	Community-Mitgliedschaften und/oder Nutzungsvertrag
Einzel- und Teambüros	Großraum	Großraum, Einzel- und Teambüros
Professionelle Büro-Dienst-leistungen (z.B. Sekretariats-Service)	Drucker, Internet, gastronomisches Angebot/Getränke	Drucker, Internet, gastronomisches Angebot/Getränke
Hochwertiges Mobiliar	Schlichte Ausstattung	Hochwertiges Mobiliar
Professionelle Anbieter	Semi-professionelle bzw. lokale Anbieter	Professionelle Anbieter
Nutzer sind insbesondere Unternehmen, Selbstständige und Freiberufler	Nutzer sind insbesondere Gründer, Startups, Selbstständige und Freiberufler	Nutzer sind Gründer, Startups, Unternehmen, Selbstständige und Freiberufler

Quelle: angelehnt an Savills

Die Ursprungsform flexibel mietbarer Büros ist das klassische Business Center

Das schon erwähnte Business Center als klassische Form komplett ausgestatteter und flexibel mietbarer Büroräume ist in Deutschland mit 130 Standorten vertreten. Der Löwenanteil wird von Regus mit weltweit rund 3.000 Standorten betrieben. Den Kunden werden in der Regel hochwertige Büroarbeitsplätze in attraktiven Bürolagen angeboten, die von umfassenden Dienstleistungen wie etwa einem Sekretariatsservice ergänzt werden. Die Arbeitsplätze sind in der typischen Struktur von Büroetagen räumlich getrennt. Gemeinschaftsflächen sind in der Regel nicht vorhanden.

Der Vorteil des hybriden Coworkings liegt in der großen Angebotsbandbreite, die das Konzept für viele Nutzergruppen attraktiv macht

Der Clou der hybriden Angebote ist der breite Nutzerkreis: Neben Gründern, Startups, Selbstständigen und Freiberuflern profitieren davon insbesondere etablierte Unternehmen, die über eigene Bürostandorte verfügen. Für diese bieten die flexiblen Büroarbeitsplätze verschiedene Vorzüge. Sie können hier Mitarbeiter bei fehlenden Bürokapazitäten am eigenen Standort unterbringen. Zudem können Arbeitsplätze auch dort bereitgestellt werden, wo das Unternehmen keinen Standort unterhält. Dazu kommen Projektteams, die hier gut zusammenarbeiten können und – das kann beabsichtigt sein – ihre Aufgaben außerhalb des Firmenstandortes angehen. Für hybride Coworking-Anbieter sind etablierte und zahlungskräftige Unternehmen eine willkommene Kundschaft. Daher werden rund zwei Drittel der Arbeitsplätze entgegen des eigentlichen Konzeptes in räumlich getrennten Bereichen angeboten.

Den Nutzern hybrider Coworking-Angebote ist die Flächenverfügbarkeit wichtiger als die „reine Coworking-Lehre“

Diese Aufteilung passt zu einer von Colliers im Frühjahr 2018 durchgeführten Befragung von Coworking-Nutzern und Anbietern. Als wesentliche Gründe für die Flächenanmietung wurden niedrige Fixkosten bei nur temporär erhöhtem Flächenbedarf sowie eine mangelnde Flächenverfügbarkeit am gewünschten Standort genannt. An dritter Stelle kommt der Flächenbedarf in der Gründungs- oder Wachstumsphase. Der originäre Coworking-Aspekt – der Austausch mit anderen Nutzern, ein modernes Arbeitsambiente oder neue Arbeitsformen – ist den Nutzern auch wichtig, erreicht aber nicht ganz so hohe Zustimmungswerte. Eine hohe Relevanz für die Nutzer hat eine gute technische Infrastruktur und die Verfügbarkeit von Konferenzräumen. Positiv werden auch allgemeine Bürodienstleistungen und Lounges/Gemeinschaftsbereiche gesehen. Das Interesse an gemeinsamen Events ist eher begrenzt. Hinsichtlich der Lage werden Standorte in den Innenstädten der Metropolen präferiert.

Professionelle Coworking-Anbieter machen an den Top-Standorten 5 Prozent des Büroflächenumsatzes aus

Die professionellen Coworking-Anbieter haben 2017 an den sieben Top-Standorten rund 200.000 Quadratmeter Bürofläche angemietet, fünfmal so viel wie im Vorjahr und damit rund 5 Prozent des gesamten Büroflächenumsatzes. Das ist ein beachtliches Volumen, schließlich sind die Anbieter erst seit 2015 in nennenswertem Umfang in Deutschland aktiv. Der Büroflächenumsatz der Coworking-Anbieter im engeren Sinne ist dagegen wie der der Business Center marginal.

HYBRIDES COWORKING-ANGEBOT AM BEISPIEL VON WEWORK

Angebot	Kosten	Leistungsumfang	Besondere Eignung für
Hot Desk (Coworking)	Ab 280 Euro/ Monat	Garantierter Arbeitsbereich im Lounge-Bereich. Der Nutzer bringt seinen Laptop mit und sucht sich einen freien Platz.	- Tele- und Teilzeitarbeiter - Kunden-Meetings - mehr als eine Woche pro Monat
Eigener Schreibtisch (Coworking)	Ab 340 Euro/ Monat	Nutzer verfügt über festen Schreibtisch in einem gemeinschaftlich genutzten Arbeitsbereich.	- Start-ups und kleine Agenturen - Teamarbeit und Wachstum - bei täglicher Nutzung
Privates Büro (Business Center)	Ab 470 Euro/ Monat	Abgetrennte, abschließbare Büros, die Platz für Teams unterschiedlicher Größe bieten. Bezugsfertig ausgestattet mit Schreibtischen, Stühlen und Schränken.	- Unternehmen - Stammteams, Satellitenteams - Unabhängigkeit innerhalb einer Community
	Für alle obigen Nutzer, teilweise kostenpflichtig: Konferenzräume, Drucker, Internet, Post-/ Paketservice, Erfrischungen, Reinigungsservice, Zugang zu anderen WeWork-Standorten		
Individuell gestaltete Büroumgebung	individuell	Je nach individuellem Bedarf wird ein Stockwerk/Gebäude ausgestattet und dem Nutzer zur Verfügung gestellt.	- größere Unternehmen

Quelle: WeWork

Der zukünftige Bedarf lässt sich aber nur schwer abschätzen

Der zukünftige Bedarf für professionelle hybride Coworking-Angebote lässt sich schwer abschätzen. Solange die Büronachfrage bei einem knappen Flächenangebot hoch ist, dürften die Anbieter davon profitieren. Aber wie sieht es aus, wenn sich das Büroflächenangebot insgesamt verbessert oder die Büroflächennachfrage unter einer nachlassenden konjunkturellen Dynamik leiden sollte? Die etablierten Unternehmen könnten sich aus den bislang aus Flächenmangel genutzten Coworking-Standorten verabschieden. Es ist aber auch möglich, dass sie trotz der dort höheren Mieten die Flexibilität schätzen gelernt haben und neben ihren Standorten dauerhaft Coworking-Flächen nutzen, um die Bindung an langfristige Mietverträge zu reduzieren. Eine Wirtschaftskrise dürfte Coworking-Anbieter jedoch stärker treffen.

Die Konkurrenz der Coworking-Anbieter dürfte größer werden

Außerdem bekommen sie Konkurrenz. Denn auch Business Center-Betreiber wie Regus sind auf den Zug aufgesprungen. Der Büroimmobilien-Investor alstria hat mit Beehive ein eigenes Coworking-Konzept aufgelegt. Mit dem wachsenden Erfolg dieser Konzepte könnten die Vermieter von Büroimmobilien selber zu Coworking-Anbietern werden, wenn sie einen Teil ihrer Büroflächen einrichten und neben „leeren“ Büroetagen auch komplett ausgestatte Arbeitsbereiche anbieten. Damit könnten sie selbst verschiedene Nachfragesegmente bedienen und möglicherweise höhere Mieterlöse generieren.

Die Flächenkonzepte benötigen einen speziellen Ausbau der Büroetagen

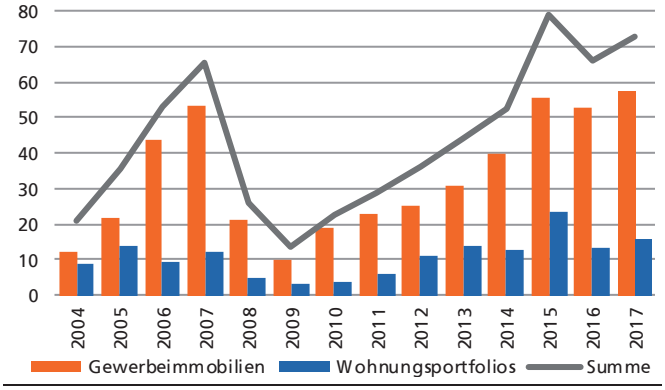
Investoren beziehungsweise Eigentümer von Büroimmobilien haben es mit den hybriden Coworking-Anbietern mit einer besonderen Flächennachfrage zu tun, die von der üblichen Mietnachfrage abweicht. Denn diese können ihre Flächenkonzepte auf den in der Regel fertig ausgebauten Büroetagen kaum realisieren. Vielmehr ist es für die Coworking-Konzepte optimal, wenn die Flächen im Rohbau übernommen und in Eigenregie nach dem jeweiligen Raumkonzept ausgebaut werden. Insofern ist es für die Flächenvermieter relevant, ob sich das Geschäftsmodell des professionellen Coworkings als nachhaltig erweist. Wir gehen davon aus, dass das professionelle Coworking Substanz hat und es sich nicht um einen nur kurzlebigen Trend am Büromarkt handelt. Die Struktur der Anbieter könnte sich aber noch wandeln.

STEIGEN MIT DEN ZINSEN AUCH WIEDER DIE MIETRENDITEN?

Gewerbeimmobilien stehen als Anlageobjekte hoch im Kurs. Nach einem mehrjährigen Anstieg erreicht das jährliche Investmentvolumen seit 2015 etwa 55 Milliarden Euro. Dazu kommen noch zweistellige Milliardenbeträge für Wohnungsportfolios. So ging es auch im ersten Halbjahr 2018 mit 26 Milliarden Euro für Gewerbeobjekte und 11 Milliarden Euro für Mehrfamilienhäuser unverändert weiter. Während wie gehabt fast die Hälfte des Marktvolumens auf Büroimmobilien entfällt, haben Handelsobjekte beim Marktanteil einige Prozentpunkte eingebüßt. Dass nicht mehr gekauft wird, liegt vor allem am knappen Angebot. Erstklassige Immobilien sind rar und werfen nur noch magere Renditen ab, sodass sich Investoren zunehmend außerhalb der Toplagen umsehen und stärker Objekte mit Schwächen ins Auge fassen.

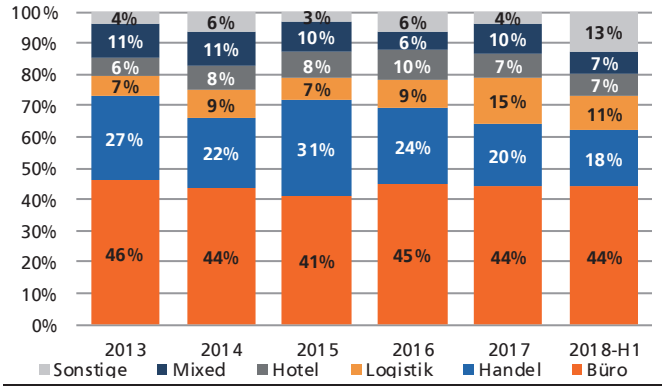
Die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien hat sich im ersten Halbjahr 2018 auf hohem Niveau fortgesetzt

GEWERBEIMMOBILIEN UND WOHNUNGSPORTFOLIOS BLEIBEN AUCH 2017 BEI INVESTOREN GEFRAGT



Quelle: Ernst & Young

BÜROIMMOBILIEN SIND AUCH 2018 DIE AM MEISTEN GEHANDELTE ASSET-KLASSE BEI GEWERBEIMMOBILIEN

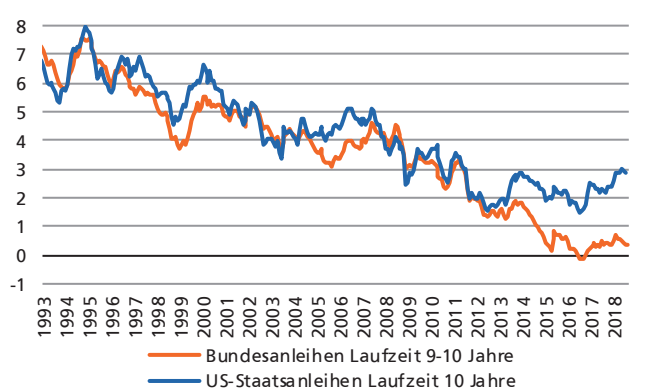


Quelle: JLL, Colliers (Hotels)

Mit der hohen Nachfrage sind die Renditen immer weiter gefallen. Während erstklassige Büro- und Handelsobjekte vor zehn Jahren noch um die 5 Prozent anfängliche Mietrendite „abwarfen“, steht heute nicht selten eine „2“ vor dem Komma. Und für Mehrfamilienhäuser müssen heute 10 bis 15 Jahresmieten mehr bezahlt werden als 2008. Allerdings sind die Anleiherenditen noch viel stärker gefallen, sodass der Abstand dazu immer noch recht groß ausfällt. Allmählich zeichnet sich aber eine Trendwende ab. In den Vereinigten Staaten ist das Zinstal aufgrund der florierenden Wirtschaft und der spürbar angezogenen Inflation schon durchschritten.

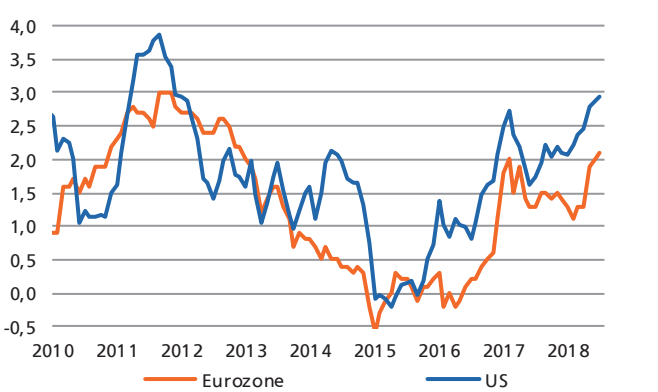
Bei erstklassigen Gewerbeobjekten an den Top-7 ist die Mietrendite unter 3 Prozent gesunken

IN DEN USA ZIEHEN DIE ANLEIHERENDITEN WIEDER AN, WÄHREND SICH BUNDESANLEIHEN NUR KNAPP ÜBER DER NULL BEWEGEN
RENDITE FÜR BUNDESANLEIHEN UND US-STAATSANLEIHEN IN %



Quelle: Datastream, OECD

MIT HÖHEREN INFLATIONSRATEN DÜRFTE DAS ZINSTIEF AUCH IN EUROPA SEIN ENDE FINDEN
INFLATIONSRATE FÜR DIE EUROZONE UND DIE USA IN %

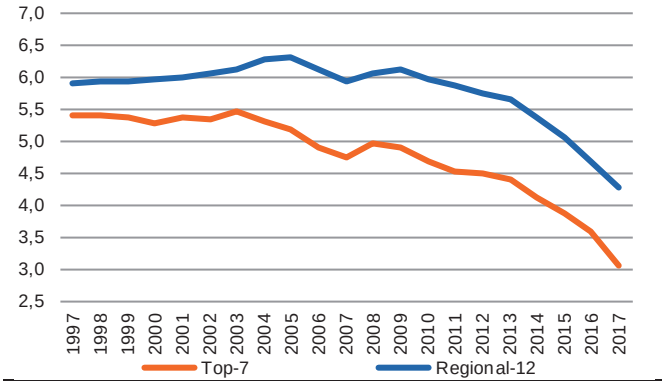


Quelle: Bureau of Labor Statistics, Eurostat

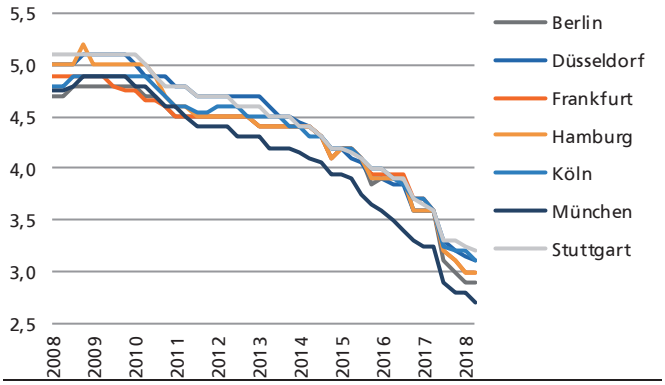
Die Eurozone hinkt dabei noch hinterher. Aber auch hier wächst die Wirtschaftsleistung, sinkt die Arbeitslosigkeit und steigen die Verbraucherpreise. Damit dürften perspektivisch auch in der Eurozone die Renditen steigen. Die Europäische Zentralbank wird zwar noch einige Zeit bei ihrer expansiven Geldpolitik bleiben, aber mit dem voraussichtlich im Herbst auslaufenden Anleihekaufprogramm zeichnet sich allmählich eine Zeitenwende ab. Das günstige wirtschaftliche Umfeld in Deutschland und das meist knappe Immobilienangebot spricht zwar weiterhin für ein gutes Vermietungs-geschäft. Dennoch ist zu erwarten, dass die Mietrenditen steigenden Zinsen folgen werden. Wie ausgeprägt diese Entwicklung ausfallen wird, lässt sich aber kaum abschätzen.

Mit dem Auslaufen der expansiven Geldpolitik könnte Bewegung in die Mietrenditen kommen

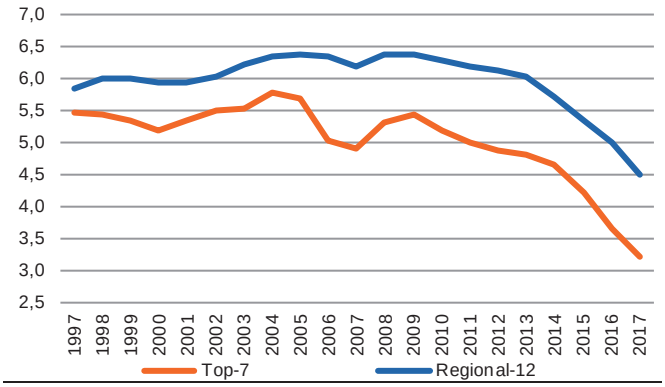
HANDEL: ENTWICKLUNG DER ANFÄNGLICHEN MIETRENDITE
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN HANDELSLAGEN IN %



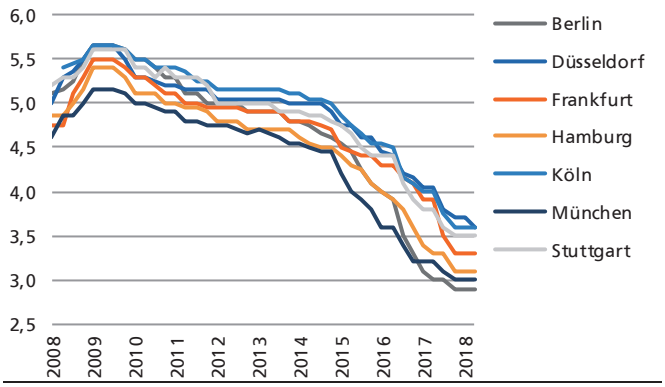
RENDITEVERLAUF AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN HANDELSLAGEN IN %



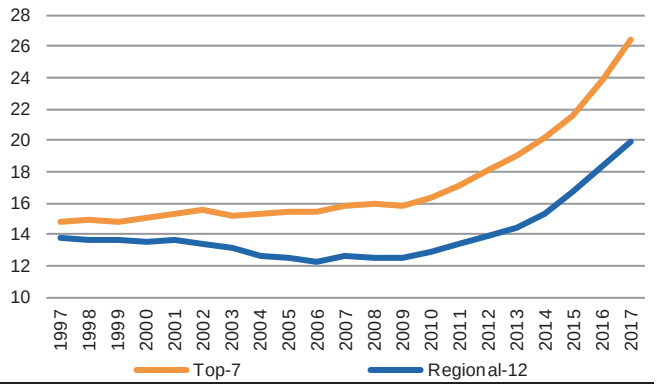
BÜRO: ENTWICKLUNG DER ANFÄNGLICHEN MIETRENDITE
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN BÜROLAGEN IN %



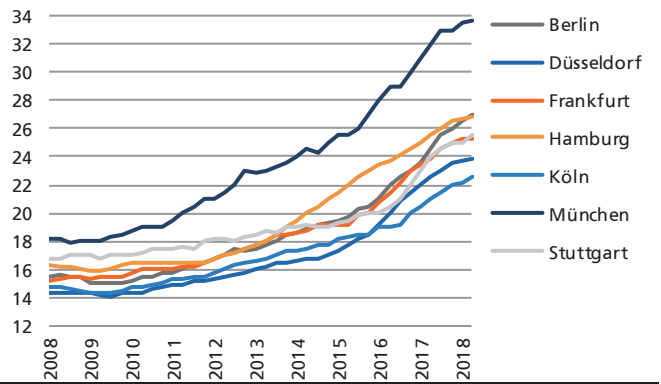
RENDITEVERLAUF AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN BÜROLAGEN IN %



WOHNEN: MIETVERVIELFACHER FÜR MEHRFAMILIENHÄUSER
DURCHSCHNITTLICHER MIETVERVIELFACHER



MIETVERVIELFACHER AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN
DURCHSCHNITTLICHER MIETVERVIELFACHER



Quelle: BulwienGesa

Quelle: BulwienGesa

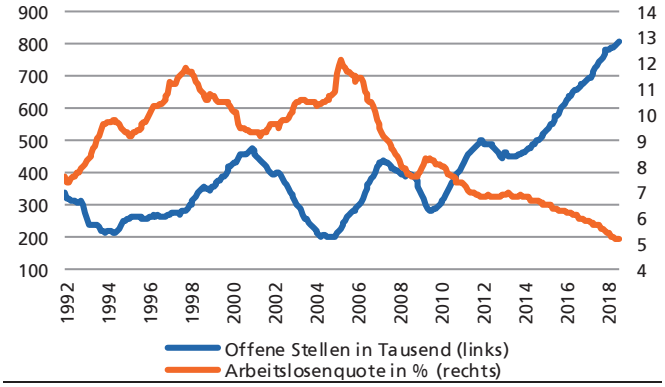
Erläuterung: Die Nettoanfangsrendite Büro/Handel wird aus der Jahresnettomiete und dem Gesamtkaufpreis unter Berücksichtigung von Nebenkosten ermittelt. Beim Mehrfamilienhaus-Vervielfacher wird der Kaufpreis durch die Kaltmiete im ersten Jahr dividiert und entspricht damit dem Kehrwert der Bruttoanfangsrendite.
Top-7: Index aus den Top-Standorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart
Regional-12: Index aus den Oberzentren Augsburg, Bremen, Darmstadt, Dresden, Essen, Hannover, Karlsruhe, Leipzig, Mainz, Mannheim, Münster und Nürnberg

HANDELSIMMOBILIEN

Deutschland geht es gut. Nicht umsonst zählt die Bundesrepublik zu den gefragtesten Ländern für Zuwanderer. In den zurückliegenden Jahren konnte das hiesige Wohlstandsniveau dank des seit 2010 anhaltenden Konjunkturaufschwungs weiter zulegen und damit dem Einzelhandel ein attraktives Umfeld bieten. Das ist vor allem der Beschäftigung geschuldet, die von einem Rekordstand zum nächsten eilt und Löhne und Renten spürbar steigen lässt. Nicht einmal internationale Krisen wie der bevorstehende Brexit oder der von US-Präsident Trump angezettelte Handelskonflikt können bislang die gute Stimmung der Verbraucher spürbar belasten.

Den Deutschen geht es gut, die Voraussetzungen für den Handel könnten kaum besser sein

DER ARBEITSMARKT ZEIGT KEINE SCHWÄCHE: DIE ARBEITSLOSENQUOTE SINKT, DIE OFFENEN STELLEN STEIGEN AUF REKORDNIVEAU



Quelle: Bundesagentur für Arbeit

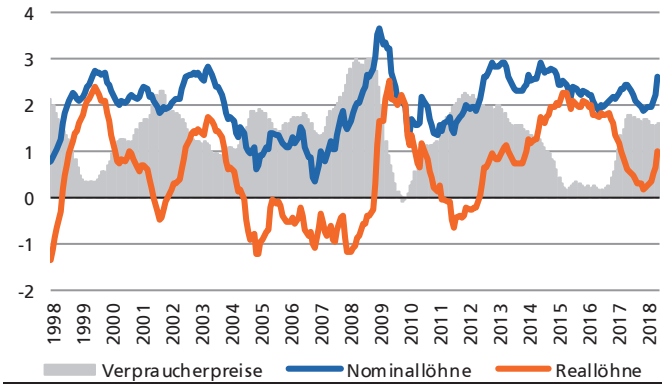
WEDER BREXIT NOCH HANDELSKRIEG KÖNNEN DIE STIMMUNG DER DEUTSCHEN KONSUMENTEN NENNENSWERT EINTRÜBEN

Quelle: GfK

Im neunten Jahr des Aufschwungs in Folge steuert der Arbeitsmarkt in immer mehr Regionen auf Vollbeschäftigung zu. Die von der Bundesagentur für Arbeit ausgewiesene Arbeitslosenquote ist auf 5,2 Prozent im August 2018 gesunken. Die harmonisierte Eurostat-Zahl wird mit knapp über 3 Prozent noch deutlich niedriger ausgewiesen, der aktuell niedrigste Wert der Eurozone. Zugleich werden die Berufe zahlreicher, in denen die Unternehmen ihre offenen Stellen und Ausbildungsplätze nicht mehr mit geeigneten Bewerbern besetzen können.

