



Studie

**Büroimmobilienmarkt:**

**Investmentchancen an Sekundärstandorten**

Auftraggeber: DEMIRE - Deutsche Mittelstand Real Estate AG

Frankfurt am Main, März 2019

## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
VORBEMERKUNG	1
1 EXECUTIVE SUMMARY	2
2 SOX – SECONDARY-OFFICE-INDEX	4
3 IM FOKUS: DIE BÜROIMMOBILIENMÄRKTE DER DEUTSCHEN SEKUNDÄRSTANDORTE	6
4 PERFORMANCE-POTENZIALE DER SEKUNDÄRSTANDORTE	13
ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE	14
ANHANG	

## URHEBERRECHTLICHER HINWEIS

Die in dieser Studie vorgelegten Ermittlungen und Berechnungen sowie die durchgeführten Recherchen wurden nach bestem Wissen und mit der nötigen Sorgfalt auf der Grundlage vorhandener oder in der Bearbeitungszeit zugänglicher Quellen erarbeitet. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit wird nur für selbst ermittelte und erstellte Informationen und Daten im Rahmen der üblichen Sorgfaltspflicht übernommen. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen.

Die Ausfertigungen dieser Studie bleiben bis zur vollständigen Bezahlung des vereinbarten Honorars unser Eigentum. Die Studie ist urheberrechtlich geschützt und bei der bulwiengesa AG registriert. Alleine der Auftraggeber ist berechtigt, den Marktbericht oder Auszüge davon

(diese jedoch nur mit Quellenangabe) für die gemäß Angebot/Auftrag vereinbarte Zweckbestimmung weiterzugeben. Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe von Inhalten an Dritte in jeglicher Form sind grundsätzlich nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der bulwiengesa AG und nur mit Angabe der Originalquelle gestattet. Ausgenommen ist die Verwendung der Studie oder Teile davon für Vermarktungsprospekte, hier ist ausnahmslos die vorherige schriftliche Einwilligung der bulwiengesa AG einzuholen.

Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europa-weiten Forschungs- und Beratungstätigkeit.

## bulwiengesa AG

Eschersheimer Landstr. 10  
60322 Frankfurt am Main  
Tel. +49 69 75 61 467-60  
Fax +49 69 75 61 467-69

Vorstand:  
Ralf-Peter Koschny  
Thomas Voßkamp

Aufsichtsrat:  
Bernhard H. Hansen  
Hartmut Bulwien

Hauptsitz: Berlin  
Rechtsform: AG  
USt-ID: DE 164508347  
Charlottenburg HRB 95407 B

HypoVereinsbank München  
BLZ: 70020270, Kto.: 4410433058  
BIC: HYVEDEMMXXX  
IBAN: DE13700202704410433058





## VORBEMERKUNG

Die DEMIRE (Deutsche Mittelstand Real Estate AG) verfügt über ein Portfolio an Gewerbeimmobilien in mittelgroßen Städten und aufstrebenden Randlagen von Ballungsgebieten in ganz Deutschland. Um die Wahrnehmung und Transparenz der sogenannten Sekundärstandorte zu erhöhen, hat die DEMIRE bereits zum dritten Mal die bulwiengesa mit der Analyse ausgewählter Städte in Deutschland beauftragt.

Der Schwerpunkt der vorliegenden Studie liegt auf dem Bürosegment. Die dabei näher analysierten Sekundärstandorte (vgl. auch Kapitel 3) sind in der folgenden Grafik kartographisch dargestellt. Insgesamt werden 31 Städte in die Untersuchung einbezogen. Gemessen am Flächenbestand fließen neben größeren Märkten wie Bonn und Essen mit Büroflächenbeständen über 3 Mio. qm MFG auch kleinere Standorte wie Kempten und Stralsund – mit einem Flächenbestand von weniger als 350.000 qm MFG – in die Analyse ein.

Erstmals wurde für die diesjährige Studie von DEMIRE und bulwiengesa ein Index (SOX – Secondary-Office-Index) entwickelt, der das Umfeld für Büroimmobilien in den A- und Sekundärstandorten beleuchtet. Im zweiten Kapitel wird dieser genauer vorgestellt.