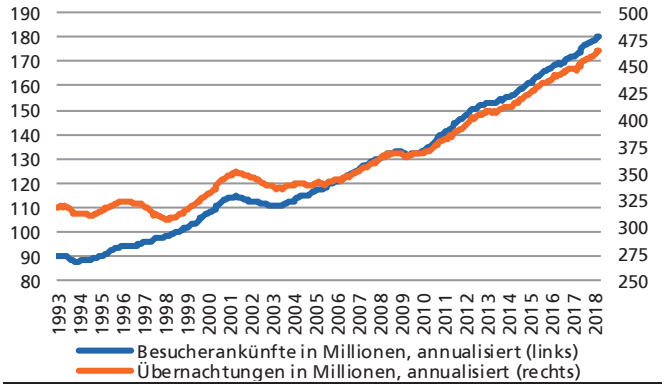
Der Arbeitsmarkt ist die Triebfeder des wachsenden Wohlstands

INFLATION SCHWÄCHT ANSTIEG DER REALLÖHNE ETWAS AB
GEGENÜBER VORJAHR IN PROZENT (6-MONATS-DURCHSCHNITT)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Thomson Reuters

DER TOURISMUS FLORIERT: FÜR DEN HANDEL WIRD DER EINKAUFSBUMMEL DER GÄSTE DAMIT IMMER INTERESSANTER



Quelle: Statistisches Bundesamt

Lediglich der Anstieg der Reallöhne fällt bei genauem Hinsehen nicht mehr ganz so kräftig wie in den drei Vorjahren aus. Von 2014 bis 2016 stiegen die Verbraucherpreise marginal und schmälerten damit die Nominallöhne nur geringfügig. Inzwischen hat die Inflation aber wieder die 2-Prozent-Marke der EZB erreicht, sodass der zusätzliche finanzielle Spielraum aus den soliden Lohnzuwächsen sichtbar aufgezehrt wird. Umso erfreulicher ist es, dass der Tourismus in Deutschland auch nach vielen Wachstumsjahren keinerlei Schwäche zeigt. Nach wie vor sind Städtereisen beliebt, wodurch die steigende Zahl der Gäste nicht nur für immer längere Schlangen vor den bekannten Museen, sondern auch für eine steigende Käuferzahl in den Innenstädten sorgt.

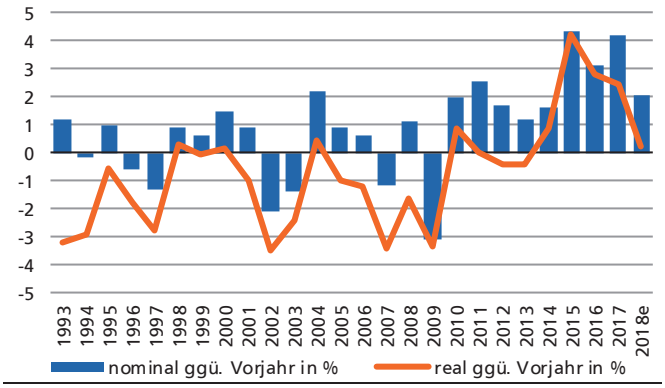
Die gestiegene Inflation bremst den Anstieg der Reallöhne

Online-Shopping setzt auch den Top-Standorten zu

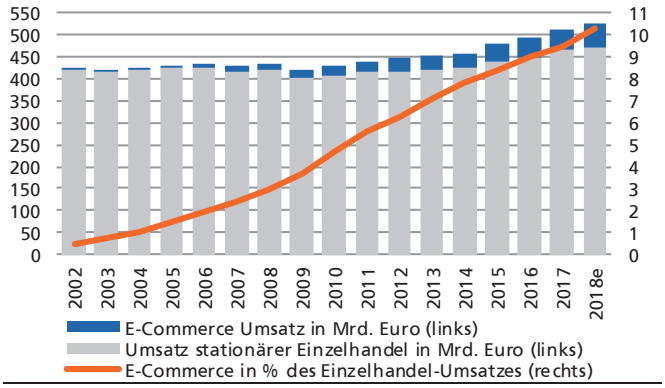
Auf den Einzelhandel in den Innenstädten und die Vermieter der Einzelhandelsflächen überträgt sich die gute Stimmung der Verbraucher jedoch nur bedingt. Die im Zuge der Digitalisierung veränderten Einkaufsgewohnheiten machen inzwischen auch den attraktiven Innenstadtlagen und Shopping-Centern schwer zu schaffen. Denn viele der hier angebotenen Produkte wie Textilien, Schuhe oder Elektronik werden von den Kunden nicht mehr im Geschäft gekauft, sondern online bestellt, sei es am heimischen PC oder unterwegs per Smartphone. Das Segment der Nahversorger wie etwa Supermärkte ist dagegen weniger vom Online-Boom betroffen. Deshalb ist der auf den gesamten Einzelhandelsumsatz bezogene E-Commerce-Anteil von rund 10 Prozent insgesamt noch überschaubar, aber für das modelastige innerstädtische Angebot von entsprechend größerer Brisanz.

Das Online-Shopping macht dem Handel in den Innenstädten zunehmend zu schaffen

INFLATIONSBEREINIGT KONNTE DER DEUTSCHE EINZELHANDEL NUR IN WENIGEN JAHREN EXPANDIEREN *)



DIE BEDEUTUNG DES E-COMMERCE AM GESAMTEN EINZELHANDEL WIRD VON JAHR ZU JAHR GRÖSSER *)



Quelle für beide Abbildungen: HDE

*) Einzelhandelsumsatz ohne KFZ, Tankstellen und Apotheken, ohne Mwst.

Der jährlich um rund 10 Prozent steigende Umsatz im Online-Shopping wäre für den stationären Einzelhandel besser verkraftbar, wenn das Wachstum des gesamten Marktes insgesamt kräftiger ausfiele. Zwar konnten die Einzelhandelsumsätze von 2015 bis 2017 mit jährlichen Wachstumsraten von 3 bis über 4 Prozent kräftig zulegen. Allerdings handelte es sich dabei um Ausnahmen, denn davor wurde seit Beginn der 1990er Jahre kein Umsatzplus in dieser Größenordnung erreicht. Berücksichtigt man zudem den Anstieg der Verbraucherpreise, wird das Bild noch trister. Inflationsbereinigt konnten die Einzelhandelsumsätze über ein Vierteljahrhundert nur in wenigen Jahren steigen. Im Wesentlichen war das der Zeitraum von 2014 bis 2017, der sich durch hohe nominale Umsatzzuwächse beziehungsweise durch niedrige Inflationsraten ausgezeichnet hat.

Das Umsatzwachstum im Einzelhandel hat nur kurze Zeit hohe Werte erreicht

Im laufenden Jahr dürften die Einzelhandelsumsätze preisbereinigt stagnieren

Demgegenüber zeichnet sich für das laufende Jahr nur eine schwarze Null für die inflationsbereinigten Einzelhandelsumsätze ab. So geht der Handelsverband Deutschland von einem Plus des gesamten Einzelhandelsumsatzes von 2 Prozent aus. Das ist jedoch nur minimal höher als die erwartete Inflationsentwicklung, sodass der Handel trotz hervorragender Rahmenbedingungen wieder einmal stagnieren könnte. Mit Blick auf den weitaus stärkeren Anstieg im Online-Geschäft bedeutet das für die Umsätze im stationären Einzelhandel sogar ein leichtes Minus.

Die Fußgängerzonen in kleinen und mittleren Städten leiden schon heute sichtbar unter dem E-Commerce

In vielen Fußgängerzonen, vor allem in kleineren und mittleren Städten, zeigt sich die beschriebene Entwicklung schon heute deutlich. Die Zahl der Passanten hält sich in Grenzen und Leerstände treten sichtbar zutage. Soweit ist es in vielen wachsenden Oberzentren und natürlich den Top-Standorten zwar noch nicht gekommen, dort sind die Shopping-Meilen und Einkaufszentren in der Regel sehr gut besucht. Spurlos geht die Entwicklung aber auch an den besten Lagen des deutschen Einzelhandels nicht vorbei.

Die Retailer passen ihre Absatzkanäle an und reduzieren die Verkaufsflächen

Denn die nationalen und internationalen Retailer passen ihre stationären Konzepte an die veränderten Gegebenheiten an. Auf die Umsatzverlagerung in Richtung E-Commerce – über eigene Online-Shops oder große Internet-Händler wie Amazon oder Zalando – reagieren sie mit weniger Verkaufsfläche, indem Standorte konzentriert und Filialen verkleinert werden. Die Mietaufwendungen werden aber noch durch weitere Maßnahmen in Schach gehalten. So werden im Regelfall keine weiteren Mietsteigerungen in den 1A-Lagen akzeptiert. Teilweise werden auch teure Standorte in angrenzende, weitaus günstigere Lagen verlegt. Vor allem werden aber weniger langlaufende Verträge mit festen Mieten vereinbart. Stattdessen haben sich kurze Laufzeiten von drei Jahren mit Verlängerungsoption sowie umsatzabhängige Mietzahlungen etabliert.

Damit verlieren die Vermieter von Verkaufsflächen einen Teil ihrer Nachfrage

Damit wird auch das Geschäft der Vermieter von Verkaufsflächen herausfordernder. Denn die Zeiten, in denen Verkaufsflächen in den besten Lagen stark nachgefragt wurden und die Mieten stärker als die Umsätze stiegen, sind vorüber. Außerdem geht die abgeschwächte Flächennachfrage mit einem gestiegenen Angebot durch Neuentwicklungen in den Shoppingmeilen und Einkaufszentren, die in zurückliegenden Jahren entstanden sind, einher. Dazu kommt noch, dass es in der jüngeren Vergangenheit häufiger zu Insolvenzen von Einzelhandelsketten kam. Beispiele sind Butlers, Strauss Innovation, Wöhrl oder – erst vor wenigen Wochen – Bench.

Die Flächenvermarktung wird schwieriger

Stattdessen dürften die Vermarktungszeiträume der Flächen länger werden, die Vertragslaufzeiten kürzer und Mietzahlungen durch Leerstand, Insolvenz oder an den Umsatz gekoppelte Mieten volatiler. Damit wird es auch unwahrscheinlicher, dass hohe Kaufpreise für Einzelhandelsobjekte wie in der Vergangenheit durch die Aussicht auf steigende Mieten kompensiert werden. Auch die Struktur der Nachfrager und ihre Bedürfnisse verschieben sich. An die Stelle der Mode-Retailer treten häufiger Systemgastronomen, Supermärkte und Drogerien sowie Fitnessstudios. Zudem müssen sich die Eigentümer von Einzelhandelsimmobilien auf kürzere Zeiträume bis zur nächsten Refurbishment-Maßnahme einstellen, um die Attraktivität der Immobilie für Filialisten und deren Kunden aufrecht zu erhalten.

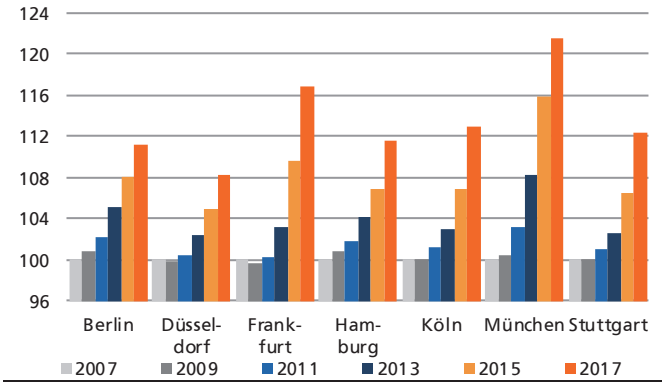
Einzelhandel: Top-Standorte im Vergleich

Die Top-Standorte profitieren als Handelsstandorte von ihrem kräftigen Einwohnerwachstum

Im Gegensatz zu vielen anderen Städten können die Innenstadtlagen der Top-Standorte die Umsatzausfälle durch das Online-Shopping sowohl über ihre wachsende Einwohnerzahl als auch über den florierenden Tourismus kompensieren. Gegenüber 2007 ist die Einwohnerzahl der sieben Top-Standorte zusammengenommen um rund 1 Million Menschen gewachsen. Allein Berlins Bevölkerung wuchs um rund 360.000

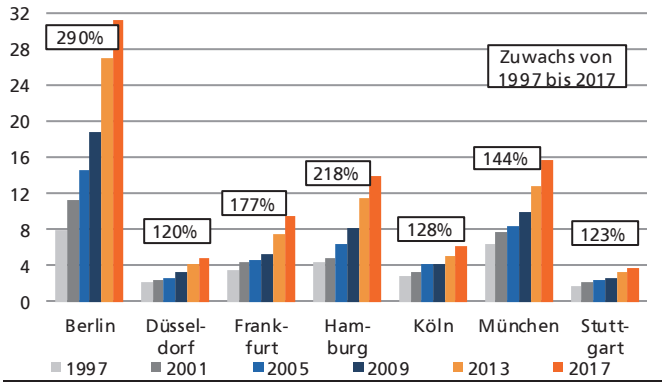
Einwohner. Daraus resultiert eine erhebliche zusätzliche Kaufkraft in den sieben Top-Standorten von fast 6 Milliarden Euro, wenn die 5.825 Euro zugrunde gelegt werden, die nach Berechnungen der GfK jedem Deutschen 2018 im Durchschnitt zur Verfügung stehen. Weil davon ein Teil in den Geschäften in der Innenstadt oder in den Einkaufszentren ausgegeben wird, können damit die Umsatzverluste von im Internet bestellten Produkten zumindest verringert werden.

MIT DER KRÄFTIG STEIGENDEN EINWOHNERZAHL NIMMT AUCH DAS KÄUFERPOTENZIAL AN DEN TOP-STANDORTEN WEITER ZU
EINWOHNERZAHL 2007 = 100



Quelle: Feri

AN DEN TOP-STANDORTEN NIMMT DIE BEDEUTUNG VON BESUCHERN ALS NACHFRAGERGRUPPE FÜR DEN EINZELHANDEL ZU
ÜBERNACHTUNGEN IN MILLIONEN



Quelle: BulwienGesa, Deutscher Tourismusverband (2017)

Kräftig steigende Besucherzahlen sorgen für zusätzliche Käufernachfrage

Aber auch die kräftig steigenden Besucherzahlen haben als Wirtschaftsfaktor spürbar an Bedeutung gewonnen. Darauf deutet schon die Vielzahl von Hotels hin, die in vielen deutschen Großstädten eröffnet haben. Unter dem Strich verzeichnete das Übernachtungsgewerbe der sieben Top-Standorte 2017 rund 85 Millionen Übernachtungen, deutlich mehr als in der Vergangenheit. 1997 waren es etwa 29 Millionen, 2007 stieg die Zahl der Übernachtungen auf etwa 50 Millionen. Dieses Plus von 35 Millionen innerhalb von zehn Jahren – davon entfallen 14 Millionen auf Berlin – spült nicht nur erhebliche Summen in die Kassen von Restaurants und Hotels, sondern auch der Einzelhandel profitiert von erheblichen Zusatzeinnahmen. Vor allem Shopping-Touristen aus dem Ausland, etwa aus den Golf-Staaten oder aus China, geben oft größere Beträge aus.

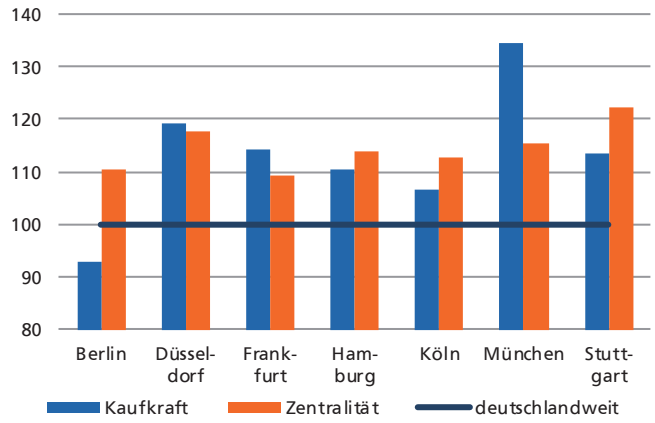
Über lange Zeit sind die Verkaufsflächen kräftig ausgeweitet worden …

Allerdings sind auch die Verkaufsflächen kräftig gewachsen, wenngleich sich der Flächenzuwachs nach der kräftigen Ausweitung bis etwa 2010 sichtbar verlangsamt hat. In Kombination mit dem ausgeprägten Zuzug in die Top-7-Städte stagniert die Verkaufsfläche je Einwohner seit 2010 im Wesentlichen. Im Durchschnitt der Top-Standorte entfallen auf jeden Einwohner rund 1,7 Quadratmeter Verkaufsfläche, worin allerdings alle Segmente des Einzelhandels – also auch Supermärkte und Drogerien – einbezogen sind.

… und haben zusammen mit stagnierenden Einzelhandelsumsätzen die Flächenproduktivität belastet

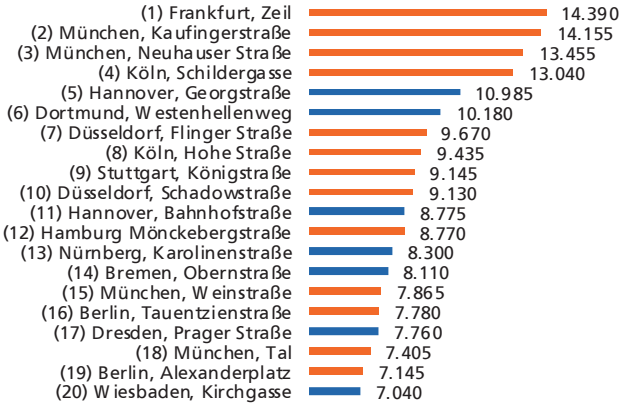
Das abgebremste Flächenwachstum und die Umsatzzuwächse haben sich auf die Flächenproduktivität – Umsatz je Quadratmeter Verkaufsfläche – spürbar positiv ausgewirkt. Denn nachdem die Flächenproduktivität von Beginn der 1990er Jahre an bis 2008 sank oder bestenfalls stagnierte, konnten sich die Verkaufserlöse je Flächeneinheit danach wieder ein gutes Stück erholen. Das Niveau von vor 25 Jahren ist allerdings bis heute nicht wieder erreicht worden. Da es sich zudem um nominale Umsätze handelt, wird deutlich, dass der Einzelhandel mit Blick auf den inflationsbereinigten Umsatz heute schlechter als vor einem Vierteljahrhundert dasteht.

DIE WESTDEUTSCHEN TOP-STANDORTE WEISEN DURCHWEG ÜBERDURCHSCHNITTLICH HOHE KAUFKRAFTWERTE AUF



Quelle: BulwienGesa

DIE SHOPPING-MEILEN DER TOP-STANDORTE SIND IN DEN TOP20 NACH PASSANTENFREQUENZ GUT VERTRETEN



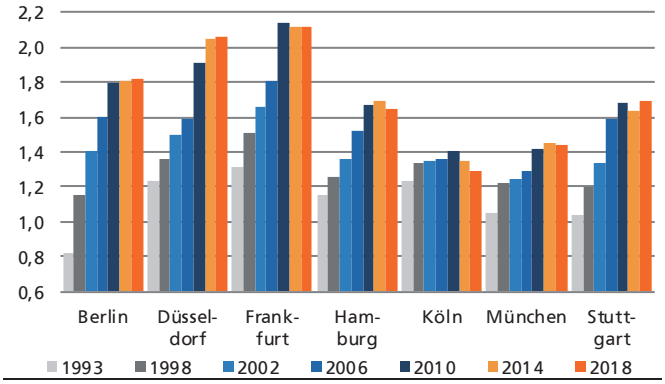
Quelle: JLL/EHI gezählt am 14. April 2018 (Samstag) von 13 bis 16 Uhr

Im Gegensatz zum lange Zeit stagnierenden bis rückläufigen Trend der Flächenproduktivität zogen die Spitzenmieten an allen Top-Standorten seit dem Ende der 1990er Jahre kräftig an. In den meisten anderen deutschen Großstädten ist die Mietentwicklung dagegen weitaus flacher verlaufen. Die hohe Flächennachfrage an den Top-Standorten, die die Mieten in die Höhe getrieben hat, ist der besonders hohen Attraktivität für nationale und internationale Retailer geschuldet. Mit hoher Kaufkraft, hohem Besucheraufkommen und Internationalität eignen sie sich sehr gut für den Erstauftritt im deutschen Markt oder auch für den Test neuer Handelskonzepte. Andere Großstädte bieten sich vor allem für Expansionsstrategien an, sind dabei auch durch ihre größere Zahl viel austauschbarer.

Die Spitzenmieten sind trotz sinkender Flächenproduktivität kräftig gestiegen

DAS EINWOHNERWACHSTUM HAT DEN ANSTIEG DER VERKAUFSFLÄCHE PRO KOPFT GESTOPPT

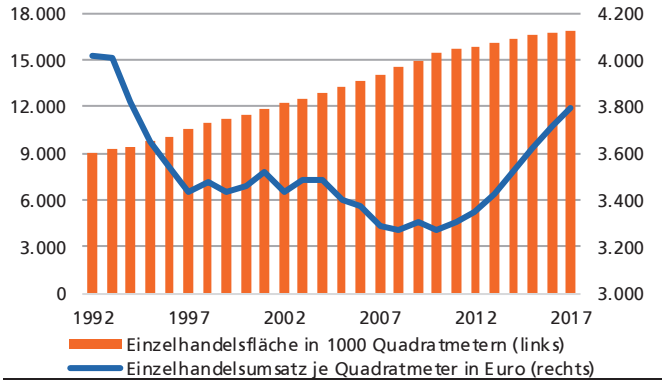
VERKAUFSFLÄCHE JE EINWOHNER IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

ERST SEIT WENIGEN JAHREN ENTWICKELT SICH DIE FLÄCHENPRODUKTIVITÄT WIEDER POSITIV

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO (TOP-7)



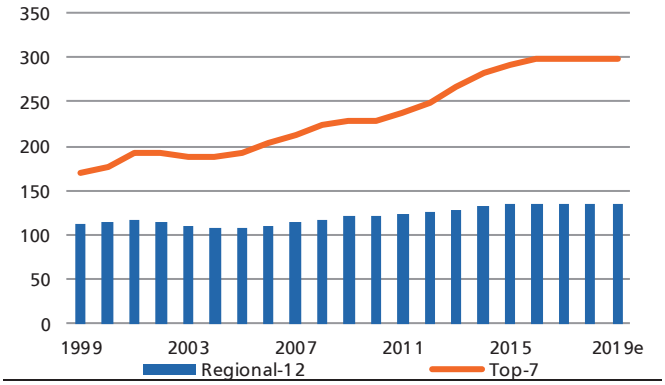
Quelle: Feri

Erst zehn Jahre später, als 2010 der Aufschwung nach der Finanzkrise für steigende Einzelhandelsumsätze sorgte, konnte auch die Flächenproduktivität wieder zulegen. Für einige Jahre entwickelte sie sich gleichgerichtet mit den weiter steigenden Spitzenmieten. Doch bei durchschnittlich fast 300 Euro je Quadratmeter endete 2016 die Mietrallye im Einzelhandel nach fast 20 Jahren. In dieser Zeit hat sich die durchschnittliche Spitzenmiete fast verdoppelt. Weder die von Einwohnerzuwachs, sinkender Arbeitslosigkeit und anhaltendem Besucherzuwachs unterstützte Attraktivität der Top-Standorte noch die anziehende Flächenproduktivität konnten einen weiteren

Der Anstieg der durchschnittlichen Spitzenmiete stoppte 2016 bei nicht ganz 300 Euro je Quadratmeter

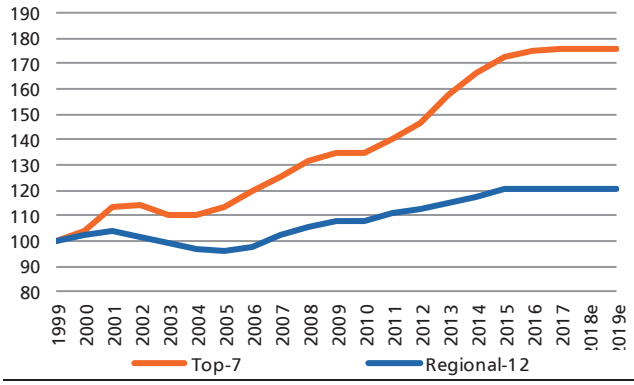
Mietanstieg ermöglichen. Mit den schon hohen Mieten und dem anhaltend erfolgreichen Online-Shopping ist der Handel auch in den innerstädtischen 1A-Lagen an die wirtschaftliche Belastungsgrenze bei den Mietaufwendungen für die Verkaufsfläche gelangt.