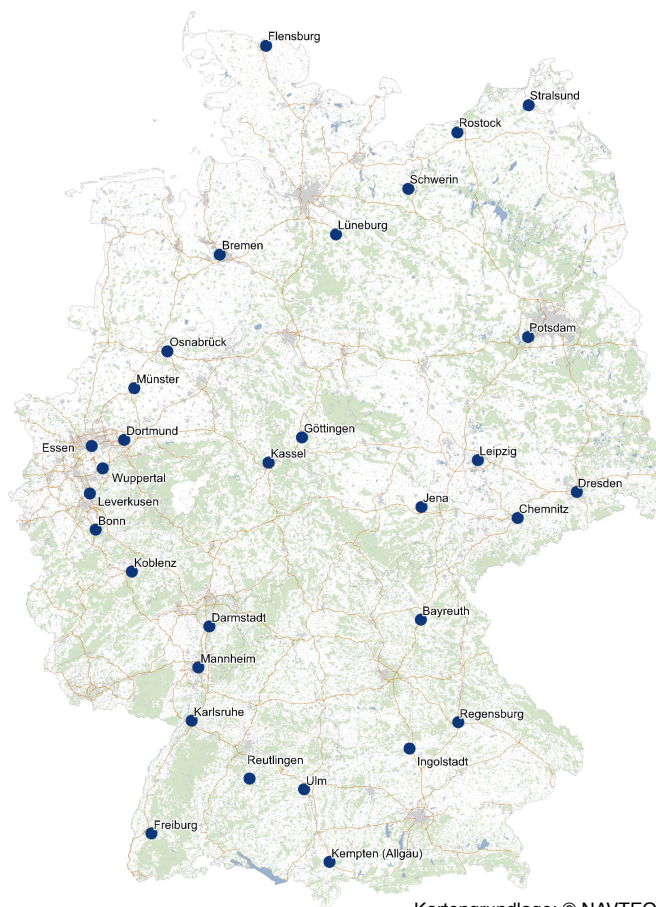
### Aufbau der Studie

Die vorliegende Studie besteht aus vier Kapiteln, die thematisch miteinander in Beziehung stehen. Dabei wird zu Beginn – als Executive Summary – eine Rendite- / Risiko-Darstellung der Sekundärstandorte abgebildet. Das zweite Kapitel widmet sich dem SOX (Secondary-Office-Index). Im dritten Kapitel folgt eine detaillierte Analyse der Sekundärstandorte. Diese wird im Vergleich zu den A-Städten vorgenommen. Hierfür werden die Parameter Büromiet-, Büroflächenleerstands-, Bürobeschäftigten- und Büroflächenumsatzentwicklung sowie Neubautätigkeit, Transaktionsvolumen und Nettoanfangsrendite herangezogen. Nachdem im dritten Kapitel das Marktumfeld in den Sekundärstandorten dargestellt wurde, zeigt das vierte Kapitel die Renditepotenziale von Value-Add-Objekten in den Sekundärstädten auf. Eine Übersichtstabelle mit den wichtigsten Büromarktkennziffern in den 31 untersuchten Sekundärstandorten befindet sich am Ende dieser Studie.

### Herkunft der Daten

Mithilfe der Nutzung der Immobilienmarktdaten aus dem Informationssystem RIWIS<sup>1</sup> und weiterer Quellen (bspw. Deutsche Bundesbank) soll die Wahrnehmung und Transparenz der Sekundärstandorte erhöht werden.

### Übersicht der untersuchten Sekundärstandorte



Kartengrundlage: © NAVTEQ

<sup>1</sup> RIWIS = Regionales Immobilienwirtschaftliches Informationssystem von bulwiengesa

## 1 EXECUTIVE SUMMARY

Eine Analyse des deutschen Büroimmobilienmarktes kann nicht losgelöst von der konjunkturellen Entwicklung erfolgen. bulwiengesa hat aus diesem Grund – in Zusammenarbeit mit der DEMIRE – den SOX (Secondary-Office-Index) entwickelt, der das Umfeld für Büroimmobilien in den A- und Sekundärmarkten betrachtet. Die innerhalb des SOX verwendeten Büromarktkennzahlen werden in der vorliegenden Studie für den Zeitraum von 2009 bis 2018 näher untersucht. Folgende Ergebnisse konnten dabei herausgestellt werden:

### **Entwicklung der Durchschnittsmiete**

Die gute konjunkturelle Lage hat zu einem Anstieg der Erwerbstätigen geführt – vor allem die Bürobeschäftigten konnten davon profitieren. Die folglich steigende Nachfrage nach Büroflächen zeigt sich auch im Wachstum der Mieten. Neben den A-Städten konnten auch die Sekundärstandorte deutliche Mietsteigerungen im Analysezeitraum erzielen.

### **Entwicklung der Büroneubaufertigstellungen**

Sekundärstandorte sind in der Regel durch ein nachfrageadäquates Neubauvolumen geprägt. Spekulative Neubauvorhaben (das heißt Projekte, die ohne eine Vorvermietung erstellt werden) werden nur selten realisiert. Hierdurch entsteht ein ausgewogenes Angebots- und Nachfrageverhältnis, was Marktverwerfungen erschwert.

### **Entwicklung der Leerstandsquote**

Die Leerstandsquote ist ein wichtiger Indikator für die Verfassung eines Büromarktes. Im Zuge der guten konjunkturellen Entwicklung und dem Wachstum der Bürobeschäftigten herrscht in zahlreichen Büromärkten mittlerweile Vollvermietung – dies betrifft nicht nur die A-Städte wie München oder Berlin, sondern auch Sekundärstandorte. Aufgrund der bedarfsorientierten Bautätigkeit in den Sekundärstandorten ist in den kommenden Jahren nicht mit einer Entspannung auf den regionalen Büromärkten zu rechnen.

### **Entwicklung der Bürobeschäftigten**

Das wirtschaftliche Wachstum der vergangenen Jahre hat zu einem Aufbau der Bürobeschäftigung geführt. Die A-Städte konnten dabei im Zeitraum von 2009 bis 2018 ein Wachstum von ca. 20 % verbuchen. Einige Sekundärstandorte haben sogar ein noch höheres Wachstum generiert. In den kommenden Jahren wird ein weiterer Anstieg der Bürobeschäftigten in nahezu allen Sekundärstandorten prognostiziert. Die derzeit teilweise angespannte Situation auf den Büromärkten – mit einem geringen Angebot an Büroflächen – könnte sich daher weiter verschärfen.

### **Entwicklung des Büroflächenumsatzes**

Der Büroflächenumsatz ist ein Indikator für die Attraktivität und Aktivität eines Marktes. Im Zuge der guten wirtschaftlichen Entwicklung liegt die Nachfrage nach Büroflächen sowohl in den A- als auch in zahlreichen Sekundärmarkten auf einem hohen Niveau. Dies hat Auswirkungen auf die Leerstandsrate, die aufgrund der zurückhaltenden Bautätigkeit der vergangenen Jahre in vielen Städten mittlerweile unterhalb der Fluktuationsreserve liegt. Der beschriebene Nachfrageüberhang führt zu einem Anstieg der Mieten.