HANDEL: SPITZENMIETE STAGNIERT, NACHDEM SIE SICH SEIT ENDE DER 1990ER JAHRE FAST VERDOPPELT HAT (TOP-7)
SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

BEI DER SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL HAT SICH DIE SCHERE ZWISCHEN OBERZENTREN UND DEN TOP-7 WEIT GEÖFFNET
SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL INDIZIERT, 1999 = 100

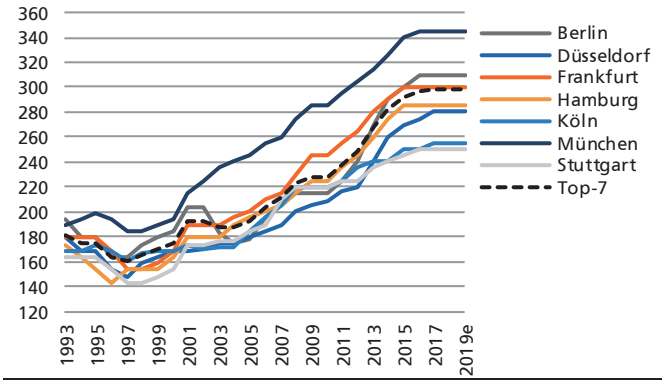


Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

Bis 2016 zogen die Mieten in den 1A-Lagen aller sieben Top-Standorte spürbar an. Das Tempo ist jedoch unterschiedlich ausgefallen. Im Durchschnitt hat sich die Spitzenmiete von 2007 bis 2017 um rund 40 Prozent verteuert. In Stuttgart ist der Anstieg aber nur halb so kräftig ausgefallen, während die Spitzenmiete in Berlin und Düsseldorf um rund 50 Prozent zulegen konnte. Zur Jahresmitte 2018 weisen die Spitzenmieten je Quadratmeter eine Bandbreite von fast 100 Euro auf. Die beiden günstigsten Standorte sind Stuttgart und Köln mit 250 beziehungsweise 255 Euro je Quadratmeter. Ebenfalls dicht beieinander liegen Düsseldorf und Hamburg mit 280 und 285 Euro je Quadratmeter. Die drei teuersten Städte sind Frankfurt, Berlin und München mit 300, 310 und 345 Euro je Quadratmeter. Gegenüber der Jahresmitte 2017 sind die Spitzenmieten überall stabil geblieben.

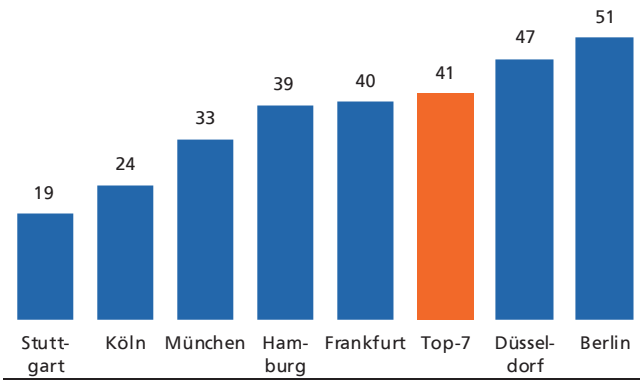
Binnen zehn Jahren stieg die Spitzenmiete je nach Top-Standort um 20 bis 50 Prozent

HANDEL: DIE SPANNWEITE DER SPITZENMIETE ZWISCHEN MÜNCHEN UND STUTTGART BETRÄGT FAST 100 EURO JE QUADRATMETER
SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

IN DEN VERGANGENEN ZEHN JAHREN STIEGEN DIE SPITZENMIETEN STANDORTABHÄNGIG VON MODERAT BIS KRÄFTIG
SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL, ANSTIEG VON 2007 BIS 2017 IN %



Quelle: BulwienGesa

Food Court als Erfolgsrezept? Den Retailern fällt die Anpassung leichter als den Vermietern

Während die Retailer das geänderte Kundenverhalten im Zuge der Digitalisierung durch die Ausrichtung ihrer Absatzkanäle anpassen können, müssen sich die Vermieter der Verkaufsflächen auf eine nachlassende Flächennachfrage der Retailer einstellen. Ob die vielen Restaurants und die großen Food Courts, die in immer mehr Shoppingmeilen und Einkaufszentren anzutreffen sind, die Lücke schließen können, wird sich zeigen. Die Aussichten für die Gastronomie sind aber gut. Denn in den vergangenen Jahren ist auswärts essen in Deutschland immer beliebter geworden.

Dem Einzelhandel stehen in den kommenden Jahren Herausforderungen ins Haus

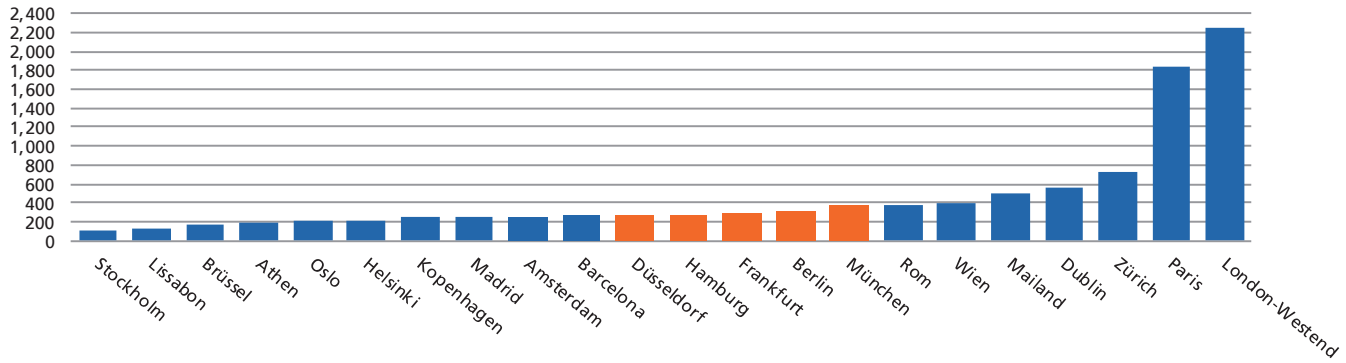
Jedenfalls dürften die Innenstädte und Shopping-Center auch in den kommenden Jahren aufgrund des sich wandelnden Kundenverhaltens vor Herausforderungen stehen, nicht nur, weil sich Mieterhöhungen auch weiterhin kaum durchsetzen lassen werden. Einen Einschnitt dürfte die offenbar kurz vor dem Abschluss stehende Fusion von Kaufhof und Karstadt (Stand Ende August) bedeuten, weil damit voraussichtlich eine Reihe von Standortschließungen verbunden sein werden. Tristesse in den Innenstädten der Top-Standorte ist aber nicht zu erwarten. Hier dürfte die Kundenfrequenz auch weiterhin ein hohes Niveau aufweisen.

Europäischer Einzelhandel

Deutsche Metropolen liegen gemessen an der Spitzenmiete im europäischen Mittelfeld

Im europäischen Einzelhandel ragen London und Paris hinsichtlich des Mietniveaus weiterhin weit hervor. Davon abgesehen liegen die Spitzenmieten der deutschen Top-Standorte im europäischen Vergleich im Mittelfeld, trotz der guten wirtschaftlichen Vorgaben und dem langjährigen kräftigen Anstieg der Einzelhandelsmieten. Beim Vergleich mit dem europäischen Ausland muss allerdings berücksichtigt werden, dass in vielen Ländern oft die Hauptstadt als herausragender Shopping-Standort fungiert. Das ist etwa mit Frankreich/Paris, Österreich/Wien, Großbritannien/London oder Irland/Dublin der Fall. Damit fokussiert sich ein großer Teil des Retailer-Interesses auf diese Standorte, denn annähernd gleichwertige Alternativstandorte sind nicht vorhanden. Im deutschen Einzelhandel mit sieben Top-Standorten ist die Situation anders, hier haben die Retailer mehr Auswahl.

SPITZENMIETEN IM EUROPÄISCHEN EINZELHANDEL: WÄHREND DEUTSCHLANDS METROPOLEN DURCHSCHNITTLICHE WERTE AUFWEISEN, RAGEN DIE SPITZENMIETEN IN LONDON UND PARIS WEIT HERAUS
EINZELHANDEL-SPITZENMIETE IN EURO JE QUADRATMETER MONATLICH

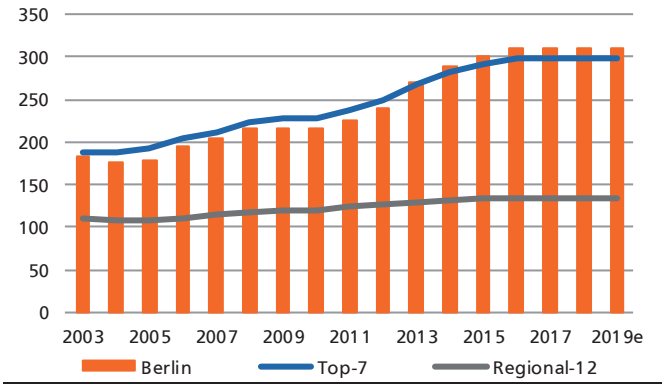


Quelle: BNP Real Estate

Stand: Q4/2017

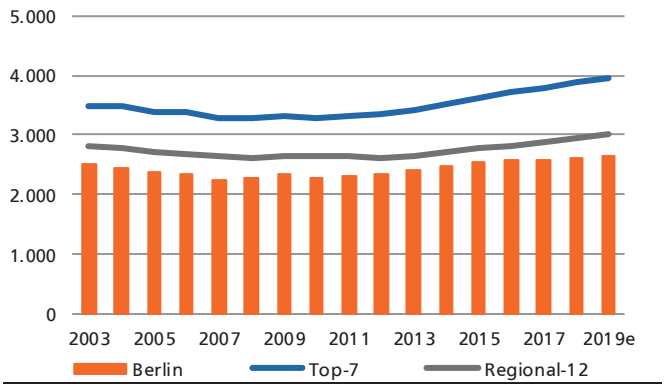
Berlin: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO



Quelle: Feri

Berlin hat sich als Shopping-Standort hervorragend entwickelt. Seit geraumer Zeit kann die Stadt mit ihrem großen Einzugsgebiet von über 5 Millionen Menschen, kräftigem Einwohnerzuwachs, Trendsetter-Funktion sowie als Tourismus-Hochburg mit 31 Millionen Übernachtungen jährlich bei Investoren und Retailern punkten. Gerade ausländische Handelskonzepte sind nach wie vor für ihren Einstieg in den deutschen Markt an Berlin interessiert. Zudem hat sich die wirtschaftliche Lage sichtbar verbessert. Binnen zehn Jahren konnte die Zahl der Erwerbstätigen um fast 300.000 zulegen. Überwunden ist die wirtschaftliche Schwäche aber noch nicht. Denn die Kaufkraftkennziffer liegt mit 93 Punkten immer noch deutlich unter dem bundesweiten Durchschnitt von 100 Punkten. Von den übrigen Top-Standorten hebt sich der Berliner Einzelhandel durch seine Größe und die verschiedenen räumlich getrennten 1A-Lagen mit unterschiedlichem Charakter ab. Dazu zählen der Ku'damm und die Tauentzienstraße mit der höchsten Spitzenmiete, der stark frequentierte Alexanderplatz sowie die Friedrichstraße. Gut positioniert hat sich auch die Trendlage Hackescher Markt. Ergänzt werden die Einkaufsmeilen von einer Vielzahl von Shopping-Centern wie der riesigen Mall of Berlin. Zwei weitere Center kommen gerade hinzu: Die EAST SIDE MALL macht im Herbst 2018 auf. Im August hat das Schultheiss-Quartier als erstes Shopping-Center in Moabit die Türen für die Kunden geöffnet. Wie an den anderen Top-Standorten haben die Flächenausweitung sowie das aufstrebende Online-Shopping den Anstieg der Spitzenmiete in Berlin bei 310 Euro je Quadratmeter nach einem Zehnjahresplus von 50 Prozent Mitte 2016 zum Halten gebracht. Dabei dürfte es im laufenden wie auch im kommenden Jahr bleiben.

Handel: Berlin ist auch europaweit ein Top-Standort im Einzelhandel geworden

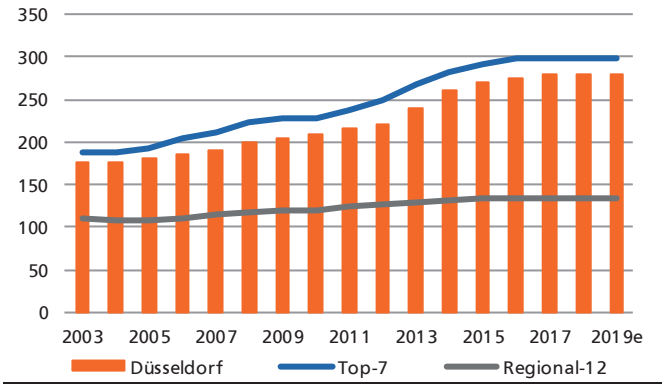
HANDELSIMMOBILIEN IN BERLIN

		2016	2017	2019e	2019e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro monatlich	1.648	1.683	1.713	1.749
Arbeitslosenquote (BA)	in %	9,8	9,0	8,5	8,2
Einzelhandelsumsatz	in Mio. Euro / in % J/J	16.348 / 2,5	16.832 / 3,0	17.279 / 2,7	17.756 / 2,8
Einzelhandelsumsatz	in Euro je m²	2.579	2.593	2.621	2.642
Angebot					
Handelsfläche	in Mio. m²	6.339	6.490	6.591	6.720
Handelsfläche	in % J/J	0,7	2,4	1,6	2,0
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	310 / 14,5	310 / 15,5	310 / 15,5	310 / 15,5
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	3,3 / 0,0	0,0 / 6,9	0,0 / -3,2	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

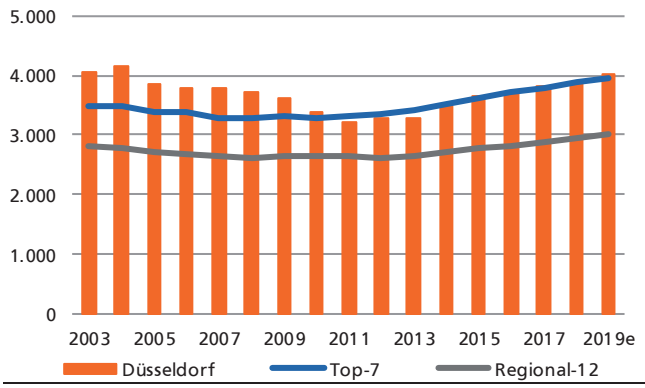
Düsseldorf: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO



Quelle: Feri

Seit rund zehn Jahren bildet Düsseldorf eine Großbaustelle unter den Top-7. Die Hochstraße wurde in einen Tunnel verlegt, während die neue Wehrhahn-Linie der U-Bahn die 1A-Lagen besser an das Nahverkehrsnetz anbindet. Dazu kommen modernisierte – Carsch-Haus, Kaufhof, Sevens und Kö-Galerie – sowie neu entstandene Kaufhäuser und Shopping-Center wie der Kö-Bögen I. Bevor die City jedoch von den Baumaßnahmen profitiert, müssen die Arbeiten am spektakulären Kö-Bogen II sowie der neuen Fußgängerzone in der bislang wenig attraktiven 1A-Lage Schadowstraße – geplant bis 2020 – vollendet werden. Aber auch im alten Gewand konnte sich der Shopping-Standort, der für Mode und Luxus steht, gut entwickeln. Für die Standortstärke sorgen etwa das große Einzugsgebiet mit 2 Millionen Menschen oder die hohe Kaufkraft, die unter den Top-7 lediglich von München übertroffen wird. Ganz anders als in Berlin mit diversen dezentralen Shopping-Lagen konzentriert sich der innerstädtische Handel in Düsseldorf auf die City, die einen hohen Anteil von einem Drittel an allen Verkaufsflächen der Stadt aufweist. Eine ähnlich hohe Konzentration weist nur noch Stuttgart auf, in den übrigen Top-7 verfügt die City über maximal ein Viertel der Verkaufsflächen. Zudem bietet die Luxus-Lage „Kö“ mit ihrem großen gastronomischen Angebot eine hohe Aufenthaltsqualität. Die früher ausgeprägtere Trennung in eine „Bankenseite“ und „Shopping-Seite“ löst sich allmählich auf. Die Spitzenmiete konnte im vergangenen Jahr trotz Dauerbaustelle auf 280 Euro je Quadratmeter klettern. Dabei wird es nach unserer Prognose bis Ende 2019 auch bleiben. Ob die Spitzenmiete danach in der aufgewerteten City anziehen kann, ist in hohem Maße von den zukünftigen Gegebenheiten im Einzelhandel abhängig.

Handel: Die Großbaustelle „Düsseldorfer City“ befindet sich endlich auf der Zielgeraden

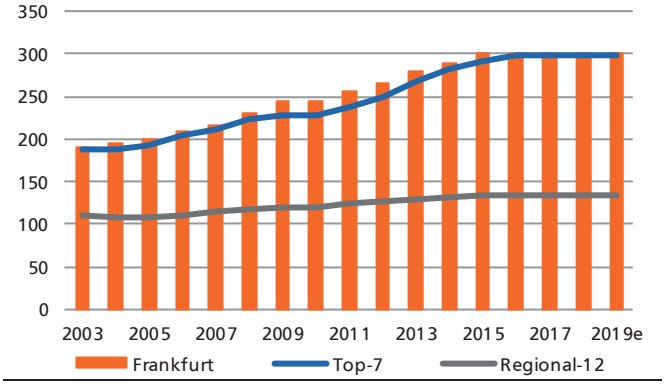
HANDELSIMMOBILIEN IN DÜSSELDORF

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro monatlich	2.145	2.191	2.232	2.278
Arbeitslosenquote (BA)	in %	7,8	7,4	7,0	7,0
Einzelhandelsumsatz	in Mio. Euro / in % J/J	4.624 / 3,4	4.782 / 3,4	4.937 / 3,3	5.110 / 3,5
Einzelhandelsumsatz	in Euro je m²	3.728	3.810	3.902	4.005
Angebot					
Handelsfläche	in Mio. m²	1.240	1.255	1.265	1.276
Handelsfläche	in % J/J	0,9	1,2	0,8	0,9
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	275 / 16,0	280 / 16,0	280 / 16,0	280 / 16,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	1,9 / 0,0	1,8 / 0,0	0,0 / 0,0	0,0 / -1,3

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

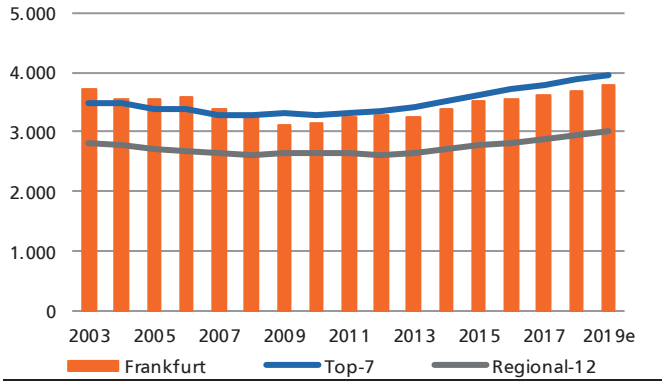
Frankfurt: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO



Quelle: Feri

Frankfurt ist mit dem 2,3 Millionen Menschen großen und kaufkraftstarken Einzugsbereich einer der stärksten deutschen Einzelhandelsstandorte, auch dank steigender Zahlen für Einwohner, Erwerbstätige und Besucher, die die Attraktivität der Frankfurter City für Retailer und Gastronomen erhöhen. Auf die Flächennachfrage reagierte der Markt mit einer Reihe von Projektentwicklungen wie etwa dem 2013 in Messenähe eröffneten Shopping-Center Skyline Plaza, das mit einem großen Food-Court punkten kann. Andere Beispiele sind Entwicklungen im Bereich der Luxuslage Goethestraße wie das One Goetheplaza oder das maro. Aktuell wird vor allem an der Konsumlage Zeil gebaut. Anstelle der abgerissenen Zeilgalerie entsteht neben dem Kaufhof der Neubau UpperZeil. Wenige Meter entfernt wird das Einkaufszentrum MyZeil unter anderem mit dem neuen Restaurantbereich Foodtopia und einem exklusiven Programmkino nach nicht einmal zehn Jahren Betriebszeit umfassend modernisiert. Außerhalb der City wird das Nordwestcenter erweitert. Und am östlichen Stadtrand sollte das HessenCenter modernisiert und vergrößert werden. Das Flächenwachstum scheint allerdings das verkraftbare Maß erreicht zu haben. Denn die Erweiterung des HessenCenters ist vom Tisch. Und der Kaufhof, der den größten Teil des fast fertigen UpperZeil übernehmen wollte, macht nach Pressemeldungen einen Rückzieher. Schon länger bekannt ist, dass die Filiale im Nordwestcenter 2019 schließen soll. Stabil ist am Frankfurter Einzelhandel derzeit vor allem die Spitzenmiete, die seit Ende 2015 bei 300 Euro je Quadratmeter verharrt. Einen Erhöhungsspielraum können wir im Prognosezeitraum bis 2019 nicht erkennen.

Handel: Rückzieher in Frankfurts Einzelhandel unterstreichen die wachsenden Herausforderungen in den 1A-Lagen

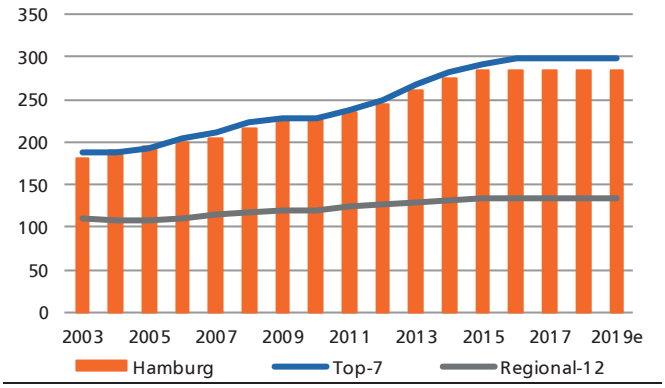
HANDELSIMMOBILIEN IN FRANKFURT

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro monatlich	1.861	1.900	1.935	1.973
Arbeitslosenquote (BA)	in %	6,3	5,9	5,7	5,6
Einzelhandelsumsatz	in Mio. Euro / in % J/J	5.459 / 3,4	5.648 / 3,5	5.814 / 2,9	5.995 / 3,1
Einzelhandelsumsatz	in Euro je m²	3.555	3.630	3.703	3.793
Angebot					
Handelsfläche	in Mio. m²	1.536	1.556	1.570	1.580
Handelsfläche	in % J/J	2,2	1,3	0,9	0,6
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	300 / 17,5	300 / 17,5	300 / 17,5	300 / 17,5
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	0,0 / -2,8	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

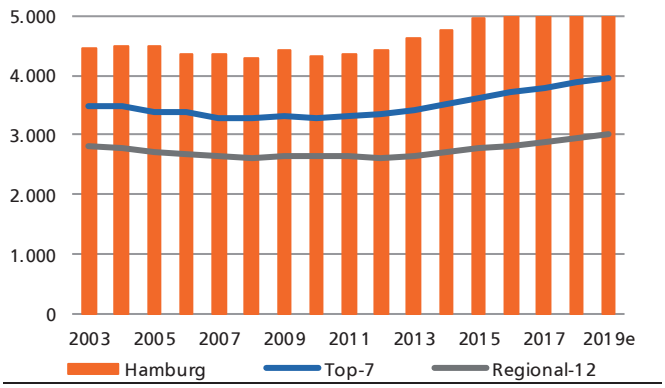
Hamburg: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO



Quelle: Feri

Hamburg als führender Shopping-Standort im Norden wird von einer soliden wirtschaftlichen Entwicklung, Bevölkerungswachstum, hoher Kaufkraft und einem 3,5 Millionen Menschen umfassenden Einzugsgebiet getragen. Dazu kommt das mit etwa 14 Millionen Gästeübernachtungen im Jahr florierende Tourismusgeschäft sowie annähernd 900.000 Passagiere auf Kreuzfahrtschiffern. Positiv ist das breite Shopping-Angebot, das von klassischen Konsumlagen wie Spitalerstraße und Mönckebergstraße im östlichen Teil der City bis zu Luxuslagen wie dem Neuen Wall im westlichen Teil der City reicht. Dazwischen liegt die Europa-Passage mit neuem Food-Court als einziges großes Shopping-Center in der Innenstadt. Insgesamt ist das Verkaufsflächenangebot mit lediglich 350.000 Quadratmetern – das ist etwa gleichviel wie im viel kleineren Düsseldorf – aber knapp bemessen, auch wenn sichtbare Fortschritte durch eine Vielzahl von kleineren und mittelgroßen Projektentwicklungen erzielt wurden. Weniger dynamisch zeigt sich die Spitzenmiete, die seit Ende 2015 unverändert 285 Euro je Quadratmeter beträgt. Trotz der attraktiven Rahmenbedingungen sind angesichts des erfolgreichen E-Commerce im Prognosezeitraum bis 2019 keine Zuwächse zu erwarten. Zwei Großprojekte dürften in der Zukunft Einfluss auf den Einzelhandel haben. Das ist einmal in ferner Zukunft die Erweiterung des Hauptbahnhofs, wovon der Übergang in die Spitalerstraße profitieren dürfte. Viel früher wirkt sich dagegen das neue Shopping-Center des Entwicklers Unibail Rodamco im südlichen Überseequartier der HafenCity aus. Als Insellösung mit 200 Geschäften und fast 70.000 Quadratmetern Verkaufsfläche könnte mit der 2021 geplanten Eröffnung spürbare Konkurrenz für die Innenstadt erwachsen.

Handel: Viele Retail-Entwicklungen unterstützten die hohe Attraktivität der Hamburger City

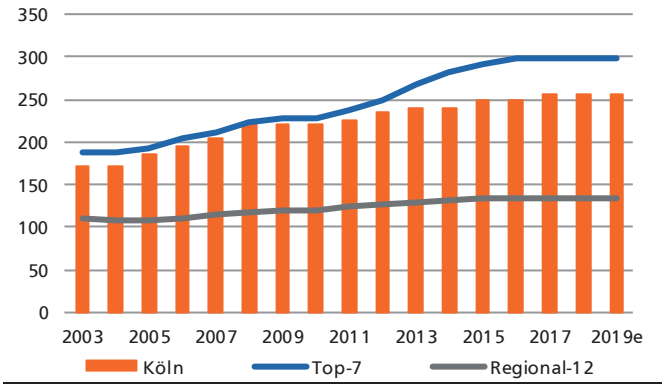
HANDELSIMMOBILIEN IN HAMBURG

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro monatlich	2.052	2.084	2.112	2.145
Arbeitslosenquote (BA)	in %	7,1	6,8	6,4	6,3
Einzelhandelsumsatz	in Mio. Euro / in % J/J	15.279 / 3,9	15.904 / 4,1	16.480 / 3,6	17.094 / 3,7
Einzelhandelsumsatz	in Euro je m²	5.119	5.312	5.482	5.661
Angebot					
Handelsfläche	in Mio. m²	2.985	2.994	3.006	3.019
Handelsfläche	in % J/J	0,4	0,3	0,4	0,4
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	285 / 40,0	285 / 40,0	285 / 40,0	285 / 40,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

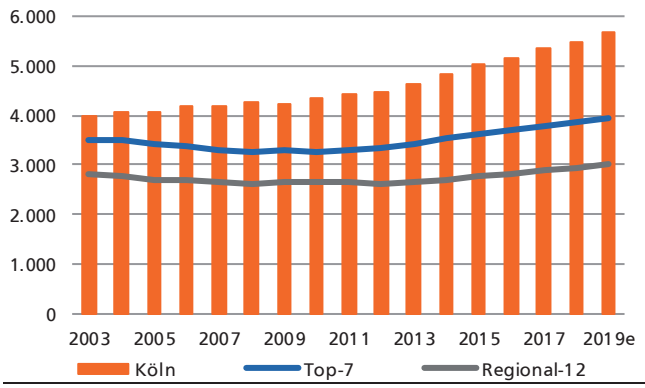
Köln: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO



Quelle: Feri

Handel: Konsumstarker Top-Shopping-Standort im Westen

Die Millionenstadt Köln ist neben Düsseldorf der zweite Top-Shopping-Standort im Westen Deutschlands, was zu einer höheren Konkurrenzintensität führt. Dass Köln ein wenig den Anschluss an die Spitzenmiete im Top-Segment verloren hat, dürfte damit ebenso wie mit dem vergleichsweise guten Flächenangebot zusammenhängen. Im Unterschied zu Düsseldorf ist die Kölner City stärker auf den Konsumbereich fokussiert. Das gilt vor allem für die Schildergasse mit ihrer hohen Passantenfrequenz und einem Filialisierungsgrad von 90 Prozent. Die Hohe Straße hatte zuletzt jedoch mit etwas Leerstand zu kämpfen. Darüber hinaus verfügt Köln über Trendlagen, die sich vom typischen Retailer-Mix positiv abheben. Im Bereich Domkloster/Wallraffplatz hat sich zudem ein kleineres Luxussegment etabliert, das von der Umgestaltung des Dom-Hotels profitieren dürfte. Ein Pluspunkt der Innenstadt ist der drei Kilometer lange Shopping-Rundlauf sowie die hohe Aufenthaltsqualität der City. Interessant für Retailer ist der 3 Millionen Menschen große Ballungsraum, eine große Zahl von Käufern aus den Benelux-Ländern sowie mehr als 6 Millionen Übernachtungen von Touristen und Messebesuchern. Allerdings ist die Kaufkraft verglichen mit den anderen westdeutschen Top-Standorten etwas niedriger. Umfangreiche innerstädtische Projektentwicklungen sind im Unterschied zu anderen großen Shopping-Standorten weitgehend ausgeblieben und auch nicht in Sicht. Zu den etwas größeren Maßnahmen zählen etwa die Neugestaltung des DuMont Carrés und des ehemaligen Traditionshauses Jacobi auf der Hohen Straße, in das im Mai 2018 auf fünf Etagen der Flagship-Store von Saturn eingezogen ist. Die Spitzenmiete dürfte im Prognosezeitraum bis 2019 ihr Niveau von 255 Euro je Quadratmeter halten.

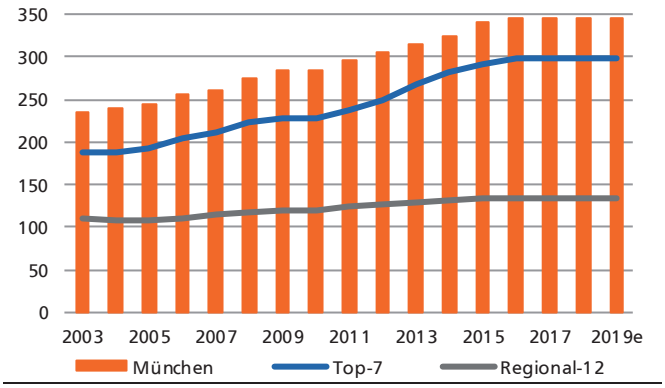
HANDELSIMMOBILIEN IN KÖLN

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro monatlich	1.836	1.861	1.885	1.916
Arbeitslosenquote (BA)	in %	8,7	8,4	8,0	7,7
Einzelhandelsumsatz	in Mio. Euro / in % J/J	7.263 / 2,8	7.505 / 3,3	7.735 / 3,1	7.994 / 3,3
Einzelhandelsumsatz	in Euro je m²	5.157	5.329	5.487	5.665
Angebot					
Handelsfläche	in Mio. m²	1.408	1.409	1.410	1.411
Handelsfläche	in % J/J	-0,1	0,0	0,1	0,1
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	250 / 15,0	255 / 15,0	255 / 15,0	255 / 15,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	0,0 / 0,0	2,0 / 0,0	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

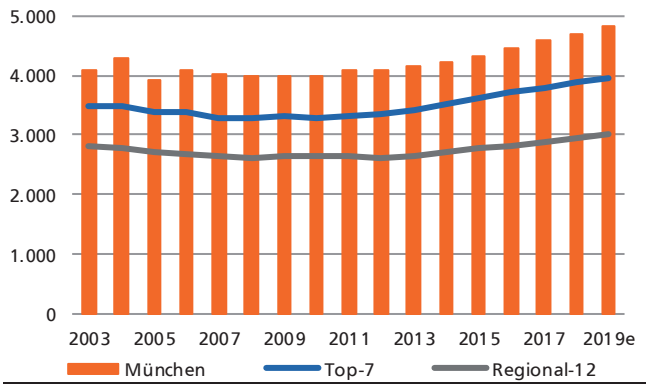
München: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO



Quelle: Feri

München nimmt mit den höchsten Wert bei der Spitzenmiete, der Flächenproduktivität und der Kaufkraft den Spitzenplatz im deutschen Einzelhandel ein. Eine wesentliche Voraussetzung dafür ist das wirtschaftsstarke und überdurchschnittlich wohlhabende Einzugsgebiet mit über 3 Millionen Menschen, das zudem überaus kräftig wächst. Dazu kommt eine Vielzahl von in- und insbesondere ausländischen Gästen, die zusammen für rund 16 Millionen Übernachtungen pro Jahr sorgen. Für den Einkaufsstandort sprechen die hohe Aufenthaltsqualität mit viel Gastronomie und die breite Angebotspalette mit konsumigen Handelskonzepten, traditionsreichen Fachgeschäften und Luxuslagen. Zusammengenommen resultiert daraus die mit Abstand höchste Spitzenmiete im deutschen Einzelhandel von 345 Euro je Quadratmeter. Dazu kommt, dass das Verkaufsflächenangebot in der City mit rund einer halben Million Quadratmetern zwar recht groß ausfällt, mit der hohen Nachfrage aber nicht Schritt halten konnte, auch weil es lange Zeit kaum gewachsen ist. Das hat sich aber mit innerstädtischen Projektentwicklungen wie dem Palais an der Oper oder dem Hofstatt geändert. Dazu kommen aktuelle Entwicklungen, die in der nächsten Zeit das Flächenangebot ergänzen werden. Beispiele sind das alte Hettlage / die Alte Akademie, die Neugestaltung des Sattlerplatzes oder – etwas außerhalb der City – das Forum Schwanthalerhöhe im ehemaligen XXXLutz, der bis 2019 zu einem klassischen Shopping-Center umgestaltet wird. Das größte Projekt ist der Neubau des Hauptbahnhofs, der sich bis zum Ende des nächsten Jahrzehnts hinziehen wird. Wir erwarten, dass das verbesserte Flächenangebot und die vom E-Commerce gedämpfte Nachfrage die Münchener Spitzenmiete bis 2019 nicht weiter steigen lässt.

Handel: München kann als führender deutscher Shopping-Standort mit vielen Projektentwicklungen weiter an Attraktivität zulegen

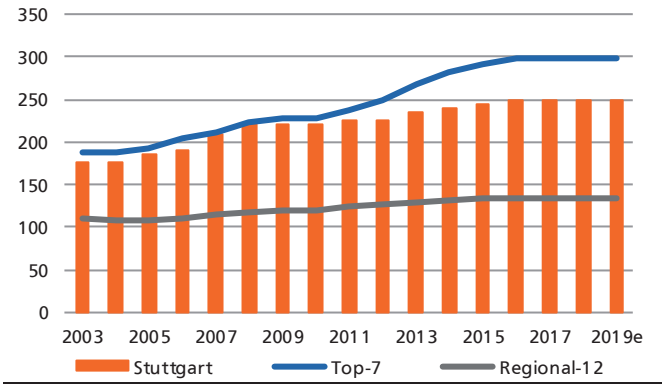
HANDELSIMMOBILIEN IN MÜNCHEN

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro monatlich	2.362	2.416	2.463	2.516
Arbeitslosenquote (BA)	in %	4,6	4,2	3,9	3,7
Einzelhandelsumsatz	in Mio. Euro / in % J/J	9.317 / 3,9	9.689 / 4,0	10.028 / 3,5	10.389 / 3,6
Einzelhandelsumsatz	in Euro je m²	4.471	4.595	4.704	4.817
Angebot					
Handelsfläche	in Mio. m²	2.084	2.109	2.132	2.157
Handelsfläche	in % J/J	0,7	1,2	1,1	1,2
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	345 / 38,0	345 / 39,0	345 / 39,0	345 / 39,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	1,5 / 2,7	0,0 / 2,6	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

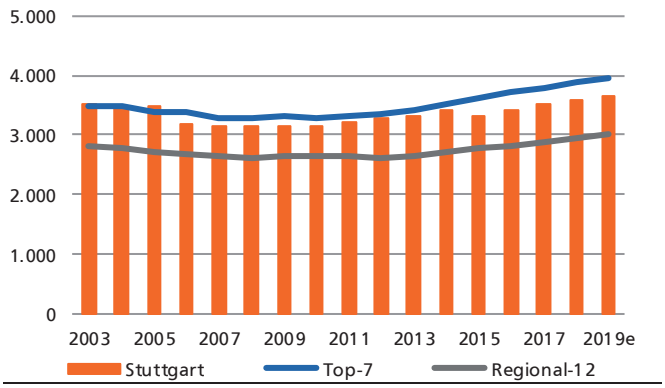
Stuttgart: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ JE QUADRATMETER IN EURO



Quelle: Feri

Der Einzelhandel in Stuttgart profitiert von 2,8 Millionen Einwohnern in einem wirtschaftsstarken Einzugsgebiet. Das Besucheraufkommen erreicht zwar keine Bestwerte, dennoch hat der Tourismus mit gut 6.000 Übernachtungen auf 1.000 Einwohner Gewicht. Die Standortstärke und die Flächenknappheit in der zentralen 1A-Lage Königstraße hat die Entwicklung mehrerer großer innerstädtischer Einzelhandelsprojekte angeschoben, die in der City auf einen Schlag zu einer Verkaufsflächenausweitung um gut 20 Prozent geführt haben: Im Herbst 2014 eröffneten fast zeitgleich an den entgegengesetzten Enden der innerstädtischen Einkaufslagen die Shopping-Center MILANEO und Gerber mit zusammen 60.000 Quadratmetern Verkaufsfläche. Dennoch konnte die Spitzenmiete bis zum Frühjahr 2016 auf 250 Euro noch etwas anziehen, denn mit den neuen Centern wuchs nicht nur die Verkaufsfläche, sondern auch die Anziehungskraft der City. Seitdem stagniert die Spitzenmiete aber. Dazu dürfte neben der verhalteneren Flächennachfrage der Retailer auch das im Frühjahr 2017 eröffnete Dorotheen Quartier mit weiteren 10.000 Quadratmetern Shopping-Fläche beigetragen haben, das sich aber positiv auf die Luxuslage Stiftstraße auswirken dürfte. Die noch vor einiger Zeit geäußerte Befürchtung, dass der Ausbau der Einzelhandelsfläche die City überfordert, hat sich aber nicht bestätigt. Die Königstraße konnte ihre Dominanz im Stuttgarter Einzelhandel aufrechterhalten, wozu auch Neueröffnungen wie das Mode-Outlet Saks Off 5th, die zweite Stuttgarter Primark-Filiale sowie ein Uniqlo-Store beigetragen haben. 2018 ist das niederländische Kult-Kaufhaus Hema dazugekommen. Für die seit 2016 stabile Spitzenmiete erwarten wir im Prognosezeitraum bis 2019 eine stabile Entwicklung.

Handel: Die City hat die Flächenausweitung durch drei Shopping-Center in kurzer Zeit gut verkraftet

HANDELSIMMOBILIEN IN STUTTGART

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro monatlich	2.112	2.149	2.179	2.216
Arbeitslosenquote (BA)	in %	5,3	4,7	4,5	4,3
Einzelhandelsumsatz	in Mio. Euro / in % J/J	3.636 / 3,0	3.749 / 3,1	3.852 / 2,8	3.964 / 2,9
Einzelhandelsumsatz	in Euro je m²	3.417	3.507	3.580	3.659
Angebot					
Handelsfläche	in Mio. m²	1.064	1.069	1.076	1.083
Handelsfläche	in % J/J	0,4	0,4	0,7	0,7
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	250 / 15,0	250 / 16,0	250 / 16,0	250 / 16,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	2,0 / 3,4	0,0 / 6,7	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

BÜROIMMOBILIEN

Analog zum Wohnungsmarkt hat sich das Angebot frei verfügbarer Büroflächen stark verknappt

Während das knappe Angebot am Wohnungsmarkt in der öffentlichen Meinung tief verankert ist, werden Büroimmobilien oft eher mit einem hartnäckigen Leerstandsproblem in Verbindung gebracht, sodass Büroneubauten häufig als überflüssig angesehen werden. Tatsächlich ist genau das Gegenteil der Fall. An einer ganzen Reihe von Bürostandorten sind Büroflächen ähnlich knapp wie Wohnraum. Dabei ist die Situation für die Nachfrager fast noch schwieriger, weil nicht wie am Wohnungsmarkt einzelne Wohnungen nachgefragt, sondern oft größere zusammenhängende Flächen benötigt werden. Kleinere, über das Stadtgebiet verteilte Büroeinheiten sind für solche Mietgesuche aber irrelevant.

Bis vor wenigen Jahren war der Büromarkt noch von relativ hohen Leerständen geprägt

Allerdings liegen die Zeiten hoher Leerstände am Büromarkt gar nicht so weit zurück. Die große Zahl der kurz nach der Jahrtausendwende im Dot-Com-Boom – oft spekulativ – errichteten Büroimmobilien trieb die Leerstandsquote kräftig in die Höhe. Dort blieb sie durch die internationale Finanzmarktkrise und die folgende Euroschuldenkrise auch fast zehn Jahre lang, worauf heute noch der Eindruck hoher Leerstände am Büromarkt fußt. Mit dem immer knapperen Wohnungsangebot wurden eine ganze Reihe leer stehender älterer Büroobjekte in Wohnungen umgewandelt. Das war auch deshalb interessant, weil die Wohnungsmieten stark gestiegen waren und die Büromieten außerhalb der besten Innenstadtlagen oft übertrafen.

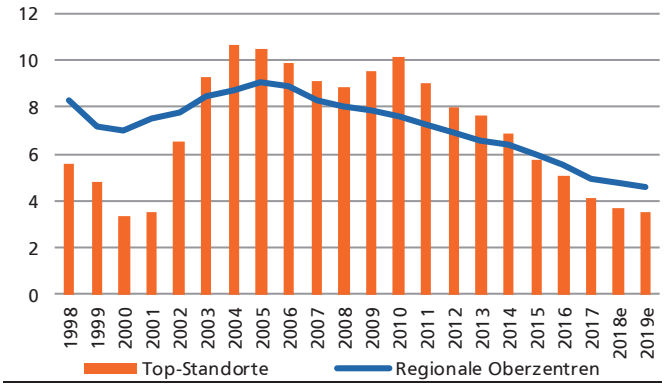
Hohe Leerstände haben den Büroneubau ausgebremst

Der Neubau von Büroimmobilien sank in diesem Umfeld auf ein niedriges Niveau. So kamen an den sieben Top-Standorten zwischen 2011 und 2017 pro Jahr insgesamt weniger als 800.000 Quadratmeter an den Markt. Von 2000 bis 2010 lag der jährliche Büroflächenneuzugang dagegen bei durchschnittlich fast 1,3 Millionen Quadratmetern. Trotz Knappheit dürfte der Flächenneuzugang auch 2018 erneut unter der Marke von 1 Million Quadratmetern bleiben. Erst im kommenden Jahr zeichnet sich mit geschätzten 1,3 Millionen Quadratmetern erstmals seit 2009 wieder ein deutlich höherer Büroflächenneuzugang ab.

2019 dürfte die Leerstandsrate auf das tiefste Niveau seit fast 20 Jahren sinken

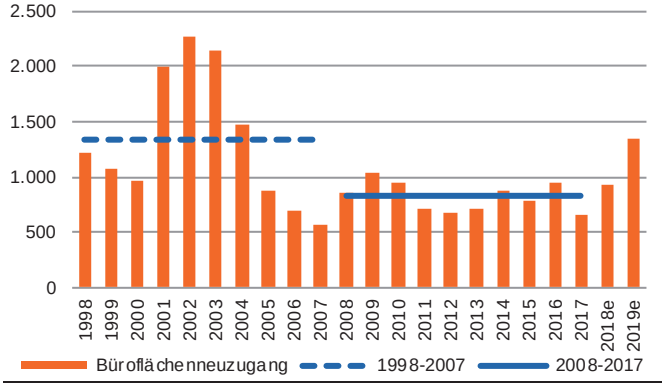
Das ist auch dringend notwendig, denn die durchschnittliche Leerstandsquote der sieben Top-Standorte dürfte bis 2019 auf 3,5 Prozent sinken. In Berlin, München und Stuttgart ist sie schon heute auf 2 Prozent gefallen. Insofern wird das knappe Flächenangebot den Büromarkt auch weiterhin prägen, weil sich der Engpass auch mit einem hohen Fertigstellungsvolumen nicht so rasch beseitigen lässt.

ANHALTENDE TALFAHRT BEIM BÜROFLÄCHENLEERSTAND
LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LANGSAM KOMMT DER BÜRONEUBAU WIEDER IN SCHWUNG
BÜROFLÄCHENNEUZUGANG TOP-7 IN TAUSEND QUADRATMETERN



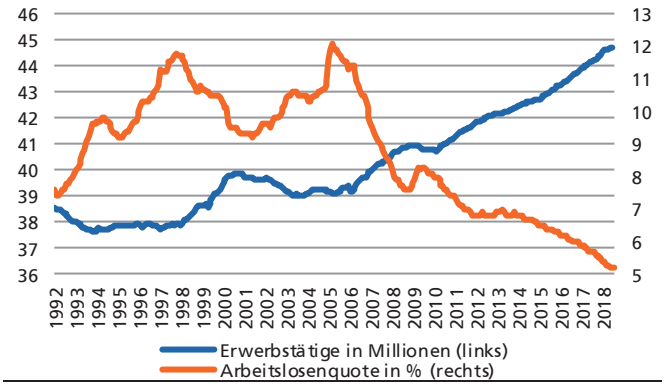
Quelle: BulwienGesa

Die Bürobeschäftigung wächst viel schneller als die Bürofläche

Die kräftig wachsende Wirtschaft der Top-Standorte sorgt für einen kräftigen Beschäftigungsaufbau

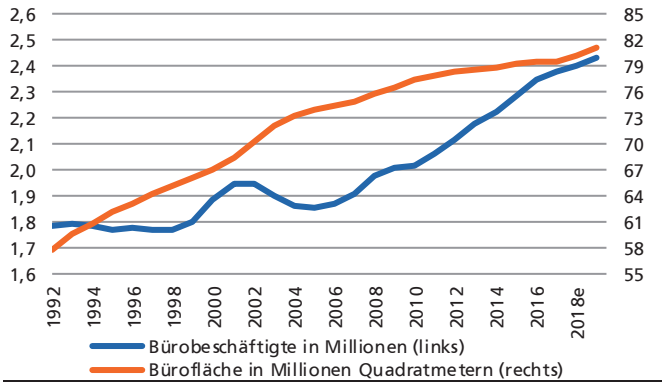
Insbesondere die Top-Standorte erweisen sich als Wachstumsmotoren, die trotz hoher Mieten als attraktive Unternehmensstandorte herausragen. Sie punkten mit einer hervorragenden Verkehrsanbindung. Nicht nur andere deutsche Städte, sondern auch internationale Metropolen können – oft durch Direktflüge – gut erreicht werden. Dazu kommen große Arbeitsmärkte. Zudem sind die Metropolen mit ihrem breiten Freizeit- und Kulturangebot bei vielen Fachkräften als Wohnort gefragt. Unter dem Strich kann die hohe Dynamik der Arbeitsmärkte das steigende Arbeitskräftepotenzial gut absorbieren. Denn trotz kräftig wachsender Einwohnerzahlen gehen die Arbeitslosenquoten an allen Top-Standorten zurück. Das gilt vor allem für Berlin, wo die Arbeitslosenquote gegenüber dem Höchststand von 19 Prozent im Jahr 2005 auf rund 8 Prozent im Juli 2018 gefallen ist.

BISLANG ZEIGT DER DEUTSCHE ARBEITSMARKT KEINERLEI MÜDIGKEITSERSCHEINUNGEN



Quelle: Bundesagentur für Arbeit

AN DEN TOP-STANDORTEN WÄCHST DIE BÜROBESCHÄFTIGUNG VIEL STÄRKER ALS DIE BÜROFLÄCHE



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

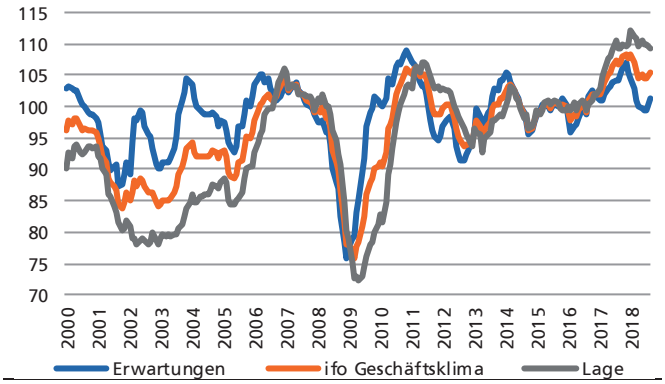
Seit 2007 wuchs die Bürobeschäftigung an den Top-Standorten viermal so schnell wie die Bürofläche

Während sich der Büroflächenbestand an den Top-Standorten seit geraumer Zeit nur noch verhalten ausweitete, hat die Zahl der Bürobeschäftigten kräftig zugelegt. Deren Zahl stieg binnen zehn Jahren um rund 500.000 auf 2,4 Millionen Bürobeschäftigte. Das ist ein Plus von fast 25 Prozent, wohingegen die Büroflächen an den Top-Standorten lediglich um 6 Prozent auf rund 80 Millionen Quadratmeter wuchs. Während einem Bürobeschäftigtem 2006 rechnerisch fast 40 Quadratmeter zur Verfügung standen, sind es derzeit nur noch knapp über 33 Quadratmeter. Der größte deutsche Bürostandort ist Berlin mit rund 19 Millionen Quadratmetern vor Hamburg und München mit rund 14 Millionen Quadratmetern. Frankfurt kommt auf knapp über 10 Millionen Quadratmeter. Düsseldorf, Köln und Stuttgart erreichen jeweils nicht ganz 8 Millionen Quadratmeter.

Nachhaltige Entspannung am Büromarkt ist nicht in Sicht

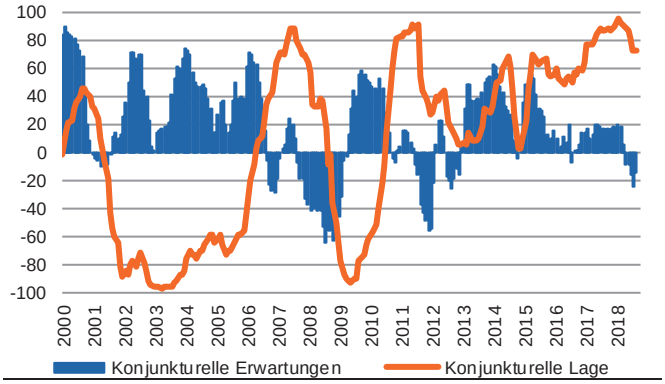
Die angespannte Lage an den Büromärkten dürfte weiter fortbestehen. Zwar hat der Neubau von Büroobjekten angezogen, aber angesichts des schon bestehenden knappen Flächenangebots und der voraussichtlich weiter steigenden Bürobeschäftigtenzahl ist eine nachhaltige Verbesserung des Flächenangebots nicht in Sicht. Die Büroflächennachfrage wäre möglicherweise sogar noch höher, wenn nicht das knappe Fachkräfteangebot Neueinstellungen im Wege stehen würde. So hat sich die Zahl der in Deutschland offen gemeldeten Stellen innerhalb von zehn Jahren auf zuletzt 800.000 fast verdoppelt.