### **Investmentmarkt**

Auf dem gewerblichen Investmentmarkt sind 2018 weiterhin Büroimmobilien die gefragteste Anlageklasse. Rund 52 % der gewerblichen Immobilien-Investments wurden in dieser Assetklasse getätigt. Die anhaltend gute Nachfrage – bei einem limitierten Angebot – lässt die Nettoanfangsrenditen auf neue Tiefststände fallen. Neben den A-Städten rücken auch die Sekundärstandorte in den Fokus der Investoren. Hier wurden 2018 rund 23 Milliarden Euro investiert. Dabei können in Sekundärstandorten höhere Renditen bei stabileren Mieten erzielt werden.

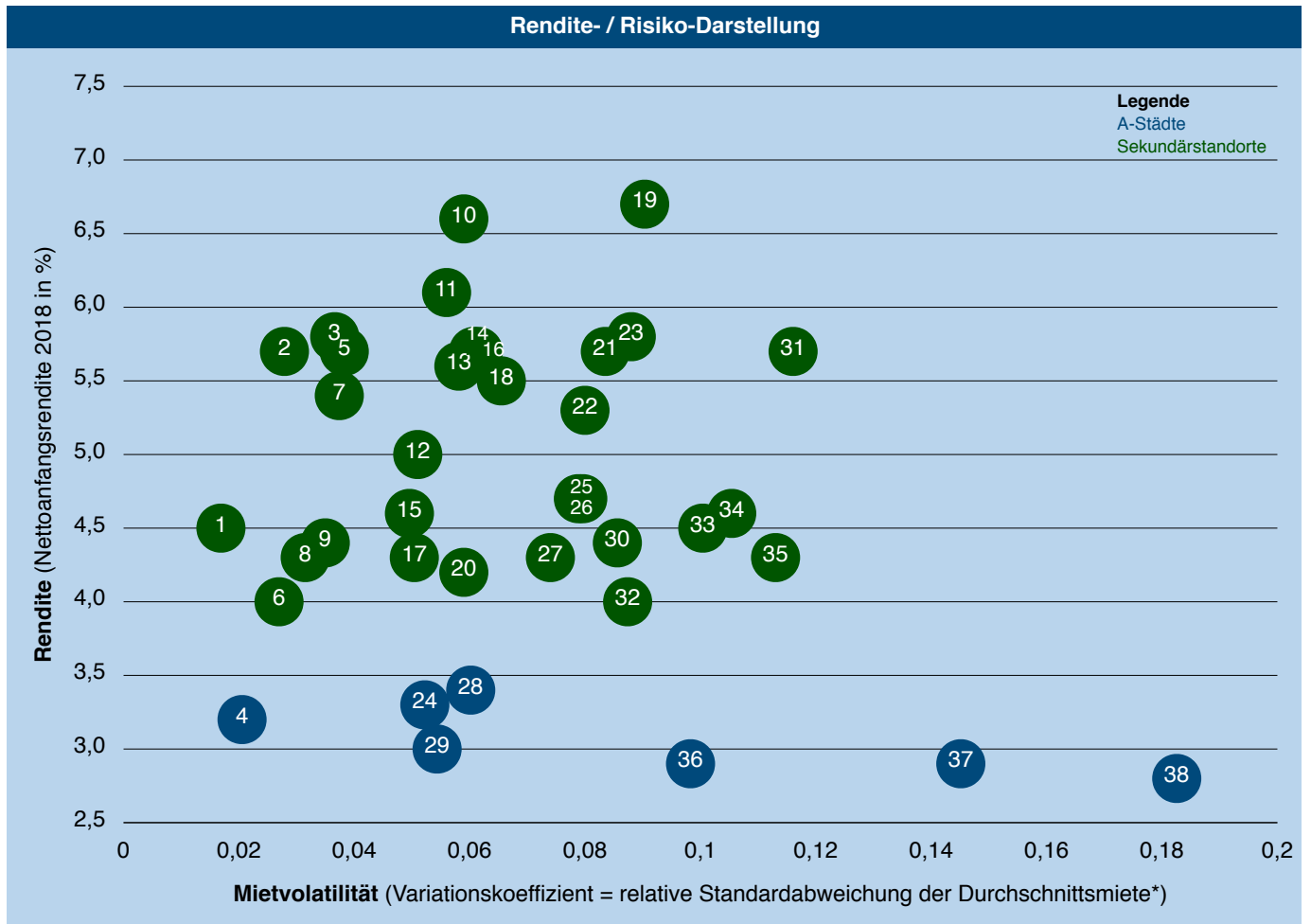
### **Rendite- / Risiko-Darstellung**

In der vorliegenden Studie wurden die A- und Sekundärmärkte auch hinsichtlich ihrer Ertragsstabilität und der erzielbaren Rendite untersucht. Das Ergebnis ist in der Grafik auf der folgenden Seite dargestellt. Dabei wird deutlich, dass alle untersuchten Sekundärstandorte höhere Renditepotenziale als die A-Märkte aufweisen. Die Spanne der erzielbaren Nettoanfangsrenditen reicht dabei von 4,0 % in Bonn und Freiburg (B.) bis zu 6,7 % in Stralsund. Im Gegensatz dazu werden in den A-Städten im gewichteten Durchschnitt nur Nettoanfangsrenditen von ca. 2,97 % erzielt.

Die Ertragsstabilität der meisten Sekundärstandorte spiegelt sich auch in der Mietvolatilität wider: So weist Dortmund eine sehr geringe Schwankungsbreite bei der Durchschnittsmiete auf, wodurch das Risiko von marktseitigen Mietkorrekturen minimiert wird. Auf der anderen Seite zeigen A-Städte wie Berlin und München aber auch Sekundärstandorte wie Kempten und Leipzig Marktschwankungen in einer vergleichsweise hohen Mietvolatilität.

Um die Renditepotenziale und das Ertragsrisiko in Relation zu setzen, wurde ein Quotient aus Rendite und Volatilität gebildet. Dieser ist in der Tabelle auf der folgenden Seite dargestellt. Hierbei zeigt sich, dass Städte wie Bonn und Dortmund ein sehr günstiges Verhältnis aufweisen, während sich die A-Städte (Berlin, München und Hamburg) aber auch der Sekundärstandort Leipzig aufgrund ihrer hohen Mietschwankungen am Ende der Skala wiederfinden.



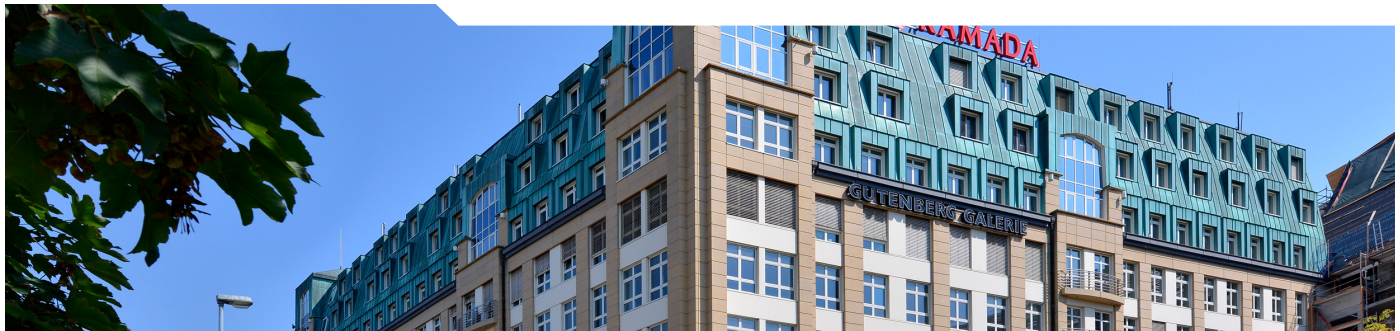


Städteauswahl sortiert nach Rendite- / Risiko-Quotient**								
1	Dortmund	Sekundärst.	14	Flensburg	Sekundärst.	27	Münster	Sekundärst.
2	Koblenz	Sekundärst.	15	Bremen	Sekundärst.	28	Köln	A-Stadt
3	Reutlingen	Sekundärst.	16	Göttingen	Sekundärst.	29	Frankfurt	A-Stadt
4	Düsseldorf	A-Stadt	17	Mannheim	Sekundärst.	30	Dresden	Sekundärst.
5	Bayreuth	Sekundärst.	18	Wuppertal	Sekundärst.	31	Kempten (Allgäu)	Sekundärst.
6	Bonn	Sekundärst.	19	Stralsund	Sekundärst.	32	Freiburg (B.)	Sekundärst.
7	Rostock	Sekundärst.	20	Karlsruhe	Sekundärst.	33	Regensburg	Sekundärst.
8	Darmstadt	Sekundärst.	21	Jena	Sekundärst.	34	Potsdam	Sekundärst.
9	Essen	Sekundärst.	22	Kassel	Sekundärst.	35	Leipzig	Sekundärst.
10	Chemnitz	Sekundärst.	23	Lüneburg	Sekundärst.	36	Hamburg	A-Stadt
11	Schwerin	Sekundärst.	24	Stuttgart	A-Stadt	37	München	A-Stadt
12	Ulm	Sekundärst.	25	Osnabrück	Sekundärst.	38	Berlin	A-Stadt
13	Leverkusen	Sekundärst.	26	Ingolstadt	Sekundärst.			

\* Die relative Standardabweichung (Durchschnittsmiete) bezieht sich auf den Zeitraum von 2009 bis 2018.

\*\* Der Rendite- / Risiko-Quotient ergibt sich aus der Division der Nettoanfangsrendite und der relativen Standardabweichung der Durchschnittsmiete.

Quelle: RIWIS



## 2 SOX – SECONDARY-OFFICE-INDEX

Die Performance von Büroimmobilienmärkten hängt sehr von den konjunkturellen Rahmenbedingungen ab. Aus diesem Grund hat bulwiengesa in Zusammenarbeit mit DEMIRE einen Index entwickelt, der das Umfeld für Büroimmobilien in den A- und Sekundärstandorten abbildet. Der sogenannte SOX (Secondary-Office-Index) ist ein Immobilienkonjunkturindex, der die nationalen Kennzahlen (Finanzmarkt – DAX, DIMAX, ESI) und regionale Rahmenbedingungen (konjunkturelle Entwicklung, Arbeitsmarkt, Immobilienmarkt, Investment) vor Ort für unterschiedliche Klassifikationen – A- und Sekundärstandorte – analysiert. Der SOX gibt damit einen Leitfaden für Immobilieninvestments. Die wichtigsten Informationen zum entwickelten Index werden nachfolgend vorgestellt.