DIE ZULETZT SCHWÄCHEREN ERWARTUNGEN KONNTEN SICH IM AUGUST WIEDER EIN GUTES STÜCK ERHOLEN
IFO-GESCHÄFTSKLIMA: INDIZES 2015 = 100, SAISONBEREINIGT



Quelle: ifo Institut

DIE KONJUNKTURELLE LAGE WIRD WEITERHIN RECHT GUT EINGESCHÄTZT, ABER DIE ERWARTUNGEN HABEN SICH EINGETRÜBT
ZEW-INDEX: SALDO POSITIVER UND NEGATIVER EINSCHÄTZUNGEN

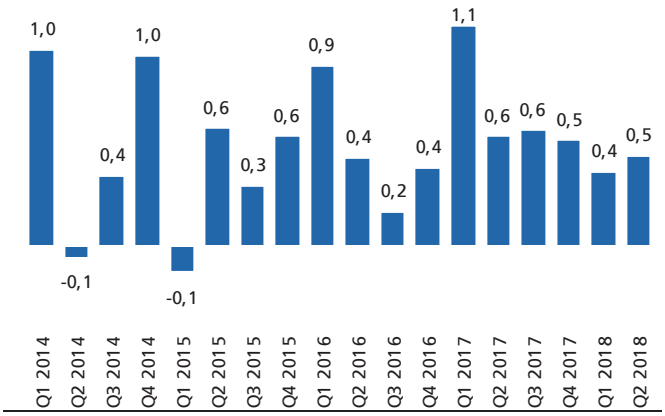


Quelle: ZEW

Ein Ende des Beschäftigungsaufbaus zeichnet sich bisher nicht ab. Allerdings könnte sich das Tempo verlangsamen, wenn die Unternehmen aufgrund der gewachsenen Zahl internationaler Krisen wie dem US-Handelskonflikt, dem Brexit oder der angespannten Lage in Nahost vorsichtiger agieren. Das spiegeln auch die Einschätzungen der vom ifo-Institut und vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) befragten Unternehmen und Konjunkturexperten wider. Während die Lage der Unternehmen genauso wie die deutsche Konjunktur nach wie vor als gut beurteilt wird, haben die Erwartungen sichtbar nachgelassen. Dazu passt auch die zwar verlangsamte, aber immer noch solide Entwicklung der Wirtschaftsleistung, die im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,5 Prozent (1. Quartal 2018 0,4 Prozent) zulegen konnte. Dagegen notiert der DAX30 deutlich unter den rund 13.500 Punkten, die noch Anfang 2018 erreicht wurden.

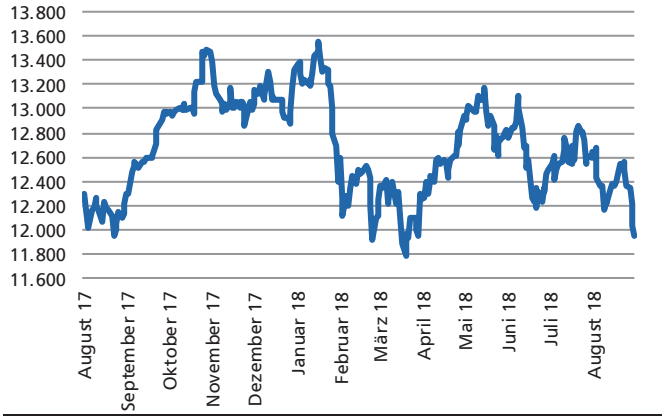
Die Lage der Unternehmen ist gut, aber bei den Erwartungen macht sich Skepsis breit

WÄHREND DIE DEUTSCHE KONJUNKTUR TROZ VIELER KRISENHERDE WEITERHIN RUND LÄUFT ...
REALES BRUTTOINLANDSPRODUKT GEGENÜBER VORQUARTAL IN %



Quelle: Statistisches Bundesamt

... SIND DIE KURSE DER IM DAX30 NOTIERTEN UNTERNEHMEN SEIT DEM JAHRESBEGINN SPÜRBAR ZURÜCKGEGANGEN
DAX30 IN PUNKTEN



Quelle: Deutsche Börse

Der Büromarkt konnte sich im insgesamt günstigen Umfeld positiv entwickeln. Das zeigen die hohen Büroflächenumsätze im vergangenen Jahr sowie in der ersten Jahreshälfte 2018 ebenso wie die gestiegene Spitzenmiete. Während das Plus bei der Spitzenmiete angesichts des knappen Flächenangebots bei hoher Nachfrage

Der Büromarkt hat sich 2017 im robusten Wirtschaftsumfeld positiv entwickeln können

einleuchtet, ist es ein wenig überraschend, dass trotz der kaum noch verfügbaren Büroflächen 2017 ein neuer Rekord beim Büroflächenumsatz aufgestellt wurde.

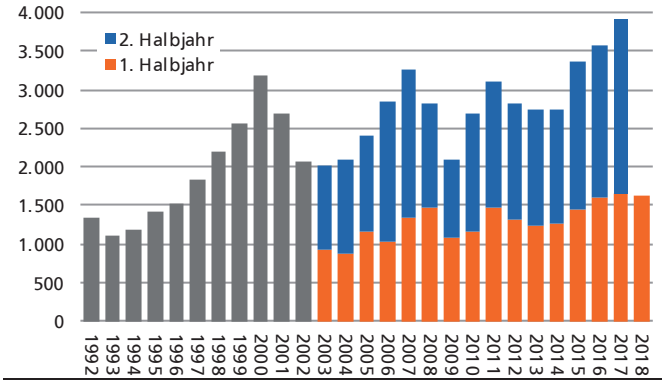
2017 wurden 3,9 Millionen Quadratmeter Bürofläche umgesetzt, was in Relation zum Flächenbestand ein neues Maximum darstellt. Der bisherige Höchstwert wurde im Jahr 2000 mit 4,8 Prozent erzielt. 2017 lag das Ergebnis noch 0,1 Prozentpunkte darüber. Auch das erste Halbjahr 2018 weist trotz des weiter abnehmenden Flächenangebots einen Flächenumsatz auf hohem Niveau aus. Mit über 1,6 Millionen Quadratmetern wurde das Volumen des ersten Halbjahrs 2017 nur marginal verfehlt.

2017 wurde ein neuer Rekord beim Büroflächenumsatz erzielt, der ohne die Angebotsknappheit vermutlich noch weit höher ausgefallen wäre

Das hohe Volumen erklärt sich auch dadurch, dass eine ganze Reihe von großflächigen Verträgen Neubauprojekte betreffen, die erst in den kommenden Jahren fertiggestellt werden. Im Bestand der Top-Standorte sind großflächige Anmietungen dagegen kaum noch möglich. Insofern setzt der Bezug neuer Büroflächen durchaus mehrjährige Planungszeiträume bis zur Fertigstellung der Flächen voraus. Das bedeutet aber auch, dass Unternehmen mit kurzfristigem Flächenbedarf ihre Pläne gegebenenfalls verschieben oder auf Eis legen müssen.

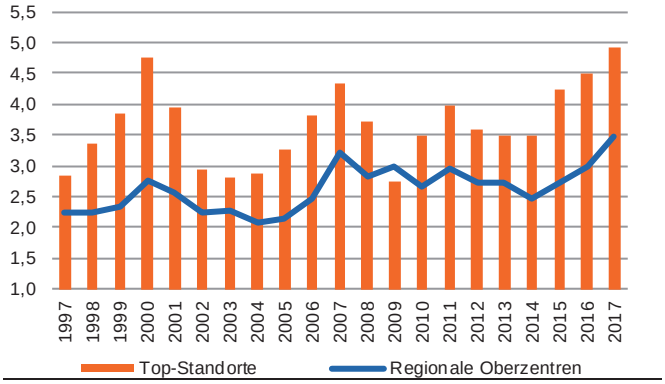
Die Vermietungsaktivitäten verlagern sich zunehmend auf Neubauprojekte

TROTZ KNAPPEM ANGEBOT IST DER BÜROFLÄCHENUMSATZ 2017 AUF EINEN NEUEN REKORDWERT GEKLETTERT
BÜROFLÄCHENUMSATZ IN TAUSEND QUADRATMETERN



Quelle: BulwienGesa

2017 WECHSELTEN FAST 5 PROZENT DER BÜROFLÄCHEN DEN NUTZER
BÜROFLÄCHENUMSATZ IN % DES BESTANDS



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

Flexibel mietbare Coworking-Flächen profitieren vom Flächenengpass

Eine Alternative sind Coworking-Flächen, die an den Top-Standorten in zunehmendem Maße angeboten werden. Binnen weniger Jahre ist der Anteil am gesamten Flächenumsatz von annähernd 0 auf mehr als 5 Prozent gestiegen. Gerade die Knappheit kurzfristig verfügbarer Büroflächen ist ein wesentlicher Faktor für das starke Wachstum dieses noch relativ jungen Angebots an flexibel anmietbaren Büroflächen, das sich ursprünglich vor allem an Startups und Freiberufler gerichtet hat. Diese sind zwar auch ein wichtiges Kundensegment. Entscheidend für den Coworking-Boom ist aber die Nachfrage etablierter Unternehmen, die etwa für Expansionspläne kurzfristig Flächen benötigen, aber kein geeignetes Angebot vorfinden.

Coworking-Flächen boomen auch deshalb, weil sie einen Teil der unversorgten Büronachfrage auffangen

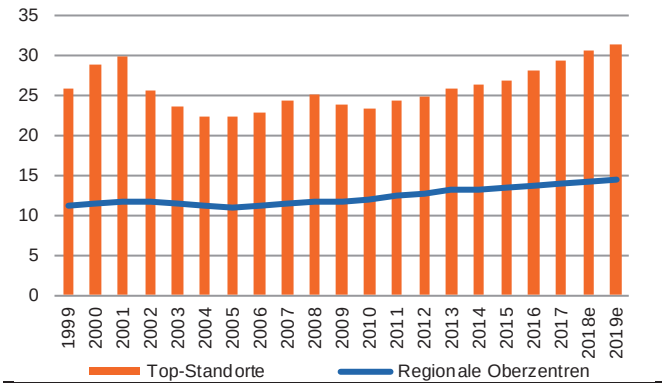
Den Anbietern von Coworking-Flächen kommt das zugute, denn so können sie ihre komplett und modern eingerichteten Büroflächen mit deutlichen Aufschlägen gegenüber der Vermietung „nackter“ Büroräume vermarkten. Darin sind neben der Büroausstattung zwar auch verschiedene Dienstleistungen enthalten. Ob diese aber von jedem Coworking-Mieter tatsächlich benötigt werden, steht auf einem anderen Blatt. Nach Zahlen von Jones Lang LaSalle werden mit den schon eröffneten sowie den fest geplanten Coworking-Standorten demnächst auf über 750.000 Quadratmetern fast

Das Coworking-Angebot dürfte alsbald auf fast 80.000 voll ausgestattete Büroarbeitsplätze steigen

80.000 flexible Büroarbeitsplätze verfügbar sein. Wir stellen die besondere Form der „Untervermietung“ von Büroflächen in einem separaten Kapital ab Seite 7 vor.

SEIT 2011 GEHT ES MIT DER SPITZENMITE DURCHGÄNGIG BERGAUF

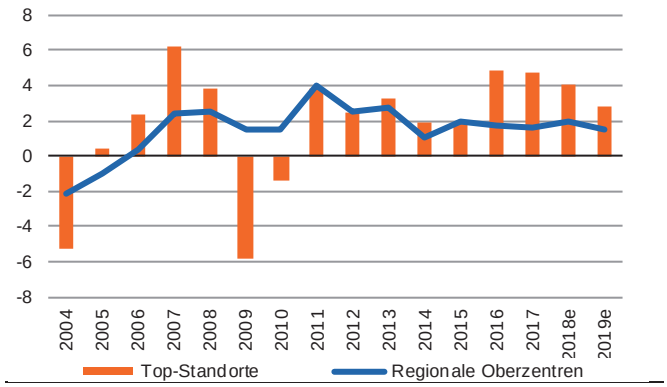
SPITZENMIETE IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

VOR ALLEM DER BERLINER BÜROMARKT HAT 2016 UND 2017 ZUM KRÄFTIGEN PLUS DER SPITZENMIETE BEIGETRAGEN

SPITZENMIETE GEGENÜBER VORJAHR IN PROZENT



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

Angesichts des robusten Arbeitsmarktes und des fortgesetzten gesamtwirtschaftlichen Wachstums dürfte die Büroflächennachfrage weiter zulegen. Neben der konjunkturellen Lage wird die benötigte Bürofläche in den kommenden Jahren aber auch von weiteren Faktoren beeinflusst. Insbesondere der demografische Wandel und die Digitalisierung der Arbeitswelt dürften sich hierbei auswirken. So werden mit Beginn des kommenden Jahrzehnts die ersten geburtenstarken Babyboomer-Jahrgänge den Ruhestand erreichen und damit das Arbeitskräftepotenzial schwächen. Allerdings können die Auswirkungen durch einen späteren Renteneintritt, eine höhere Erwerbsbeteiligung der Frauen oder durch Zuwanderung gemildert werden.

Wenn die Babyboomer-Jahrgänge in den Ruhestand gehen, könnte die Büronachfrage sinken

Offen ist, wie sich die immer leistungsfähigere Technik auf die Büronachfrage auswirkt. Mit einer starken Zunahme von Homeoffice-Arbeitsplätzen könnte der Bedarf an Arbeitsplätzen in den Bürogebäuden sinken. Damit würden Unternehmen und öffentliche Arbeitgeber einen Teil ihrer Raumkosten sparen. Und durch weniger Pendler würde die Verkehrsinfrastruktur entlastet. Auch die Wohnungsmärkte in den Ballungsräumen könnten profitieren. Es ist aber genauso möglich, dass die Präsenz im Büro auch weiterhin den Arbeitsalltag dominieren wird. Diesen Weg gehen zumindest Flaggschiffe der Digitalisierung wie etwa Apple, Facebook oder Google, die in Cupertino, Palo Alto beziehungsweise MountainView über große campusartige Zentralen verfügen, die den Mitarbeitern mit erstklassigen Kantinen, Fitnessangeboten etc. den Aufenthalt im Büro so attraktiv wie möglich machen.

Wird die zukünftige Arbeitswelt vom Homeoffice oder von der Präsenz im Büro geprägt?

Büro: Top-Standorte im Vergleich

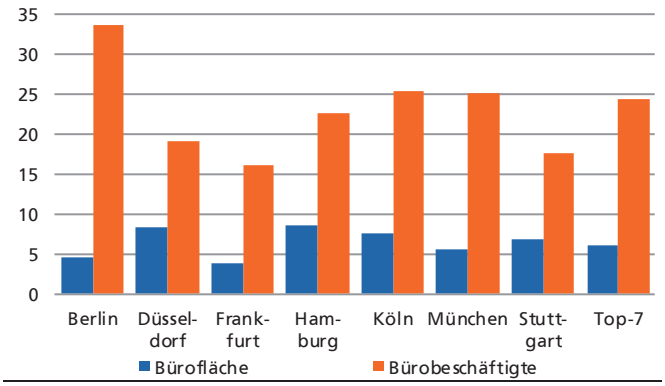
Die zuvor oben beschriebene Attraktivität der Top-Standorte für Unternehmen hat die Zahl der Bürobeschäftigten an allen sieben untersuchten Standorten kräftig steigen lassen. Die Zuwächse binnen zehn Jahren reichen von knapp über 15 Prozent in Frankfurt bis zu mehr als 30 Prozent in Berlin. Demgegenüber wuchs die Bürofläche an den Top-Standorten in einem weitaus geringeren Ausmaß. Im gleichen Zeitraum bewegte sich der Anstieg in einer Spanne von 4 Prozent in Frankfurt bis zu nicht ganz 9 Prozent in Hamburg.

An allen Top-Standorten steigt die Bürobeschäftigung viel stärker als die Bürofläche an

Noch vor zehn Jahren war die Dringlichkeit für den Bau von Bürogebäuden allerdings auch nicht wie heute gegeben. Denn damals standen noch fast 7 Millionen Quadratmeter Bürofläche leer, sodass die Flächennachfrage gut aus dem Bestand bedient werden konnte. Mit dem 2010 eingesetzten und heute noch intakten konjunkturellen Aufschwung beschleunigte sich die Beschäftigungsentwicklung aber und ließ den Büroflächenbedarf steigen. Der Büroneubau zog jedoch nur geringfügig an. Selbst das wieder steigende Mietniveau führte nicht zu einer stärkeren Belebung. So schmolz das Volumen leer stehender Büroflächen immer weiter auf 3 Millionen Quadratmeter zum Ende des zweiten Quartals 2018 ab.

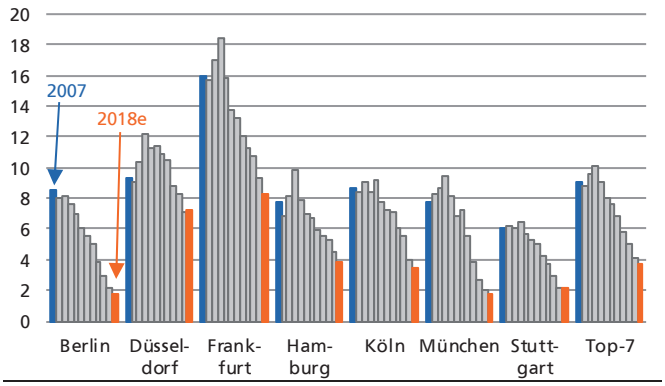
Der Büroleerstand ist binnen zehn Jahren von 7 auf 3 Millionen Quadratmeter gefallen

DIE BÜROBESCHÄFTIGUNG STEIGT AN ALLEN TOP-STANDORTEN DEUTLICH SCHNELLER ALS DIE BÜROFLÄCHE AN UND ...
ANSTIEG VON 2007 BIS 2017 IN PROZENT



Quelle: BulwienGesa, Feri

... HAT DAS VOR EINIGEN JAHREN NOCH HOHE VOLUMEN LEER STEHENDER BÜROFLÄCHEN RASANT ABGEBAUT
LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT

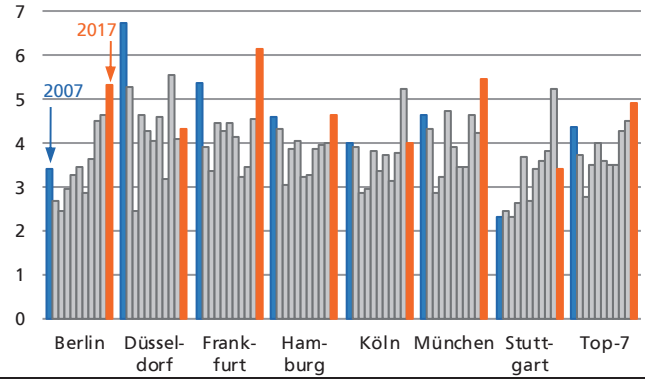


Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

Fast zwei Drittel davon entfallen auf Frankfurt mit 865.000 Quadratmetern sowie Düsseldorf und Hamburg mit jeweils rund 550.000 Quadratmetern leer stehender Bürofläche. Mit Leerstandsquoten von 4 Prozent in Hamburg, 7,2 Prozent in Düsseldorf und 8,5 Prozent in Frankfurt ist hier das Büroflächenangebot noch vergleichsweise gut. Schlechter sieht es für Mietinteressenten in Stuttgart mit 170.000 Quadratmetern, Köln und München mit jeweils rund 260.000 Quadratmetern sowie Berlin mit etwa 360.000 Quadratmetern leer stehender Bürofläche aus. Diese verteilt sich zudem über das gesamte Stadtgebiet und besteht zu einem guten Teil aus älteren, wenig attraktiven Bürogebäuden. Die korrespondierende Leerstandsrate reicht von 2 Prozent in Berlin, München und Stuttgart bis zu knapp über 3 Prozent in Köln.

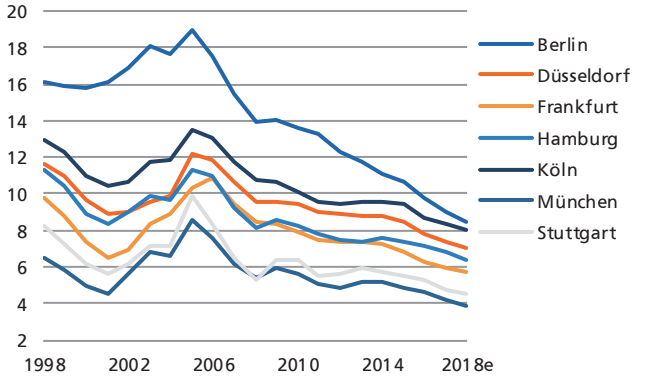
In Berlin, Köln, München und Stuttgart sind kaum noch Büroflächen verfügbar

BERLIN, FRANKFURT UND MÜNCHEN SIND BEIM BÜROFLÄCHEN-UMSATZ FÜHREND
BÜROFLÄCHENUMSATZ IN PROZENT DES FLÄCHENBESTANDS



Quelle: BulwienGesa

DYNAMISCHE ARBEITSMÄRKTE: TROTZ KRÄFTIGEM ZUZUG IST DIE ARBEITSLOSIGKEIT AN ALLEN TOP-STANDORTEN GESUNKEN
ARBEITSLOSENQUOTE IN PROZENT

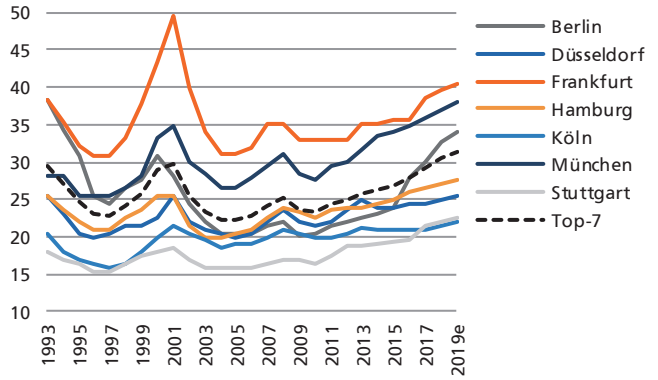


Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

Trotz des abgeschmolzenen Flächenangebots konnten zum Teil sehr hohe Büroflächenumsätze erzielt werden. In Berlin und München wurden 2017 mehr als 5 Prozent des Büroflächenbestands umgeschlagen, in Frankfurt waren es sogar über 6 Prozent. Mit Berlin erreichte erstmals ein deutscher Bürostandort einen Flächenumsatz von mehr als 1 Million Quadratmetern. München folgte mit 750.000 Quadratmetern vor Hamburg und Frankfurt mit jeweils rund 630.000 Quadratmetern. An den übrigen drei Standorten – Düsseldorf, Köln und Stuttgart – bewegte sich der Flächenumsatz 2017 im Bereich von 300.000 Quadratmetern.

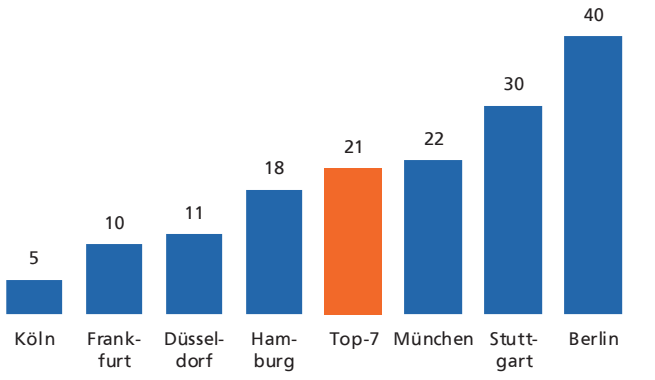
In Berlin übersteigt der Büroflächenumsatz 1 Million Quadratmeter

DIE BÜROMIETEN STEIGEN ÜBERWIEGEND MODERAT AN
BÜRO-SPITZENMIETE IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Resarch

NUR IN BERLIN WEITETE SICH DIE BÜROSPITZENMIETE KRÄFTIG AUS
ANSTIEG DER BÜRO-SPITZENMIETE VON 2007 BIS 2017 IN PROZENT



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Resarch

Die hohe Flächennachfrage und das knappe Angebot haben die Bürospitzenmieten in den zurückliegenden zehn Jahren steigen lassen. Angesichts der rund laufenden Konjunktur und des kräftigen Beschäftigungsaufbaus fällt das Mietplus insgesamt aber nicht ausgeprägt hoch aus. So stieg die Spitzenmiete von 2007 bis 2017 im Durchschnitt der sieben Top-Standorte mit einem Plus von 21 Prozent auf rund 30 Euro je Quadratmeter zwar ganz ordentlich, aber auch nicht mit auffallend hohem Tempo. In Köln, Frankfurt und Düsseldorf ist der Zuwachs mit 5, 10 beziehungsweise 11 Prozent sogar eher bescheiden ausgefallen. In Hamburg und München entsprach die Mietentwicklung weitgehend dem Durchschnitt. Deutlich besser mit einem Zuwachs von 30 beziehungsweise 40 Prozent konnten nur Berlin und Stuttgart „performen“. Zur Jahresmitte 2018 bewegte sich die Spitzenmiete je Quadratmeter in einer Bandbreite von 21,50 Euro in Köln bis zu 39 Euro in Frankfurt.

Das gute Marktumfeld und das knappe Angebot führt nicht zu rasant steigenden Spitzenmieten

Wie geht es am Büromarkt weiter? Wenn der aktuelle Aufschwungzyklus entsprechend den Prognosen auch 2019 intakt bleibt und damit seinen zehnten Geburtstag feiern kann, dürfte sich die Lage am Büromarkt im laufenden und im kommenden Jahr weitgehend unverändert zeigen: Ein knappes Büroflächenangebot steht einer lebhaften Nachfrage durch einen anhaltenden Beschäftigungsaufbau gegenüber. Damit sind weiter steigende Mieten wahrscheinlich. Zu ausgeprägten Mietanstiegen wird es mit Blick auf den Gesamtmarkt aber weiterhin nicht kommen. Denn in Anbetracht der Unwägbarkeiten aus den vielen internationalen Krisenherden und des schon reifen Konjunkturzyklus werden sich die Unternehmen teure langfristige Mietabschlüsse gut überlegen. Neue Rekorde beim Büroflächenumsatz sind angesichts der immer knapper werdenden frei verfügbaren Flächen eher unwahrscheinlich.