### Liste der Variablen

Der SOX beinhaltet sowohl wichtige makroökonomische Kennzahlen (Einzelindikatoren: 1 bis 3) als auch Büromarktkennzahlen (Einzelindikatoren: 4 und 5). Dabei sind für die Betrachtung der Makroökonomie der DAX (allgemeine Verfassung der Finanz- und Aktienmärkte), der DIMAX (Indikator für die Verfassung der an der Börse gelisteten Unternehmen der Immobilienbranche) und der ESI, der ein Stimmungsbild zur Geschäftsentwicklung / -erwartung aller Unternehmen abgibt, eingeflossen. Weiterhin wurde für die makroökonomische Betrachtung der Basiszinssatz (durch die amtliche Bekanntgabe ist der Basiszinssatz nach §247 HGB der einzige amtliche Marktzins) verwendet. Als regionale Kennzahlen sind innerhalb des Bereichs Arbeitsmarkt verschiedene Komponenten (SVP-Beschäftigung<sup>2</sup>, SVP-Einpendler etc.) eingeflossen. Diese stellen einen Indikator für die Attraktivität einer Stadt dar. Der Büro- und Investmentmarkt zeigt die Kennzahlen des jeweiligen Marktes auf.

Insgesamt sind in den SOX für die Kategorie "A-Städte" die Daten der sieben wichtigsten deutschen Zentren (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Stuttgart) und für die Klassifikation "Sekundärstandorte" 120 Märkte eingeflossen. Für die Analyse des Büro- und Investmentmarktes wurden

<sup>2</sup> SVP-Beschäftigung = Sozialversicherungspflichtig beschäftigte Arbeitnehmer sind alle Arbeiter und Angestellten einschließlich der zu ihrer Berufsausbildung Beschäftigten (Auszubildende unter anderem), die kranken-, renten-, pflegeversicherungspflichtig und / oder beitragspflichtig sind zur Bundesagentur für Arbeit (Arbeitslosenversicherung nach dem Arbeitsförderungsgesetz AFG) oder für die von den Arbeitgebern Beitragsanteile zu den gesetzlichen Rentenversicherungen zu entrichten sind.

Daten aus dem Informationssystem RIWIS verwendet. Als Quelle für die makroökonomischen Kennzahlen fungieren die Deutsche Börse (DAX und DIMAX), die Deutsche Bundesbank (Basiszins nach HGB) und die Europäische Kommission (ESI). Dabei wurden jeweils die Daten des aktuellen Jahres (Stichtag: 31.12.) verwendet.

Eingangsvariablen SOX	
Einzelindikatoren	Variablen
1) Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> <li>– DAX – Deutscher Aktienindex</li> <li>– DIMAX – Deutscher Immobilienaktienindex</li> <li>– ESI – Economic Sentiment Indicator (saisonbereinigt, in Punkten)</li> <li>– Reales Bruttoinlandsprodukt (regional) in Mio. Euro (Veränderung ggü. Vorjahr)</li> </ul>
2) öffentliche Finanzen	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Basiszins nach §247 HGB*</li> <li>– 10-jährige Staatsanleihen (in %), nach Maastricht-Kriterien**</li> </ul>
3) Arbeitsmarkt	<ul style="list-style-type: none"> <li>– SVP-Beschäftigung (Veränderung ggü. Vorjahr)</li> <li>– Bürobeschäftigung (Veränderung ggü. Vorjahr)</li> <li>– Quote: Bürobeschäftigte an SVP-Beschäftigten</li> <li>– SVP-Einpendler (Arbeitsort)</li> <li>– Wanderungssaldo</li> <li>– Anzahl Studierende an Hochschulen</li> </ul>
4) Büromarkt	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Genehmigung von Büro- und Verwaltungsgebäuden (in qm NF)</li> <li>– Büroflächenneuzugang (in qm MFG)</li> <li>– Bürofläche pro Bürobeschäftigte (in qm)</li> <li>– Leerstandsrate Büro MFG (in %)</li> <li>– Büroflächenumsatz (in qm MFG)</li> <li>– Durchschnittsmiete Büro City (in Euro/ qm MFG)</li> </ul>
5) Büro-Investmentmarkt	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Investmentvolumen (in Mio. Euro)</li> <li>– Nettoanfangsrendite Büro (in %)</li> <li>– Capital Growth (Veränderung ggü. Vorjahr in %)</li> </ul>

\* Der Basiszinssatz ist in Deutschland ein variabler Zinssatz, der für die Bewertung von Kapitaldienstleistungen genutzt wird. Er wird zu Beginn eines jeden Halbjahres von der Deutschen Bundesbank nach Vorgaben der Europäischen Zentralbank neu berechnet und amtlich bekannt gegeben.

\*\* Die 10-jährigen Staatsanleihen bieten einen Anhaltspunkt für die langfristigen Finanzierungsbedingungen eines Investments.



**Methodik**

Die in den SOX einfließenden Einzelindikatoren – Konjunktur, öffentliche Finanzen, Arbeits-, Büro- und Investmentmarkt – wurden einer Gewichtung unterzogen. Dabei wurden die Einzelindikatoren Konjunktur und öffentliche Finanzen gleichgewichtet. Im Gegensatz dazu wurde der Investmentmarkt etwas stärker als der Arbeitsmarkt gewichtet. Der Schwerpunkt wurde jedoch auf den Bereich Büro gelegt. Aus den fünf genannten Einzelindikatoren wurde ein Gesamtindikator gebildet. Das Ausgangsjahr der Betrachtung bildet das Jahr 2000 (2000 = 100).

**Ergebnisse**

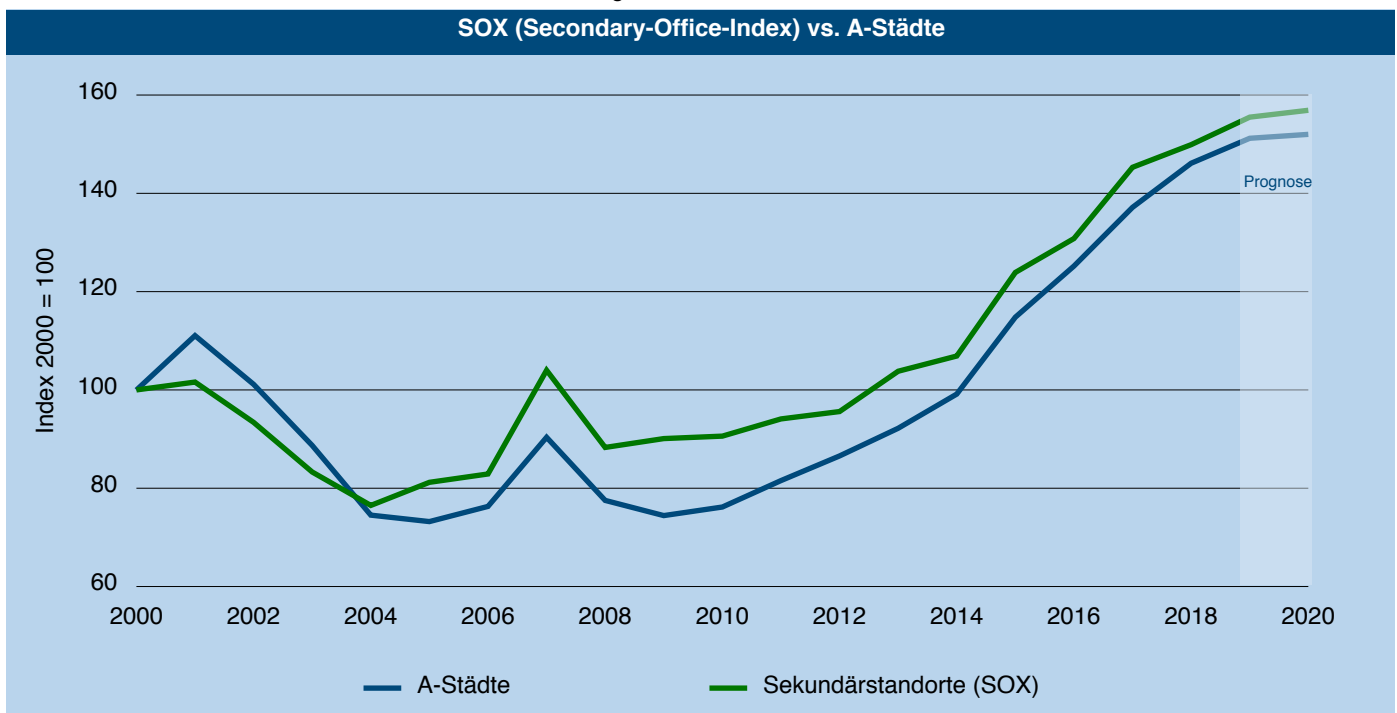
Ausgehend vom Jahr 2000 erfolgte der erste Abschwung innerhalb des SOX mit dem Platzen der sogenannten New Economy. Die an den Aktienmärkten beginnende Blase wirkte sich auch stark auf die wirtschaftliche Entwicklung aus. So sind die Erwerbstätigenzahlen – vor allem in der Internetbranche – zurückgegangen. Die Abnahme der Beschäftigten in dieser Branche hatte wiederum Einfluss auf die Nachfrage nach Büroflächen, die vor allem in den größeren Märkten von spekulativer Bautätigkeit geprägt war. Die sinkende Nachfrage hatte steigende Leerstandsahlen zur Folge. In dieser Phase (2000 bis 2005) zeigten die A-Märkte innerhalb des SOX einen deutlicheren Rückgang (-27 %) als die Sekundärstandorte (-19 %). Im Anschluss an diese Marktverwerfungen, die sich insbesondere in den großen Immobilienmärkten widerspiegelte, setzte eine Konsolidierungsphase ein, die auf den Büromärkten von einer sehr geringen Bauaktivität begleitet wurde. Das Finanzmarktumfeld wurde von Deregulierungstendenzen bestimmt. Ein verhältnismäßig unterbewerteter Markt und ein finanzfreundliches Umfeld führten zu einem erneuten Anstieg des

SOX. Dieser fand seinen Höhepunkt im Jahr 2007. Die Rückgänge, die im Zuge der New Economy Krise entstanden sind, konnten dabei nur in den Sekundärstädten ausgeglichen werden.

Die Phase der Erholung endete mit dem Einsetzen der Finanz- und Wirtschaftskrise (2007 / 2008). Diese führte in vielen Staaten zu einem deutlich abgeschwächten Wirtschaftswachstum oder gar einer Rezession. Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise sind auch die Immobilienpreise erneut gefallen. Innerhalb des SOX kam es dabei sowohl in den A- als auch in den Sekundärmärkten zu Rückgängen. Dabei zeigten sich in diesem Zeitraum die Sekundärstandorte weniger volatil und so stabiler als die A-Städte. Seit 2010 ist eine stetige Erholung des SOX zu beobachten. Diese ist auch im wirtschaftlichen Wachstum – in Verbindung mit einem Anstieg der Beschäftigtenzahlen – begründet. Dabei können insbesondere die Bürobeschäftigten ein deutliches Wachstum verbuchen – eine steigende Nachfrage nach Büroflächen ist die Folge. Auch innerhalb des SOX führt dies zu jährlich neuen Höchstständen.