Die Büromarktentwicklung dürfte weiterhin vom fehlenden Flächenangebot geprägt bleiben

Top-Standorte im europäischen Umfeld

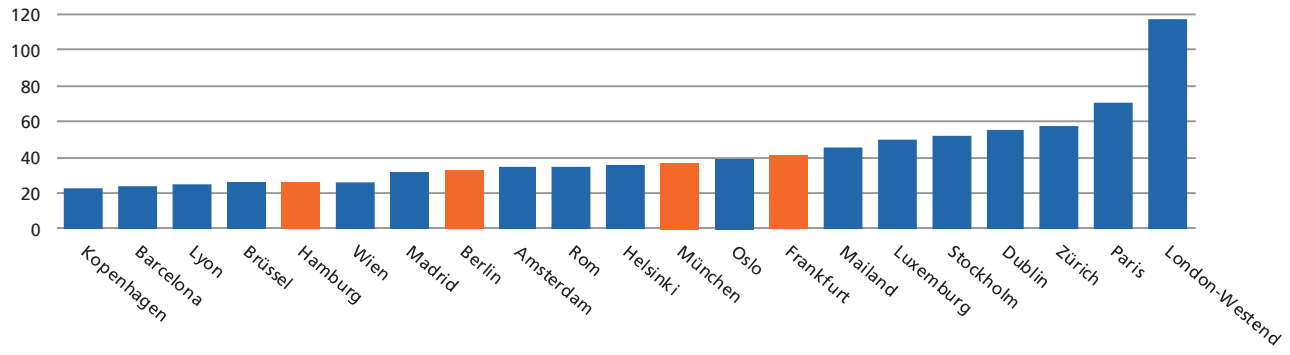
Analog zur europäischen Wirtschaft steigen die Büromieten noch, aber nicht mehr ganz so schnell

Die „Office Property Clock“ von Jones Lang Lasalle für das zweite Quartal 2018 illustriert auf einen Blick die erfreuliche Entwicklung am europäischen Büromarkt. Aktuell befindet sich die Mehrzahl der europäischen Bürostandorte im Quadranten, der einen verlangsamten Mietanstieg repräsentiert. Einige europäische Büromärkte weisen sogar einen beschleunigten Mietanstieg auf. Die rechte Seite der Büromarktuhr, die fallende beziehungsweise stagnierende Mieten darstellt, ist dagegen mit nur einem Standort wie leergefegt. Dieses Lagebild der Büromärkte entspricht der Entwicklung der europäischen Wirtschaft, die weiterhin wächst, aber etwas Schwung eingebüßt hat. Die rückläufige Arbeitslosigkeit in vielen Ländern Europas dürfte weiterhin für eine solide Nachfrage nach Büroflächen sorgen.

Im europäischen Vergleich bewegen sich die deutschen Büro-spitzenmieten im Mittelfeld

Im europäischen Büromarktumfeld zählen die deutschen Spitzenmieten zum Mittelfeld. Selbst Frankfurt als teuerster deutscher Bürostandort schafft es nicht in das Spitzenfeld der europäischen Bürostandorte mit Spitzenmieten jenseits von 50 Euro je Quadratmeter. Allerdings konzentriert sich der deutsche Büromarkt auch nicht auf nur einen zentralen Standort, wie es in vielen europäischen Ländern mit der Hauptstadtregion der Fall ist.

BÜROSPITZENMIETE IN EUROPA – DEUTSCHE BÜROSTANDORTE LIEGEN IM MITTELFELD
IN EURO JE QUADRATMETER PRO MONAT

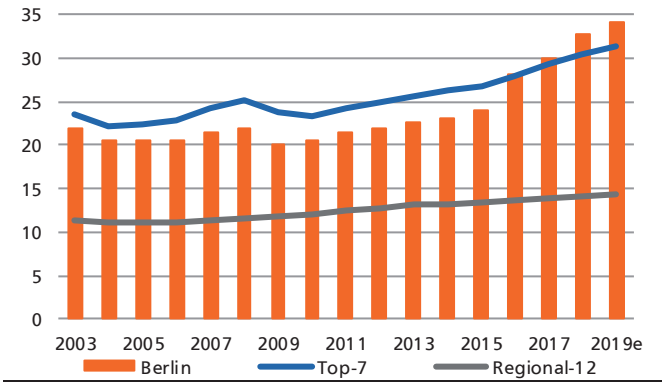


Quelle: BNP Real Estate

Stand: Q4/2017

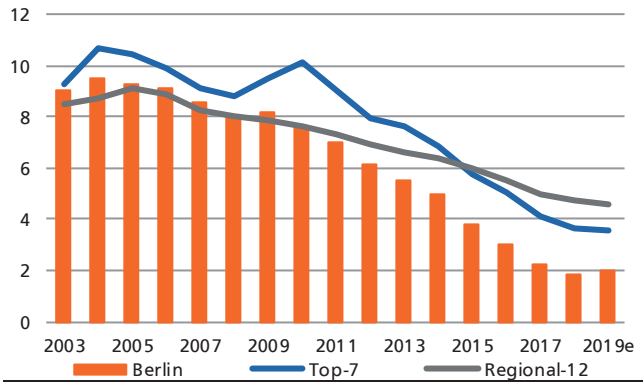
Berlin: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Die wirtschaftliche Lage Berlins hat sich nachhaltig verbessert. Das zeigt die kontinuierlich sinkende Arbeitslosenquote, die seit 2005 von über 19 Prozent auf aktuell 8 Prozent gefallen ist. Heute ist die Bundeshauptstadt ein gefragter Standort für E-Commerce-Anbieter und Fintechs, aber auch für etablierte Unternehmen. Dadurch konnten binnen zehn Jahren rund 150.000 Büroarbeitsplätze entstehen, während der Bürobestand um weniger als 1 Million Quadratmeter wuchs – ein Vielfaches davon wäre jedoch notwendig gewesen. Die anhaltende Flächennachfrage hat das Angebot immer weiter verknappt und die Leerstandsrate auf rund 2 Prozent sinken lassen. Die Spitzenmiete stieg von 20 Euro im Jahr 2010 auf zuletzt 32,50 Euro je Quadratmeter. Die hohe Marktaktivität hat dafür gesorgt, dass Berlin als erster Top-Standort einen Büroflächenumsatz von über 1 Million Quadratmetern realisieren konnte. Fast ein Zehntel davon ist auf Zalando entfallen, was den guten Nährboden der Bundeshauptstadt für digitale Geschäftsmodelle unterstreicht. Das erste Halbjahr 2018 reichte mit fast 400.000 Quadratmeter dicht an die Vorjahresperiode heran, obwohl die Zahl sehr großer Abschlüsse überschaubar ausgefallen ist. Damit zeichnet sich erneut ein starkes Jahr am Berliner Büromarkt ab, was angesichts kaum verfügbarer Büroflächen fast erstaunt. Wie an den anderen Top-Standorten waren Coworking-Anbieter auch in Berlin in den Top-10 der größten Mietabschlüsse gut vertreten. Mit recht hohen Flächenneuzugängen dürfte sich die Angebotsknappheit bis zum Ende des kommenden Jahres etwas entspannen und die Anstiegsdynamik der Spitzenmiete abbremsen, die dann etwa 34 Euro je Quadratmeter erreichen dürfte.

Büro: Aufgrund des anhaltenden Aufschwungs gehen dem Berliner Büromarkt die freien Flächen aus

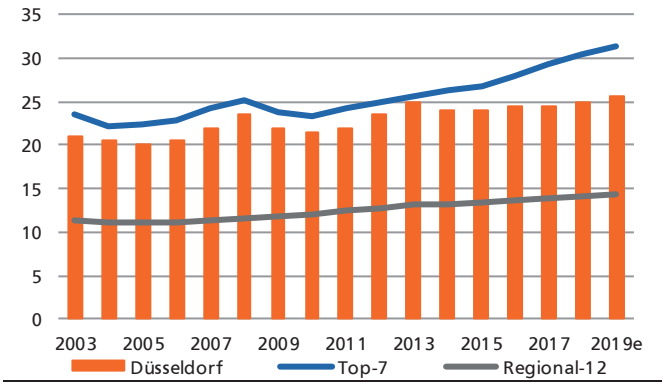
BÜROIMMOBILIEN IN BERLIN

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	4,1	4,0	3,2	3,4
BIP pro Kopf	in Euro	32.072	32.976	33.794	34.744
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	568,8	576,5	584,7	592,8
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	4,9	1,4	1,4	1,4
Angebot					
Bürobestand	in Tausend m²	18.932	18.949	19.173	19.534
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,0	0,1	1,2	1,9
Leerstandsquote	in %	3,0	2,2	1,8	2,0
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m²	28,0 / 11,0	30,0 / 12,0	32,7 / 12,5	34,0 / 12,5
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	16,7 / 15,8	7,1 / 9,1	9,0 / 4,2	4,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

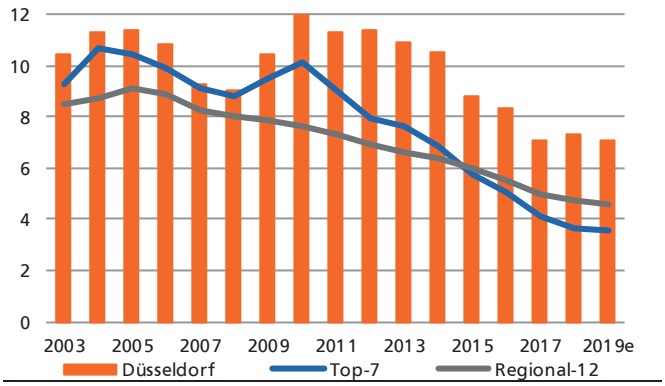
Düsseldorf: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Mit Düsseldorfs wirtschaftlicher Stärke und der Funktion als Landeshauptstadt hat sich ein bedeutender Bürostandort entwickelt, der mit 7,5 Millionen Quadratmetern Bürofläche zwar gleichauf mit Köln und Stuttgart liegt, aber gemessen am Büroflächenumsatz meistens eine höhere Marktaktivität aufweist. 2017 entsprach der Flächenumsatz mit 325.000 Quadratmetern fast exakt dem zehnjähren Durchschnittswert. Von den drei größten Abschlüssen mit mehr als 10.000 Quadratmetern entfielen zwei auf den Finanzsektor, Nummer drei betraf die Berufsgenossenschaft Holz und Metall. Im ersten Halbjahr 2018 verhalf ein Abschluss über 35.500 Quadratmeter von Deloitte zu einem Büroflächenumsatz von etwas mehr 170.000 Quadratmetern, was weitgehend dem Niveau der drei Vorjahre entsprach. Alle weiteren Abschlüsse erreichten maximal 5.000 Quadratmeter. Zwei größere Abschlüsse – 4.100 Quadratmeter für Regus, 3.500 Quadratmeter für rent24 – wurden von Anbietern von Coworking-Flächen getätigt. Die 2017 auf knapp über 7 Prozent gesunkene Leerstandsrate blieb weitgehend stabil, könnte im zweiten Halbjahr durch die im Rahmen des Uniper-Umzugs freiwerdenden Flächen jedoch leicht steigen. 2019 ist ein erneuter leichter Leerstandsrückgang wahrscheinlich, da der Flächenneuzugang mit knapp 90.000 Quadratmetern nach 70.000 Quadratmetern in 2017 und 2018 erneut nicht allzu hoch ausfällt. Die Spitzenmiete von 24,50 Euro je Quadratmeter ist seit Anfang 2017 stabil. Angesicht der lebhaften Büroflächennachfrage ist ein Anstieg von 2 Prozent bis zum Jahresende möglich. Ein vergleichbares Plus könnte sich auch 2019 einstellen, wenn die gute Entwicklung am deutschen Büromarkt anhält.

Büro: In Düsseldorf zeichnet sich 2018 ein solides, aber kein rekordverdächtigtes Vermietungsergebnis ab

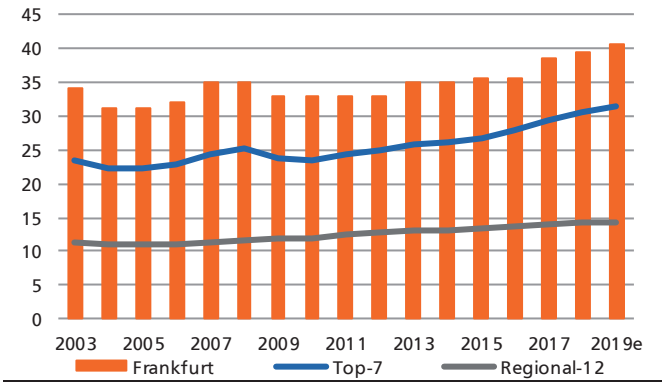
BÜROIMMOBILIEN IN DÜSSELDORF

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	3,5	3,9	3,6	3,7
BIP pro Kopf	in Euro	72.491	74.963	77.373	80.015
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	206,7	209,2	211,8	214,6
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	2,0	1,2	1,3	1,3
Angebot					
Bürobestand	in Tausend m²	7.554	7.560	7.600	7.650
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,1	0,1	0,5	0,7
Leerstandsquote	in %	8,3	7,1	7,3	7,1
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m²	24,5 / 10,3	24,5 / 10,3	25,0 / 10,3	25,5 / 10,5
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	2,1 / 3,0	0,0 / 0,0	2,0 / 0,0	2,0 / 1,9

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

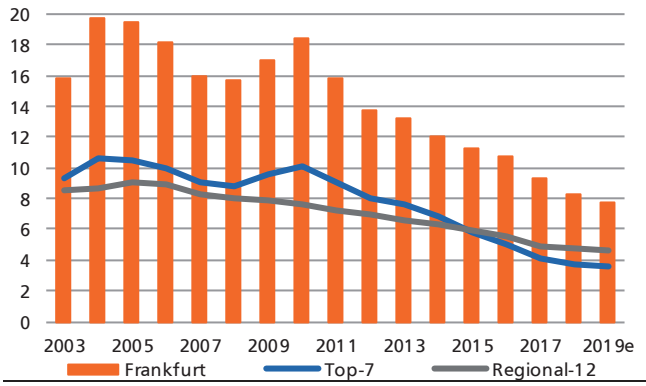
Frankfurt: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Büro: Nach seiner Schwächephase hat der Frankfurter Büromarkt kräftig Fahrt aufgenommen

Nach zwei eher schwachen Jahren hat der teuerste deutsche Büromarkt Frankfurt 2016 kräftig Fahrt aufgenommen. Der Büroflächenumsatz stieg um gut 30 Prozent auf rund 460.000 Quadratmeter. Noch besser sah es im vergangenen Jahr aus, das mit 624.000 Quadratmetern den zweitbesten Wert seit dem Rekord während des Dot-Com-Booms erreicht hat. Dabei haben große Abschlüsse der Bahn über 70.000 Quadratmeter sowie der Bundesbank über 44.000 Quadratmeter geholfen. Die Zentralbank übernimmt den FBC-Turm in Bahnhofsnähe als Ausweichquartier während der Komplettsanierung ihrer Zentrale in Frankfurt-Ginnheim. Gestützt wurde der Markt unter anderem von der günstigen wirtschaftlichen Entwicklung im RheinMain-Gebiet, Brexit-bedingten Standortverlagerungen und der Schaffung von Coworking-Angeboten, zu denen auch die Anmietung von 10.000 Quadratmetern durch WeWork zählt. Diese Faktoren dürften dem Markt 2018 erneut ein gutes Ergebnis bescheren. Der größte Abschluss im ersten Halbjahr entfiel mit 24.000 Quadratmetern auf die FAZ, die 2021 ihre Zentrale ins Europaviertel verlagern wird. Im nennenswerten Umfang wurden auch Abschlüsse über Coworking-Flächen erzielt. Unter dem Strich wurde mit über 240.000 Quadratmetern eines der bislang besten Halbjahresergebnisse erreicht. Die hohe Nachfrage ließ die Spitzenmiete auf 39 Euro je Quadratmeter steigen. Bis zum Jahresende könnte es weiter bergauf gehen. Die Leerstandsrate dürfte von über 9 Prozent im vergangenen Jahr in Richtung 8 Prozent sinken. Im kommenden Jahr trauen wir der Spitzenmiete bei einem erneuten Leerstandsabbau den Sprung über die 40 Euro-Marke je Quadratmeter zu.

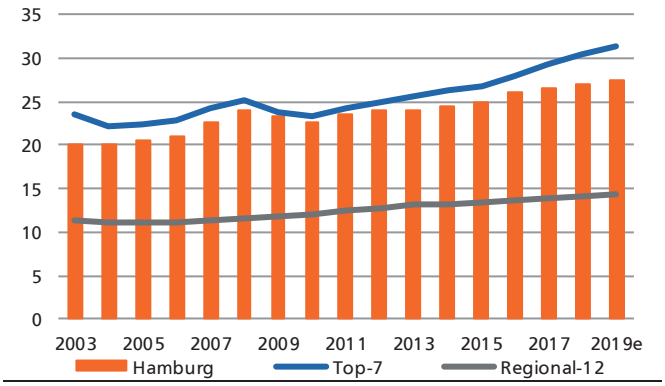
BÜROIMMOBILIEN IN FRANKFURT

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	3,2	3,5	3,2	3,3
BIP pro Kopf	in Euro	83.823	85.861	87.961	90.268
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	289,0	292,1	295,4	298,8
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,7	1,1	1,1	1,1
Angebot					
Bürobestand	in Tausend m²	10.250	10.164	10.200	10.310
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	-0,4	-0,8	0,4	1,1
Leerstandsquote	in %	10,7	9,3	8,3	7,8
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m²	35,5 / 9,5	38,5 / 9,6	39,5 / 9,6	40,5 / 9,7
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	0,0 / 0,0	8,5 / 1,1	2,6 / 0,0	2,5 / 1,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

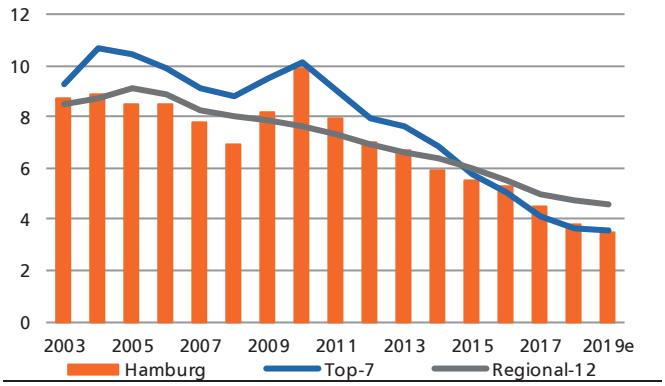
Hamburg: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Der Aufwärtstrend am Hamburger Büromarkt setzt sich fort. Die hohe Büroflächennachfrage hat 2017 mit Flächenumsatz von 635.000 Quadratmetern den bisherigen Rekord von 2007 übertroffen. Dazu haben zwei große Abschlüsse über jeweils rund 34.000 Quadratmeter von Olympus und Gruner + Jahr beigetragen. Die günstige Entwicklung geht mit einem moderaten, dabei aber stetigen Anstieg der Spitzenmiete einher, die 2017 26,50 Euro je Quadratmeter erreicht hat. Ohne die vergleichsweise hohe Neubautätigkeit, etwa in der HafenCity, wäre das Plus vermutlich noch kräftiger ausgefallen. Das Flächenangebot konnte sich dennoch verknappen, was sich in der gegenüber 2010 mehr als halbierten Leerstandsrate niederschlägt. Günstig wirken sich die anhaltend gute wirtschaftliche Lage sowie die breit aufgestellte Hamburger Wirtschaft aus. Beispiele sind das bedeutende Logistikgeschäft am drittgrößten europäischen Seehafen oder die Flugzeugindustrie, die vom weltweit wachsenden Luftfahrtgeschäft profitiert. 2018 dürfte sich die Erfolgsgeschichte des Hamburger Büromarktes fortsetzen, wenngleich kein neuer Rekord zu erwarten ist. Denn bislang sind Großabschlüsse – von einem Mietvertrag der Iduna-Versicherung über 10.000 Quadratmeter abgesehen – ausgeblieben. Daran gemessen ist der Büroflächenumsatz im ersten Halbjahr von über 240.000 Quadratmetern beachtlich. Die bislang gegenüber 2017 unveränderte Spitzenmiete könnte bis zum Jahresende auf 27 Euro je Quadratmeter anziehen. Die Leerstandsrate dürfte auf unter 4 Prozent sinken. 2019 ist bei einer unverändert günstigen wirtschaftlichen Lage ein weiteres Mietplus und ein erneuter Leerstandsabbau wahrscheinlich.

Büro: Der Aufschwung am Hamburger Büromarkt hat 2017 zum Rekordjahr gemacht

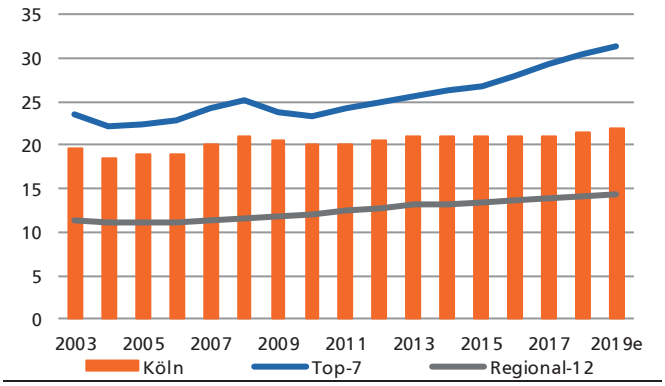
BÜROIMMOBILIEN IN HAMBURG

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	2,6	4,2	3,2	3,4
BIP pro Kopf	in Euro	56.043	57.803	59.249	60.909
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	426,2	431,7	437,4	443,2
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,8	1,3	1,3	1,3
Angebot					
Bürobestand	in Tausend m²	13.718	13.706	13.795	13.900
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	1,1	-0,1	0,6	0,8
Leerstandsquote	in %	5,3	4,5	3,8	3,5
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m²	26,0 / 10,8	26,5 / 11,0	27,0 / 11,5	27,5 / 11,5
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	4,0 / 2,9	1,9 / 1,9	1,9 / 4,5	1,9 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

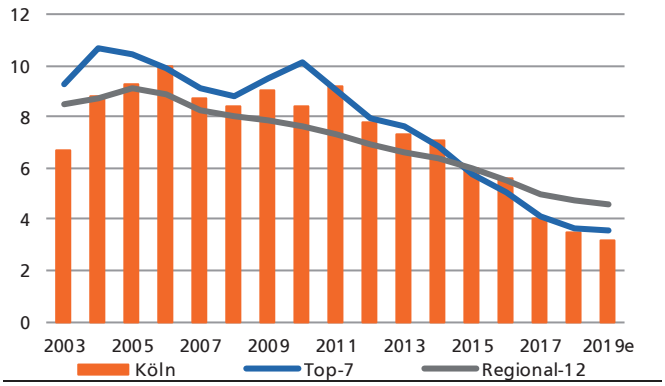
Köln: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Hinter dem 2017 um 20 Prozent auf 307.000 Quadratmeter gesunkenen Büroflächenumsatz verbirgt sich eines der besten Ergebnisse am Kölner Büromarkt. Denn das Vorjahr war vom 60.000 Quadratmeter großen Neubau der Zurich Versicherung geprägt. 2017 konnten zwei Großabschlüsse gezählt werden: 19.000 Quadratmeter mietete das Bundesamt für Familie und zivilgesellschaftliche Aufgaben, 15.000 Quadratmeer gingen an Strabag Real Estate. Auf Platz drei folgte mit mehr als 9.000 Quadratmetern Design Offices, ein Anbieter von Coworking-Flächen. Trotz der guten Nachfrage und des knappen Flächenangebots – die Leerstandsrate sank auf 4 Prozent – konnte die Spitzenmiete nicht die seit 2013 gezahlten 21 Euro je Quadratmeter überschreiten. Angesichts kaum noch vorhandener hochwertiger Flächen in der City sind hochpreisige Abschlüsse schwer zu realisieren. Das knappe Angebot verhindert aber offenbar auch große Abschlüsse: Maximal 6.000 Quadratmeter konnten in der ersten Jahreshälfte registriert werden. Coworking ist weiterhin prominent, auf dem dritten Rang liegt erneut Design Offices mit 5.600 Quadratmetern. Daran gemessen fällt der Flächenumsatz im ersten Halbjahr keineswegs niedrig aus, das gute Vorjahresergebnis dürfte aber kaum erreicht werden. Für eine lebhafte Nachfrage spricht die auf 21,50 Euro je Quadratmeter gestiegene Spitzenmiete. Dabei dürfte es bis zum Jahresende auch bleiben. Die Nachfrage, auf der sich ein vergleichbares Plus im kommenden Jahr stützen könnte, ist sicherlich vorhanden. Fraglich ist aber, ob entsprechende Flächen verfügbar sind. Besserung ist nicht in Sicht, denn das Leerstandsniveau dürfte bis Ende 2019 auf 3 Prozent zusteuern.

Büro: Das fehlende Angebot an attraktiven Flächen in der City bremst den Anstieg der Spitzenmiete

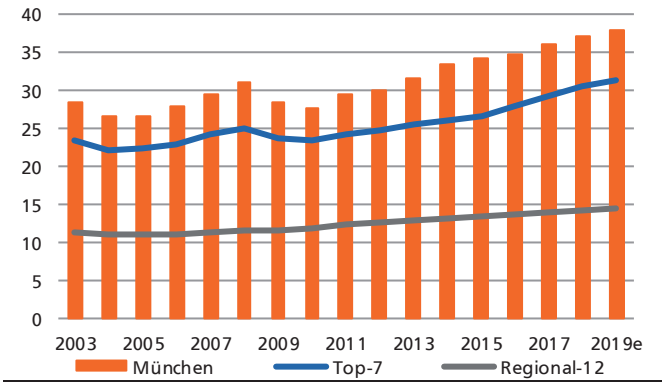
BÜROIMMOBILIEN IN KÖLN

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	3,0	3,4	3,0	3,2
BIP pro Kopf	in Euro	53.525	54.581	55.726	57.100
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	241,0	243,8	246,6	249,6
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	2,6	1,2	1,2	1,2
Angebot					
Bürobestand	in Tausend m²	7.599	7.656	7.687	7.710
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	1,0	0,7	0,4	0,3
Leerstandsquote	in %	5,6	4,0	3,5	3,2
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m²	21,0 / 8,3	21,0 / 8,3	21,5 / 8,3	21,9 / 8,3
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	0,0 / 3,8	0,0 / 0,0	2,4 / 0,0	2,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

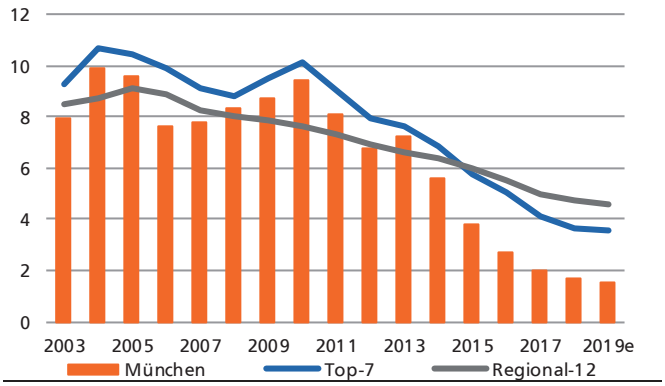
München: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Die auf vielen Säulen ruhende Münchener Wirtschaft mit allein 6 DAX-Konzernzentralen floriert und lässt in hohem Maße neue Arbeitsplätze entstehen, mit denen der verhaltene Büroneubau schon lange nicht Schritt halten kann. Dadurch ist die Leerstandsrate mittlerweile auf unter 2 Prozent gedrückt worden, sodass größere Anmietungen im Bestand immer schwieriger werden. Daher ist es nicht überraschend, dass fast alle großvolumigen Mietabschlüsse in Neubauprojekten erfolgen. Erstaunlich ist jedoch, dass im vergangenen Jahr angesichts der Flächenknappheit mit einem Büroflächenumsatzjahr von 750.000 Quadratmetern ein neuer Rekord erreicht wurde. Allein ein Fünftel davon entfiel auf BMW, fast 70.000 Quadratmeter hat die öffentliche Hand gemietet. Auch die junge Coworking-Branche ist in nennenswertem Umfang vertreten. Die Spitzenmiete kletterte um fast 4 Prozent auf 36 Euro je Quadratmeter. 2018 schließt nahtlos an das Vorjahr mit einer Vielzahl von Großabschlüssen an: Mit 380.000 Quadratmetern wurde der bislang höchste Büroflächenumsatz in den ersten sechs Monaten eines Jahres erzielt. Stark vertreten war erneut der öffentliche Sektor. Große Flächen haben auch die Coworking-Anbieter Design Offices und WeWork gemietet. Bei einem weiter rückläufigen Bestand leer stehender Büroflächen zog die Spitzenmiete um weitere 50 Cent je Quadratmeter an. Die Spitzenmiete dürfte in diesem und dem nächsten Jahr jeweils um gut 3 Prozent steigen, sodass Ende 2019 je Quadratmeter 38 Euro zu veranschlagen sind. Relativ hohe Flächenneuzugänge werden den Leerstandsabbau zwar bremsen, der ausgeprägte Flächenmangel am Münchener Büromarkt lässt sich damit aber nicht beseitigen.

Büro: Hochwertige Flächen stehen praktisch nur noch in Neubauprojekten zur Verfügung, sodass sich die Interessenten auf lange Wartezeiten einrichten müssen

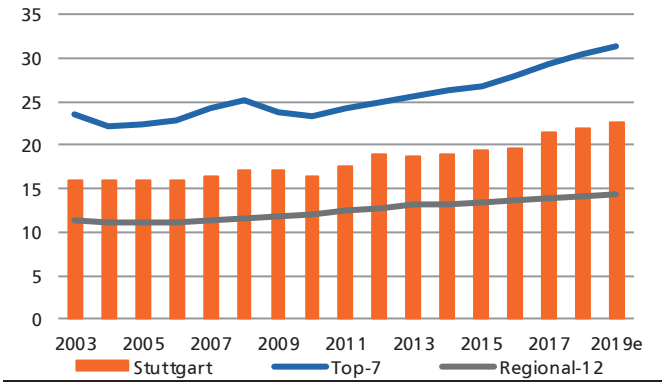
BÜROIMMOBILIEN IN MÜNCHEN

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	3,5	3,9	3,6	3,7
BIP pro Kopf	in Euro	67.397	69.428	71.341	73.434
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	419,0	422,9	426,9	430,9
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	3,2	0,9	0,9	0,9
Angebot					
Bürobestand	in Tausend m²	13.705	13.747	13.870	14.040
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,0	0,3	0,9	1,2
Leerstandsquote	in %	2,7	2,0	1,7	1,5
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m²	34,7 / 13,5	36,0 / 14,5	37,0 / 14,5	38,0 / 14,5
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	1,8 / 8,0	3,7 / 7,4	2,8 / 0,0	2,7 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

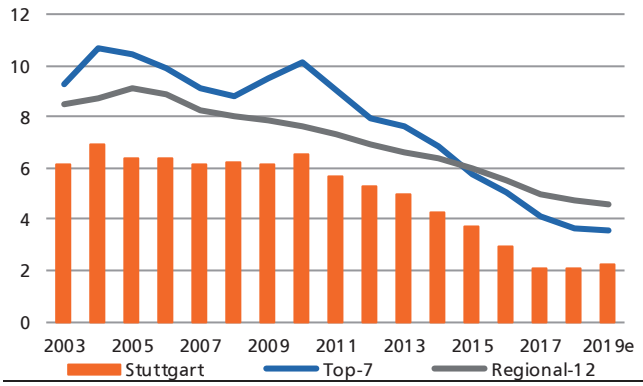
Stuttgart: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Das wurde auch Zeit: Im vergangenen Jahr übersprang die Miete für erstklassige Büroflächen in Stuttgart erstmals die Marke von 20 Euro je Quadratmeter – und das sogar deutlich. Mit dem Anstieg auf 21,40 Euro je Quadratmeter ging wie in Berlin und Frankfurt ein Plus im oberen einstelligen Prozentbereich einher. Der starke Anstieg dürfte auf dem kaum noch vorhandenen Büroflächenangebot sowie auf einer erhöhten Zahlungsbereitschaft der Mieter basieren. Denn mit einer auf etwas über 2 Prozent gesunkenen Leerstandsquote – das entspricht 170.000 Quadratmetern über den ganzen Büromarkt verteilt – sind die Wahlmöglichkeiten der Büronachfrager limitiert. Das gilt insbesondere für größere zusammenhängende Flächen. Daher überrascht es nicht, dass die beiden Großabschlüsse mit mehr als 10.000 Quadratmetern – die Mieter sind Daimler und CMS Hasche Sigle – auf Neuentwicklungen entfallen. Der starke Mietanstieg 2017 ging mit einem für den Stuttgarter Büromarkt hohen Flächenumsatz von 264.000 Quadratmeter einher. Ein höherer Wert wäre angesichts der Nachfrage bei einem besseren Angebot möglich gewesen. Ähnlich sieht es im laufenden Jahr aus. Ohne den 50.000 Quadratmeter großen Bosch-Neubau wäre der Büroflächenumsatz von rund 120.000 Quadratmetern bis Juni 2018 nur etwa halb so hoch und damit sehr niedrig ausgefallen. Darin ist noch ein Abschluss über rund 11.000 Quadratmeter der Landesbetriebe Vermögen und Bau enthalten. Trotz der bis Ende 2019 etwas ausgeprägteren Büroflächenneuzugänge ist keine grundlegende Entspannung der Flächenknappheit in Sicht. Die Spitzenmiete könnte bis auf 22,50 Euro je Quadratmeter zulegen. Die Leerstandsrate dürfte stabil bleiben.

Büro: Das knappe Angebot limitiert den Büroflächenumsatz und treibt die Spitzenmiete spürbar nach oben

BÜROIMMOBILIEN IN STUTTGART

		2016	2017	2018e	2019e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	3,2	3,5	3,2	3,3
BIP pro Kopf	in Euro	76.010	77.817	79.674	81.847
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	195,7	197,9	200,1	202,4
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	0,9	1,1	1,1	1,2
Angebot					
Bürobestand	in Tausend m²	7.682	7.787	7.860	7.970
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	1,0	1,4	0,9	1,4
Leerstandsquote	in %	2,9	2,1	2,1	2,2
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m²	19,7 / 8,8	21,4 / 9,1	22,0 / 9,1	22,5 / 9,1
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	2,1 / 1,1	8,6 / 3,4	2,8 / 0,0	2,3 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

WOHNIMMOBILIEN

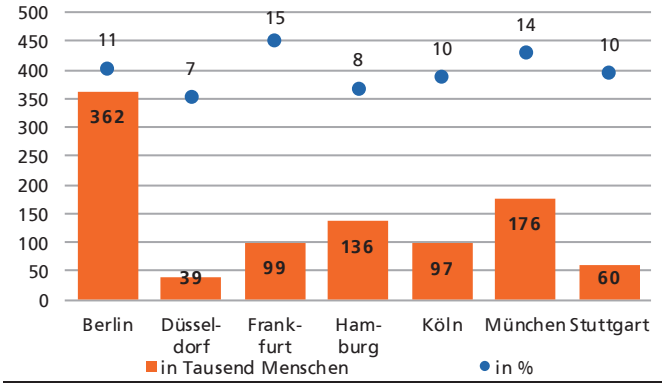
Die Wohnungsmarktlage der Top-Standorte ist nach wie vor angespannt. Trotz der in Schwung gekommenen Bauvorhaben sind Wohnungen Mangelware. Das veranschaulichen die Zahlen zur Einwohnerentwicklung und zu den fertiggestellten Wohnungen. In den vergangen zehn Jahren wuchs die Bevölkerung der sieben Top-Standorte zwischen 7 Prozent in Düsseldorf und 15 Prozent in Frankfurt. Deshalb leben dort heute rund 1 Million Menschen mehr als 2007. Das entspricht der Einwohnerzahl der Millionenstadt Köln mit ihren 550.000 Wohnungen. Tatsächlich sind in den zehn Jahren an Top-Standorten insgesamt aber nur 286.000 Wohnungen fertiggestellt worden. Dazu kommt, dass die Lücke zwischen dem Bedarf und dem Angebot nicht etwa kleiner wird, sondern noch weiterwächst.

Auch das ausgeweitete Neubauniveau reicht nicht für das kräftige Bevölkerungswachstum

An den Top-Standorten wurden 2017 rund 44.000 Wohnungen gebaut, doppelt so viele wie vor zehn Jahren. Das ist aber noch weit entfernt vom Wachstum der Zahl der privaten Haushalte um 80.000 Einheiten als Daumengröße für den Wohnungsbedarf. Auf dieser Grundlage ist seit 2007 eine kumulierte Bedarfslücke von rund 300.000 Wohnungen entstanden. Ob der Bedarf tatsächlich in dieser Größenordnung besteht, lässt sich aber kaum beantworten. Schließlich haben sich die Einwohner der Top-Standorte mit dem knappen Wohnungsangebot „arrangiert“, denn sonst müssten in den Städten unzählige Wohnungslose anzutreffen sein.

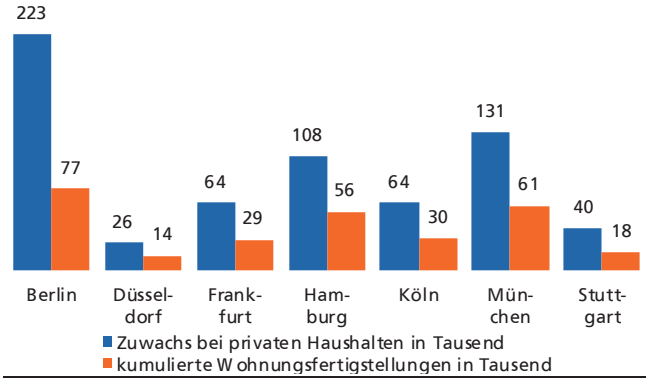
Die Zahl privater Haushalte wächst schneller als das Wohnungsangebot

DIE EINWOHNERZAHL DER TOP-STANDORTE WÄCHST ÜBERALL, ABER MIT UNTERSCHIEDLICHEM TEMPO
EINWOHNERENTWICKLUNG VON 2007 BIS 2017



Quelle: Feri

DIE ZAHL NEUER HAUSHALTE ÜBERSTEIGT DEN WOHNUNGSBAU SEIT 2007 AN DEN TOP-STANDORTEN UM DAS ZWEI- BIS DREIFACHE
HAUSHALTSENTWICKLUNG UND WOHNUNGSBAU VON 2007 BIS 2017



Quelle: Feri, Statistische Ämter von Städten und Bundesländern

An keinem Top-Standort gelang es, eine dem Wachstum der privaten Haushalte entsprechende Zahl neuer Wohnungen zu bauen. Verhältnismäßig klein ist die Lücke lediglich in Düsseldorf. Am größten ist der Abstand in Berlin. Hier übersteigt der Zuwachs der privaten Haushalte die Wohnungsfertigstellungen fast um den Faktor 3. An den anderen Top-Standorten ist die Relation mit dem Faktor 2 aber nicht ganz so hoch. Allerdings konnte der Wohnungsbau in einigen der betrachteten Städte, beispielsweise in Berlin und Hamburg, kräftig ausgeweitet werden.

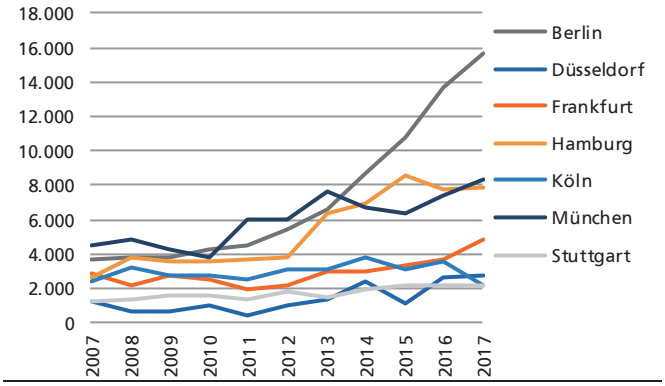
Kein Top-Standort hat eine für den Wohnungsbedarf adäquate Fertigstellungszahl erreicht

So konnte die Zahl der Wohnungsfertigstellungen in Berlin auf fast 16.000 vervierfacht werden. Und in Hamburg hat sich der Wohnungsbau auf 8.000 Einheiten verdoppelt. Lässt sich damit die Bedarfslücke allmählich schließen? Eher nicht, denn die großen Zuwächse sind vor allem dem niedrigen Ausgangsniveau geschuldet. Tatsächlich fällt der Wohnungsbau in Relation zur Einwohnerzahl in Berlin und Hamburg mit rund vier Einheiten auf 1.000 Einwohner eher durchschnittlich aus. Dass ein deutlich höheres Neubauvolumen möglich ist, zeigen Frankfurt und München. In den beiden Städten

In Berlin und Hamburg hat der Neubau von einem niedrigen Niveau aus spürbar Fahrt aufgenommen

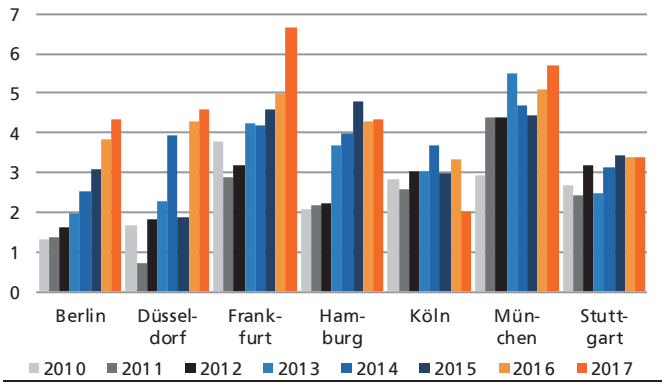
sind 2017 etwa sechs Wohneinheiten auf 1.000 Einwohner entstanden. Das ist vor allem in München bemerkenswert, weil Bauflächen in Deutschlands Stadt mit der höchsten Einwohnerdichte besonders knapp sind. Dass Wohnungen in Frankfurt und München trotz des vergleichsweise ausgeprägten Neubaus knapp sind, ist dem hier besonders kräftigen Bevölkerungswachstum geschuldet.

IN BERLIN, HAMBURG UND MÜNCHEN HAT DER WOHNUNGSBAU SPÜRBAR ANGEZOGEN …
WOHNUNGSFERTIGSTELLUNGEN



Quelle: Feri, Statistische Ämter von Städten und Bundesländern

… ABER IN RELATION ZUR EINWOHNERZAHL WIRD IN FRANKFURT VOR MÜNCHEN AM MEISTEN GEBAUT
WOHNUNGSFERTIGSTELLUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: Feri, Statistische Ämter von Städten und Bundesländern

Angesichts des knappen Angebots kursiert fast täglich die Forderung nach einer Ausweitung des Wohnungsbaus durch die Presse. Technisch möglich wäre das sicherlich, aber die derzeitigen Prozesse bei der Ausweisung von Bauflächen, die Genehmigungsabläufe oder auch die Baudurchführung dürfte dem Wunsch im Wege stehen. Bleibt alles wie es ist, könnte mit den etwa 4 bis 5 Wohneinheiten auf 1.000 Einwohner, die derzeit im Querschnitt über die sieben Top-Standorte fertiggestellt werden, das aktuell Machbare schon weitgehend ausgeschöpft sein.

Eine kräftige Ausweitung des Wohnungsbaus über das derzeitige Niveau hinaus erscheint schwierig

Ende der 1990er Jahre lag die Zahl der Fertigstellungen mit fast 60.000 Wohneinheiten kurzzeitig deutlich über den 44.000 im vergangenen Jahr gebauten Wohnungen. Damals waren die Voraussetzungen aber andere. Ein wesentlicher Unterschied ist die heute fehlende „Manpower“ und die viel höhere Auslastung der Bauindustrie. Das zeigt die vom ifo-Institut ermittelte Kapazitätsauslastung, die aktuell fast 80 Prozent erreicht, 15 Prozentpunkte mehr als vor 20 Jahren. Zu dieser Zeit waren noch mehr als 3 Millionen Menschen im beschäftigungsintensiven Baugewerbe tätig. Heute sind es lediglich 2,5 Millionen. Zudem verläuft der Beschäftigungsaufbau eher zäh. Die Arbeit auf der Baustelle ist weniger gefragt, sodass andere Branchen im Wettbewerb um Fachkräfte und Auszubildende besser abschneiden.

Die Ressourcen im Baugewerbe sind schon hochgradig ausgelastet

Dass der Wohnungsbau noch Luft nach oben hat, zeigt der wachsende Überhang der Baugenehmigungen gegenüber den Baufertigstellungen. An den sieben Top-Standorten ist die Lücke auf 20.000 Wohneinheiten pro Jahr gestiegen. Kumuliert sind hier seit 2010 rund 360.000 Wohnungen genehmigt, aber nur circa 247.000 Einheiten gebaut worden. Wären alle genehmigten Wohnungen errichtet worden, würde die Bedarfslücke heute um einiges kleiner ausfallen.

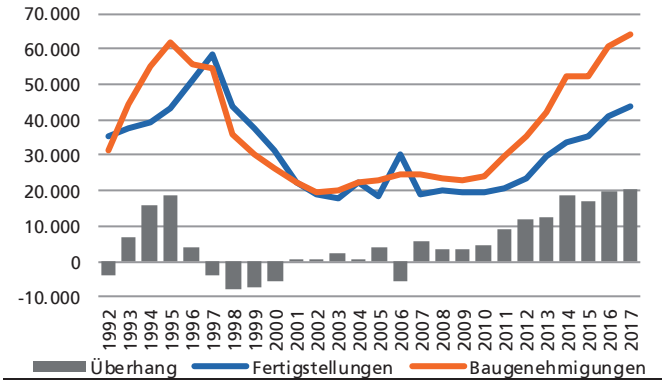
Es werden viel mehr Wohnungen genehmigt als gebaut

Aber auch andere Faktoren erschweren den Wohnungsbau. So ist es in den Metropolen spürbar enger geworden. 1997 lebten in den Top-Standorten rund 8,8 Millionen Menschen, heute sind es fast 10 Millionen. Damit werden die verfügbaren Baugrundstücke immer knapper und der Widerstand der Anwohner gegenüber Bauvorhaben wächst. Denn einerseits verteuert sich der Wohnungsmarkt in einem Stadtviertel

Fehlendes Bauland und Proteste hemmen auch den Wohnungsbau

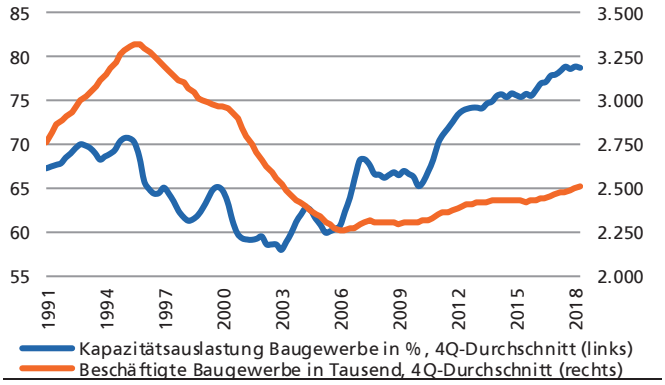
in der Regel, wenn hier attraktive Neubauwohnungen entstehen – Stichwort Gentrifizierung. Andererseits ist die öffentliche Infrastruktur meist schon stark beansprucht. Busse und Bahnen sind voll. Und es mangelt an Parkraum genauso wie an Plätzen an Schulen und Kinderbetreuungseinrichtungen.

DIE FERTIGSTELLUNGEN AN DEN TOP-STANDORTEN HINKEN DEN BAUGENEHMIGUNGEN IMMER WEITER HINTERHER



Quelle: Feri, Statistische Ämter von Städten und Bundesländern

FACHKRÄFTEMANGEL AM BAU – DER STARK AUSGELASTETEN BAUINDUSTRIE FEHLEN ARBEITSKRÄTE

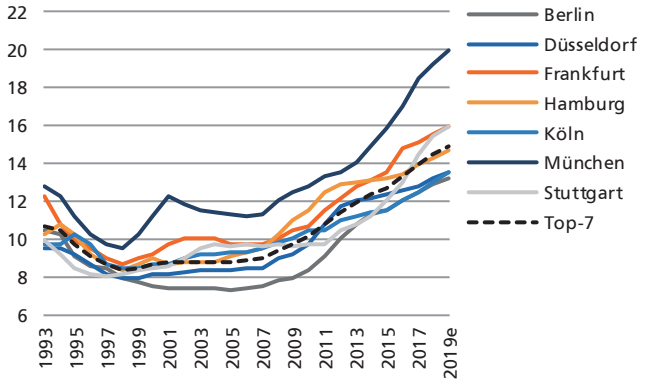


Quelle: ifo-Institut, Statistisches Bundesamt

Der Protest betrifft aber nicht nur die Nachverdichtung bestehender Wohngebiete, sondern die Planung neuer Stadtquartiere. Gerade ohne letztere ist die notwendige Zahl neuer Wohnungen kaum zu erreichen. Ein Beispiel für den Protest ist der im Frankfurter Nordwesten geplante neue Stadtteil, gegen den die angrenzenden Städte im Hochtaunuskreis Sturm laufen. Aber nicht nur die zunehmenden Proteste verlangsamen den dringend notwendigen Wohnungsbau. Auch die zu geringe Ausweisung von Bauflächen, langwierige Genehmigungsverfahren, die Spekulation mit Baugrundstücken sowie der technische Stand im Bausektor hemmen den Wohnungsbau. Hier haben sich industrielle Produktionsverfahren und die Digitalisierung der Bauprojekte bislang nicht flächendeckend durchsetzen können.