**Fazit**

Der SOX (Secondary-Office-Index) spiegelt den konjunkturellen Rahmen und die Marktentwicklungen von Städteclustern (Sekundärstandorte und A-Märkte) wider. Hierbei wird deutlich, dass Büromärkte grundsätzlich konjunkturellen Schwankungen unterliegen, die größeren Märkte reagieren dabei jedoch sensibler auf Abwärtsbewegungen als die kleineren Standorte. Diese profitieren einerseits von einer geringeren spekulativen Bautätigkeit und andererseits von einem Umfeld, das sich primär durch lokale Marktakteure mit hoher Standorttreue auszeichnet. Marktwachstumspotenziale sind somit nicht nur auf die A-Standorte beschränkt. Eine Vielzahl der sogenannten Hidden Champions und ein starker Mittelstand prägen die Immobilienmärkte der Sekundärstandorte.



### 3 DETAILBETRACHTUNG: DIE BÜROIMMOBILIENMÄRKTE DER DEUTSCHEN SEKUNDÄRSTÄNDE

Der im vorangegangenen Kapitel vorgestellte SOX hat verdeutlicht, dass die Sekundärstandorte – im Vergleich mit den A-Märkten – trotz einer höheren Stabilität in Abschwungphasen über Marktwachstumspotenziale verfügen. Die innerhalb des SOX verwendeten Büromarktkennzahlen sollen im Folgenden für ausgewählte Städte näher betrachtet werden. Dabei werden neben der Büromiet-, Büroflächenleerstands-, Bürobeschäftigten- und Büroflächenumsatzentwicklung auch die Neubautätigkeit und Liquidität der einzelnen Märkte dargestellt. Der Betrachtungszeitraum reicht von 2009 bis 2018.

#### Entwicklung der Durchschnittsmiete City (2009 - 2018)

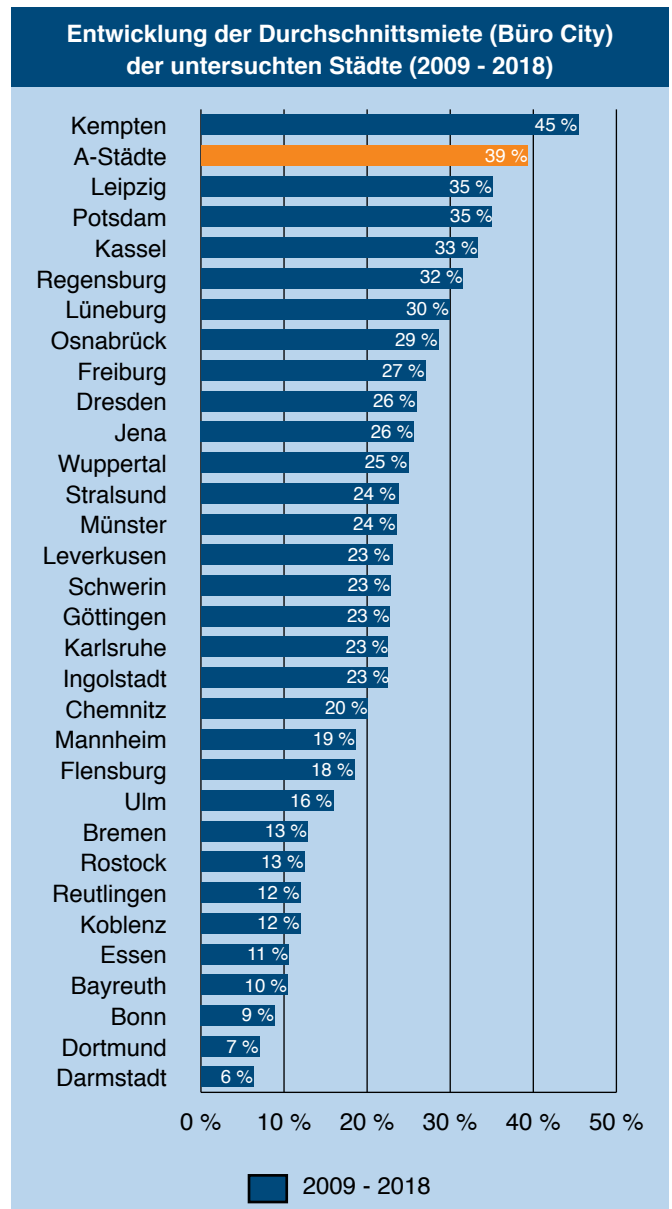
Basierend auf einem – insbesondere auch im europäischen Vergleich – stabilen wirtschaftlichen und politischen Umfeld entwickeln sich die Büromärkte der Sekundärstandorte positiv. Dies zeigt unter anderem auch die analysierte Variable der Durchschnittsmiete. Im Zeitraum von 2009 bis 2018 konnte in allen untersuchten Märkten eine Steigerung der Miete registriert werden. Die Spanne reicht hierbei von ca. 6 % in Darmstadt bis 45 % in Kempten (Allgäu). Im Vergleich mit der Studie aus dem Jahr 2018 können auch in diesem Jahr Kempten und Leipzig die höchsten Steigerungsraten erzielen. Dahinter folgen mit Mietsteigerungen von über 30 % die Städte Potsdam, Kassel und Regensburg.