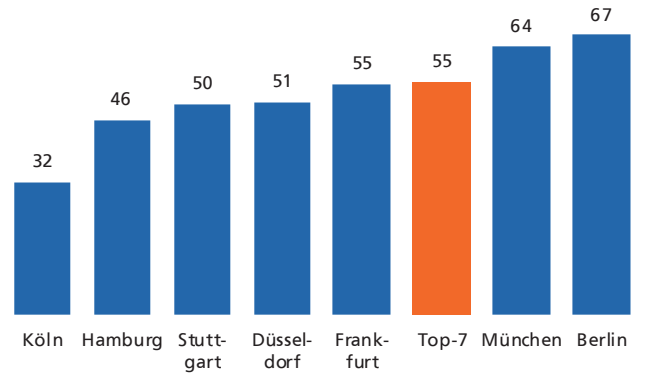
Für ein spürbar höheres Neubauvolumen muss an vielen Stellschrauben gedreht werden

MÜNCHENS MIETEN HÄNGEN DIE ANDEREN TOP-STANDORTE AB
DURCHSCHNITTLICHE ERSTBEZUGSMIETE IN EURO JE M²



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

IN ZEHN JAHREN IST WOHNEN UM DIE HÄLFTE TEURER GEWORDEN
DURCHSCHNITTLICHE ERSTBEZUGSMIETE VON 2007 BIS 2017 IN %



Quelle: BulwienGesa

Unter dem Strich ist es unwahrscheinlich, dass sich die schon angespannte Wohnungsmarktsituation der Top-Standorte in absehbarer Zeit spürbar entspannen könnte. Leerstandsreserven als Puffer sind ohnehin nicht mehr vorhanden. Daher werden die Wohnungsmieten ihren Aufwärtstrend wohl weiter fortsetzen, trotz des

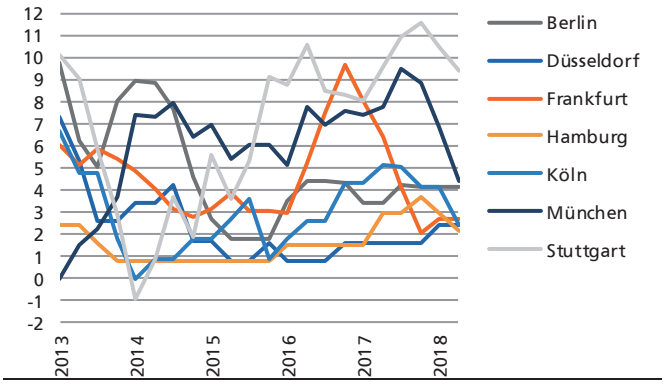
Angespannte Wohnungsmärkte treiben Erstbezugsmiete nach oben

schon kräftigen Anstiegs. Von 2007 bis 2017 kletterte die durchschnittliche Erstbezugsmiete an den Top-Standorten um 55 Prozent auf 12,50 Euro je Quadratmeter. Lediglich in Köln fiel das Plus mit knapp über 30 Prozent deutlich kleiner aus. In Hamburg, Stuttgart, Düsseldorf und Frankfurt zogen die Mieten um etwa 50 Prozent an. Am stärksten ging es in München und Berlin mit rund 65 Prozent bergauf. In Berlin ist das auch auf das niedrige Ausgangsniveau zurückzuführen. Beeindruckender ist die Entwicklung in München, denn hier mussten auch vor zehn Jahren schon weit überdurchschnittliche Mieten gezahlt werden. Mit dem starken Anstieg haben die Münchener Wohnungsmieten die übrigen Top-Standorte deutlich abgehängt.

Zur Jahresmitte 2018 reicht die Bandbreite der durchschnittlichen Erstbezugsmiete je Quadratmeter von nicht ganz 13 Euro in Berlin, Düsseldorf und Köln bis zu fast 19 Euro in München. Die entsprechenden Werte für die übrigen drei Top-Standorte liegen bei 14 Euro in Hamburg und knapp über 15 Euro in Frankfurt und Stuttgart. Deutlich darüber liegt das Topsegment der Neubauwohnungen. Nur in Düsseldorf und Köln sind solche Wohnungen noch für Mieten von unter 20 Euro je Quadratmeter zu haben. Berlin, Frankfurt, Hamburg und Stuttgart liegen knapp oberhalb der 20-Euro-Marke. München führt auch hier das Feld mit weitem Vorsprung an, 30 Euro je Quadratmeter sind hier bereits in Sichtweite.

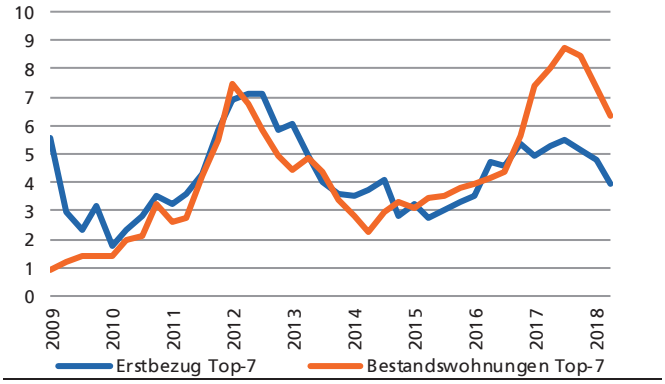
Die durchschnittliche Erstbezugsmiete reicht von unter 13 bis fast 19 Euro je Quadratmeter

AN DER MEHRZAHL DER TOP-STANDORTE HAT SICH DER ANSTIEG DER ERSTBEZUGSMIETE SICHTBAR VERLANGSAMT
DURCHSCHNITTLICHE ERSTBEZUGSMIETE GGÜ. VORJAHR IN %



Quelle: BulwienGesa

DIE WOHNUNGSMIETEN FÜR ERSTBEZUG UND BESTANDSOBJEKTE SIND AUSEINANDERGELAUFEN, STEIGEN ABER AUCH LANGSAMER
WOHNUNGSMIETEN GEGENÜBER VORJAHR IN PROZENT



Quelle: BulwienGesa

Während der über zehn Jahre kumulierte Anstieg der durchschnittlichen Erstbezugsmieten relativ dicht beieinanderliegt, variieren die Jahresveränderungsraten weitaus stärker. In Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und Köln verteuern sich Wohnungen derzeit mit 2 bis 3 Prozent im Jahr nur moderat. Zügiger mit etwas über 4 Prozent geht es in Berlin und München nach oben. Eine ausgeprägte Mietdynamik mit einem knapp zweistelligen Jahresplus legt derzeit aber nur Stuttgart an den Tag.

In Stuttgart steigen die Mieten derzeit am schnellsten

Dabei fällt auf, dass sich der Mietanstieg an der Mehrzahl der Top-Standorte zuletzt abgebremst hat. Das gilt aber nicht nur für die Erstbezugsmieten, sondern auch für Bestandswohnungen, deren Mieten sich 2017 noch um mehr als 8 Prozent jährlich verteuerten. Interessant ist auch, dass die Mietentwicklung der beiden Marktsegmente, die von 2010 bis 2016 fast gleichauf lag, seit dem vergangenen Jahr auseinandergelaufen ist. Denn 2017 ist der Mietanstieg bei den Bestandswohnungen deutlich höher ausgefallen. Eine mögliche Ursache ist das hohe Preisniveau von Neubauwohnungen sowie das gestiegene Fertigstellungsvolumen, wodurch sich das Marktangebot am teureren Ende des Mietmarkts ausgeweitet hat. Dagegen ist das Angebot der günstigeren Bestandswohnungen unverändert knapp.

Zuletzt stiegen die Mieten von Bestandswohnungen schneller als die bei Erstbezug

Der Aufwärtstrend der Wohnungsmieten dürfte sich an allen sieben Top-Standorten fortsetzen. Aber die Anstiegsdynamik der in Relation zum gesamten Mietwohnungsmarkt teureren Neubauwohnungen dürfte nachlassen. Wir gehen von einem jährlichen Mietplus im laufenden und im kommenden Jahr von etwas mehr als 3 Prozent aus. Die Gründe sind das schon kräftig gestiegene Mietniveau und das ausgeweitete Neubauangebot. Unsere Prognosen für die Entwicklung der Erstbezugsmieten bis Ende 2019 sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst.

Prognose bis 2019: Größeres Angebot und hohe Mieten bremsen Mietdynamik

PROGNOSE "WOHNEN" FÜR DIE SIEBEN TOP-STANDORTE BIS 2019

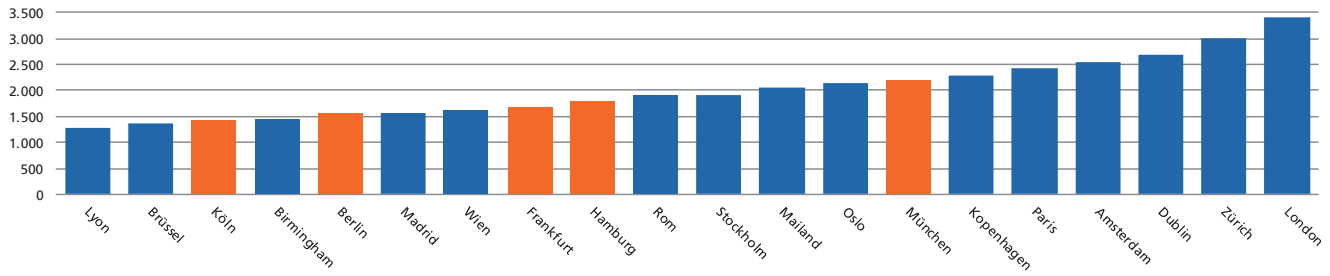
	Jahr	Berlin	Düssel-dorf	Frank-furt	Ham-burg	Cologne	Mün-chen	Stutt-gart	Top-7
Nachfrage									
Einwohner in Tausend	2017	3.591	614	739	1.817	1.085	1.465	633	9.944
5-Jahres-Veränderung in %	2012-2017	7,3	4,0	8,2	5,4	6,5	6,6	6,6	6,6
Haushalte in Tausend	2017	2.109	334	413	1.052	596	848	343	5.695
Arbeitslosenquote in %	Juli 2018	8,1	6,7	5,4	6,3	7,8	3,6	4,1	6,5
Verfügb. Einkommen pro Kopf in Euro	2017	20.195	26.292	22.799	25.012	22.328	28.995	25.784	23.530
Angebot									
Wohnungen in Tausend	2017	1.957	338	386	946	545	791	309	5.272
Fertigstellungen pro Jahr	2011-2016	2,6	2,8	4,2	3,8	3,2	4,8	3,1	3,4
je Tausend Einwohner	2016	4,4	4,6	6,6	4,4	2,0	5,7	3,4	4,4
Miete Wohnen									
Erstbezug Durchschnitt	2017	12,5	12,8	15,1	13,9	12,5	18,5	14,5	14,0
in Euro pro m²	2018e	12,9	13,2	15,5	14,3	13,0	19,2	15,4	14,4
	2019e	13,2	13,5	16,0	14,7	13,5	20,0	16,0	14,9
	2017	4,2	1,6	2,0	3,7	4,2	8,8	11,5	5,1
in % gegenüber Vorjahr	2018e	2,8	3,1	2,6	2,9	4,0	3,8	6,2	3,4
	2019e	2,7	2,3	3,2	2,8	3,8	4,2	3,9	3,2
5-Jahres-Veränderung in %	2012-2017	25,0	9,4	24,8	7,8	13,6	37,0	38,1	22,0
Erstbezug Maximum	2017	20,0	18,0	22,0	21,0	18,0	28,0	19,5	21,1
in Euro pro m²	2018e	20,8	18,5	22,5	21,7	18,0	28,8	20,5	21,8
	2019e	21,6	19,0	23,0	22,3	18,5	29,5	21,3	22,5
	2017	17,6	9,1	4,8	4,0	12,5	12,0	8,3	11,3
in % gegenüber Vorjahr	2018e	4,0	2,8	2,3	3,3	0,0	2,9	5,1	3,2
	2019e	3,8	2,7	2,2	2,8	2,8	2,4	3,9	3,1
5-Jahres-Veränderung in %	2012-2017	30,7	18,4	23,6	13,5	24,1	47,4	39,3	28,5

Quelle: Quelle: BA, BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK Research

Die oft geäußerte Klage über unerschwingliche Wohnungsmieten in Deutschland dürften die Einwohner vieler europäischer Metropolen nicht so recht nachvollziehen können. Denn auf der Basis der Mieten, die über das Vergleichsportal numbeo abrufbar sind, zählen die deutschen Städte nicht zu den besonders teuren. Das gilt insbesondere mit Blick auf die gute wirtschaftliche Lage in Deutschland.

Im europäischen Ausland sind Mietwohnungen oft noch deutlich teurer

TROTZ DES KRÄFTIGEN MIETANSTIEGS SIND DIE DEUTSCHEN WOHNUNGSMIETEN IM EUROPÄISCHEN UMFELD NICHT ÜBERDURCHSCHNITTLICH
MONATLICHE MIETE, 4-ZIMMER-WOHNUNG, CITY-LAGE, IN EURO



Quelle: www.numbeo.com

Daten vom 23. August 2018

PROGNOSEWERTE IM ÜBERBLICK

Strukturdaten 2017	Einwohner in 1.000	Einwohner 2007-2017 in %	BIP in Mio. Euro	BIP pro Kopf in Euro	Verfügbares Einkommen pro Kopf in Euro jährlich	Arbeitslosenquote in % (Juli 2018)
Berlin	3.591	11,2	118	32.976	20.195	8,1
Düsseldorf	614	6,8	46	74.963	26.292	6,7
Frankfurt	739	15,4	63	85.861	22.799	5,4
Hamburg	1.817	8,1	105	57.803	25.012	6,3
Köln	1.085	9,9	59	54.581	22.328	7,8
München	1.465	13,6	102	69.428	28.995	3,6
Stuttgart	633	10,4	49	77.817	25.784	4,1
Top-Standorte	**9.944**	**10,8**	**543**	**54.618**	**23.530**	**6,5**

Handelsimmobilien	Handelsfläche 2017			Spitzenmiete in Euro pro m²			Veränderung Spitzenmiete in % ggü. Vorjahr			Einzelhandelsumsatz in % ggü. Vorjahr		
	in 1.000 m²	2007- 2017 in %	je Einwohner in m²	2017	2018e	2019e	2017	2018e	2019e	2017	2018e	2019e
Berlin	6.490	19,7	1,8	310	310	310	0,0	0,0	0,0	3,0	2,7	2,8
Düsseldorf	1.255	37,9	2,0	280	280	280	1,8	0,0	0,0	3,4	3,3	3,5
Frankfurt	1.556	27,0	2,1	300	300	300	0,0	0,0	0,0	3,5	2,9	3,1
Hamburg	2.994	16,9	1,6	285	285	285	0,0	0,0	0,0	4,1	3,6	3,7
Köln	1.409	5,8	1,3	255	255	255	2,0	0,0	0,0	3,3	3,1	3,3
München	2.109	24,6	1,4	345	345	345	0,0	0,0	0,0	4,0	3,5	3,6
Stuttgart	1.069	14,7	1,7	250	250	250	0,0	0,0	0,0	3,1	2,8	2,9
Top-Standorte	**16.881**	**20,0**	**1,7**	**298,4**	**298,4**	**298,4**	**0,3**	**0,0**	**0,0**	**3,5**	**3,1**	**3,3**

Büroimmobilien	Büroflächenbestand 2017			Spitzenmiete in Euro pro m²			Veränderung Spitzenmiete in % ggü. Vorjahr			Leerstandsquote in %		
	in 1.000 m²	je Einwohner in m²	je Bürobeschäftigtem in m²	2017	2018e	2019e	2017	2018e	2019e	2017	2018e	2019e
Berlin	18.949	5,3	32,9	30,0	32,7	34,0	7,1	9,0	4,0	2,2	1,8	2,0
Düsseldorf	7.560	12,3	36,1	24,5	25,0	25,5	0,0	2,0	2,0	7,1	7,3	7,1
Frankfurt	10.164	13,8	34,8	38,5	39,5	40,5	8,5	2,6	2,5	9,3	8,3	7,8
Hamburg	13.706	7,5	31,7	26,5	27,0	27,5	1,9	1,9	1,9	4,5	3,8	3,5
Köln	7.656	7,1	31,4	21,0	21,5	21,9	0,0	2,4	2,0	4,0	3,5	3,2
München	13.747	9,4	32,5	36,0	37,0	38,0	3,7	2,8	2,7	2,0	1,7	1,5
Stuttgart	7.787	12,3	39,4	21,4	22,0	22,5	8,6	2,8	2,3	2,1	2,1	2,2
Top-Standorte	**79.569**	**8,0**	**33,5**	**29,3**	**30,5**	**31,3**	**4,7**	**4,1**	**2,8**	**4,1**	**3,7**	**3,5**

Wohnimmobilien	Entwicklung von 2012 bis 2017 in %			Miete Erstbezug Durchschnitt in Euro pro m²			Miete Erstbezug Durchschnitt in % ggü. Vorjahr			Miete Erstbezug Toplage in Euro pro m²		
	Einwohner	Haushalte	Wohnungsbestand	2017	2018e	2019e	2017	2018e	2019e	2017	2018e	2019e
Berlin	7,3	7,5	4,3	12,5	12,9	13,2	4,2	2,8	2,7	20,0	20,8	21,6
Düsseldorf	4,0	4,5	1,0	12,8	13,2	13,5	1,6	3,1	2,3	18,0	18,5	19,0
Frankfurt	8,2	8,5	4,7	15,1	15,5	16,0	2,0	2,6	3,2	22,0	22,5	23,0
Hamburg	5,4	7,0	2,6	13,9	14,3	14,7	3,7	2,9	2,8	21,0	21,7	22,3
Köln	6,5	7,5	0,2	12,5	13,0	13,5	4,2	4,0	3,8	18,0	18,0	18,5
München	6,6	7,3	4,0	18,5	19,2	20,0	8,8	3,8	4,2	28,0	28,8	29,5
Stuttgart	6,6	6,9	1,6	14,5	15,4	16,0	11,5	6,2	3,9	19,5	20,5	21,3
Top-Standorte	**6,6**	**7,2**	**3,2**	**14,0**	**14,4**	**14,9**	**5,1**	**3,4**	**3,2**	**21,1**	**21,8**	**22,5**

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK Research

Hinweis zu den verwendeten Spitzenmieten für Handel und Büro: Die von BulwienGesa übernommenen Werte repräsentieren einen Mittelwert aus den obersten 3 bis 5 Prozent der Vermietungen des Marktes, sodass die angegebene Spitzenmiete nicht der absoluten Top-Miete entspricht. Daher stellen höhere Mietangaben für die einzelnen Standorte, die teilweise in alternativen Marktberichten genannt werden, grundsätzlich auch keinen Widerspruch dar.

I. Impressum

Diese Studie wurde im Auftrag und in Kooperation mit der DZ HYP AG von der DZ BANK AG, Bereich Research und Volkswirtschaft, erstellt.

Herausgeber:
DZ HYP AG

Standort Hamburg
Rosenstraße 2, 20095 Hamburg
Tel. +49(0)40 3334-0

Standort Münster
Sentmaringer Weg 1, 48151 Münster
Tel. +49(0)251 4905-0

Homepage: www.dzhyp.de
E-Mail: info@dzhyp.de

Vertreten durch den Vorstand:
Frank M. Mühlbauer (Vorsitzender), Dr. Georg Reutter (Vorsitzender), Manfred Salber, Dr. Carsten Düerkop

Generalbevollmächtigte: Jörg Hermes, Artur Merz, Markus Wirsen

Aufsichtsratsvorsitzender: Uwe Fröhlich

Sitz der Gesellschaft:
Eingetragen als Aktiengesellschaft in Hamburg, Handelsregister HRB 5604 und Münster Handelsregister HRB 17424

Aufsicht:
Die DZ HYP AG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE 811141281

Sicherungseinrichtungen:
Die DZ HYP AG ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:
www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt:
Dr. Axel Roßdeutscher, Bereichsleiter Kommunikation, Marketing & Investor Relations

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ HYP AG, Hamburg

FSC www.fsc.org
RECYCLED
Papier aus Recyclingmaterial
FSC® C107139

II. Pflichtangaben für Sonstige Research-Informationen und weiterführende Hinweise

1. Verantwortliches Unternehmen

1.1 Diese Sonstige Research-Information wurde im Auftrag und in Kooperation mit der DZ HYP AG von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK) als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt.
Sonstige Research-Informationen sind unabhängige Kundeninformationen, die keine Anlageempfehlungen für bestimmte Emittenten oder bestimmte Finanzinstrumente enthalten. Sie berücksichtigen keine persönlichen Anlagekriterien.

1.2 Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere Hinweise, insbesondere zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Methoden und Verfahren können kostenfrei eingesehen und abgerufen werden unter: www.dzbank.de/Pflichtangaben.

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:

- **Europäische Zentralbank - www.ecb.europa.eu**
  Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - www.bafin.de**
  Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60349 Frankfurt / Main

3. Unabhängigkeit der Analysten

3.1 Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen Conflicts of Interest Policy erstellt.

3.2 Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass
– diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
– seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

4.1 Die Häufigkeit der Aktualisierung von Sonstigen Research-Informationen hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen unverbindlichen Anhalt dafür, wann mit einer neuen Anlageempfehlung gerechnet werden kann.

4.2 Eine Pflicht zur Aktualisierung Sonstiger Research-Informationen besteht nicht. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, ersetzt diese Aktualisierung die bisherige Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung.
Ohne Aktualisierung enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten. Diese Frist beginnt mit dem Tag der Publikation.

4.3 Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen vorübergehend und unangekündigt unterbleiben.

4.4 Sofern Aktualisierungen zukünftig unterbleiben, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

5.1 Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche Conflicts of Interest Policy, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.

5.2 Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch eine Closed Doors und Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-Know-Prinzip kommuniziert werden.

5.3 Insbesondere durch die in Absatz 5.2 bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.

5.4 Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.

5.5 Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

Sonstige Research-Informationen der DZ BANK richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Sonstige Research-Information wurde von der DZ BANK ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Sonstigen Research-Information verstehen und bewerten zu können.
Sonstige Research-Informationen werden von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der Republik Singapur ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind:

Informations- und Datendienste (z. B. Reuters, Bloomberg, VWD, FactSet, Markit), zugelassene Rating-Agenturen (z.B. Standard & Poors, Moody's, Fitch, DBRS), Fachpublikationen der Branchen, die Wirtschaftspresse, die zuständigen Aufsichtsbehörden, Informationen der Emittenten (z.B. Geschäftsberichte, Wertpapierprospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, Presse- und Analysten-Konferenzen und sonstige Publikationen) sowie eigene fachliche, mikro- und makroökonomische Recherchen, Untersuchungen und Auswertungen.

III. Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Es ist daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (a) es ist ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (b) die ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Bewertung und / oder Empfehlungen verstehen und einschätzen zu können.

Es wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Deutschland (‚DZ BANK') erstellt und von der DZ BANK für die ausschließliche Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des EWR und der Schweiz genehmigt.

Ist dieses Dokument in Absatz 1.1 der Pflichtangaben ausdrücklich als ‚Finanzanalyse' bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

In die Republik Singapur darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors', and / oder ‚expert investors'weitergegeben und von diesen genutzt werden.

In die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK und über Auerbach Grayson, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚major U.S. institutional investors' weitergegeben und von diesen genutzt werden. Auch diese Weitergabe ist nur erlaubt, sofern sich das Dokument nur auf Eigenkapitalinstrumente bezieht. Der DZ BANK ist es nicht erlaubt Transaktionen über Fremdkapitalinstrumente in den USA vorzunehmen.

Ist dieses Dokument in Absatz 1.1 der Pflichtangaben ausdrücklich als ‚Sonstige Research-Information' bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der Republik Singapur ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

Dieses Dokument darf in allen zuvor genannten Ländern nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK.

Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden.

Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten.

Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können.

Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden.

Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren.

Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen.
   Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.
   Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

6. Die Informationen und Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig.
   Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.
   Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Ergänzende Information von Markit Indices Limited

Weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.
Seitens Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.
Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung – weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Dieses Dokument darf in der Bundesrepublik Deutschland an Privatkunden weitergegeben werden.

ANSCHRIFTEN DER DZ HYP

Hauptsitz Hamburg

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Postfach 101446
20009 Hamburg
Tel. +49(0)40 3334-0

Hauptsitz Münster

Sentmaringer Weg 1
48151 Münster
Postadresse:
48136 Münster
Tel. +49(0)251 4905-0

Regionalzentren

Regionalzentrum Berlin
Pariser Platz 3
10117 Berlin
Tel. +49(0)30 31993-5101

Regionalzentrum Düsseldorf
Steinstraße 13
40212 Düsseldorf
Tel. +49(0)211 220499-10

Regionalzentrum Frankfurt
CITY-HAUS I, Platz der Republik 6
60325 Frankfurt am Main
Tel. +49(0)69 750676-21

Regionalzentrum Hamburg
Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Tel. +49(0)40 3334-3778

Regionalzentrum München
Türkenstraße 16
80333 München
Tel. +49(0)89 512676-10

Regionalzentrum Stuttgart
Heilbronner Straße 41
70191 Stuttgart
Tel. +49(0)711 120938-0

Institutionelle Kunden

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Tel. +49(0)40 3334-2159

Regionalzentrum Berlin
Friedrichstraße 60
10117 Berlin
Tel. +49(0)30 220021-0

Regionalzentrum Düsseldorf
Ludwig-Erhard-Allee 20
40227 Düsseldorf
Tel. +49(0)211 210942-0

Regionalzentrum Hamburg
Valentinskamp 24
20354 Hamburg
Tel. +49(0)40 5544869-0

Regionalzentrum München
Brienner Straße 14
80333 München
Tel. +49(0)89 4523207-0

Regionalbüros

Regionalbüro Hannover
Berliner Allee 5
30175 Hannover
Tel. +49(0)511 86643808

Regionalbüro Heidelberg
Konrad-Adenauer-Straße 87
69207 Sandhausen
Tel. +49(0)6224 145151

Regionalbüro Kassel
Rudolf-Schwander-Straße 1
34117 Kassel
Tel. +49(0)561 602935-23

Regionalbüro Leipzig
Schillerstraße 3
04109 Leipzig
Tel. +49(0)341 962822-92

Regionalbüro Mannheim
Augustaanlage 61
68165 Mannheim
Tel. +49(0)621 728727-20

Regionalbüro Münster
Sentmaringer Weg 1
48151 Münster
Tel. +49(0)251 4905-7314

Regionalbüro Nürnberg
Am Tullnaupark 4
90402 Nürnberg
Tel. +49(0)911 94009816

Regionalbüro Schwäbisch Gmünd
Maiglöckchenweg 12
73527 Schwäbisch Gmünd
Tel. +49(0)7171 8077230

DZ HYP AG

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Tel. +49(0)40 3334-0

Sentmaringer Weg 1
48151 Münster
Tel. +49(0)251 4905-0

dzhyp.de

Stand: Oktober 2018