Neben der Funktion als Hochschulstadt bildet Kempten als größte Stadt des Allgäus das wirtschaftliche und kulturelle Zentrum der Region. Ausgehend von einem niedrigen Niveau der Durchschnittsmiete (2009: 5,50 Euro/qm MFG) hat sich Kempten zu einem etablierten Büromarkt im Allgäu – mit entsprechenden Mietsteigerungen – entwickelt.

Auch Leipzig konnte mit rund 35 % (2009 bis 2018) eine deutliche Steigerung der Durchschnittsmiete erreichen. Die Stadt zählt gemessen an Flächenbestand und -umsatz neben Berlin und Dresden zu den bedeutendsten Büromärkten in Ostdeutschland. Die positiven wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich auch auf den Büromarkt niedergeschlagen. So stiegen die Durchschnitts- und Spitzenmieten an, wohingegen die Leerstandsrate deutlich zurückging. Die noch immer vergleichsweise hohe Leerstandsquote ist auf den geschaffenen Angebotsüberhang der 1990er Jahre zurückzuführen.

Neben Leipzig erreichte auch Potsdam ein deutliches Wachstum bei den Durchschnittsmieten (ca. +35 %). Hier spiegelt sich auch die Nähe der Stadt zu Berlin wider. Die angespannte Lage auf dem Büromarkt der deutschen Hauptstadt unter anderem mit einer Leerstandsrate von 1,7 % (2018) und einer Steigerung der Durchschnittsmiete von ca. 63 % (2009 bis 2018) hat folglich auch positive Effekte auf den Büromarkt der brandenburgischen Landeshauptstadt. Im Gegensatz dazu verläuft die Entwicklung der Durchschnittsmiete in Bonn, Dortmund und Darmstadt weniger dynamisch. Die genannten Städ-

te weisen Wachstumsraten unterhalb der 10 %-Marke auf. Dabei ist Darmstadt mit einer Steigerung von 6 % das "Schlusslicht" der Fallauswahl. Die Stadt ist im Vergleich der C-Märkte jedoch ein bedeutender Bürostandort und profitiert von ihrer Lage innerhalb der Metropolregion "FrankfurtRheinMain".



Quelle: RIWIS

#### Zwischenfazit

Die gute konjunkturelle Lage hat zu einem Anstieg der Erwerbstätigen geführt – vor allem die Bürobeschäftigten konnten davon profitieren. Die folglich steigende Nachfrage nach Büroflächen zeigt sich auch im Wachstum der Mieten. Neben den A-Städten konnten auch die Sekundärstandorte deutliche Mietsteigerungen im Analysezeitraum erzielen.



### Entwicklung der Büroneubaufertigstellungen (2009 - 2018)

Die Nachfrage nach Büroflächen zeigt sich auch in den Fertigstellungen. Für den Zeitraum von 2009 bis 2018 werden nachfolgend in den untersuchten Städten die Neubaufertigstellungen analysiert. Diese werden in den weiteren Kapiteln in Beziehung zur Entwicklung der Bürobeschäftigten und der Leerstandsrate gesetzt.

In den vergangenen zehn Jahren weisen innerhalb der analysierten Sekundärstandorte die B-Märkte die höchsten Fertigstellungszahlen auf. Zu diesem Marktcluster zählen Essen, Bremen, Dortmund, Münster, Mannheim, Bonn und Karlsruhe. Im Gegensatz dazu verfügen die D-Städte – Reutlingen, Flensburg, Schwerin, Lüneburg und Stralsund – über die geringsten Fertigstellungszahlen. Insgesamt reicht die Spanne der Neubauflächen von rund 700 qm p. a. in Stralsund bis 37.000 qm p. a. in Essen.

Innerhalb der Städteauswahl verfügt Karlsruhe im Jahr 2018 mit 38.000 qm MFG über den höchsten Büroflächenneuzugang. Der 10-Jahres-Mittelwert von ca. 19.300 qm MFG wurde damit deutlich übertroffen. Dieses gute Ergebnis ist vor allem auf die Fertigstellung des Gebäudes des Kommunalen Versorgungsverbandes Baden-Württemberg (KVBW) mit einer Fläche von rund 16.000 qm MFG zurückzuführen. Der KVBW bezieht dabei den Großteil der Flächen selbst. Das weitere Marktgeschehen in der Stadt wird von der Öffentlichen Verwaltung (Karlsruhe ist unter anderem Verwaltungssitz des gleichnamigen Regierungsbezirkes), der Universität (KIT) und der Energie Baden-Württemberg bestimmt. Des Weiteren ist die dm-drogerie markt GmbH ein wichtiger Arbeitgeber in der Stadt. Das Unternehmen errichtet derzeit in Karlsruhe-Durlach eine neue Zentrale mit einer Bürofläche von ca. 41.000 qm BGF. Zudem ist Karlsruhe mit dem Sitz von Bundesverfassungsgericht und Bundesgerichtshof ein bedeutender Standort der Judikative.

#### Überblick – Büroflächenneuzugang

Stadt	Marktgröße in qm MFG*	Neuzugang in qm MFG*	10-Jahres-Ø in qm MFG**
Karlsruhe	2.420.000	rd. 38.000	rd. 19.300
Leipzig	2.768.000	rd. 35.000	rd. 13.200
Dortmund	2.651.000	rd. 34.000	rd. 28.500
Essen	3.171.000	rd. 33.000	rd. 36.600
Mannheim	2.105.000	rd. 30.000	rd. 22.900

\* Basis = 2018; \*\* Zeitraum = 2009 bis 2018  
Quelle: RIWIS

Auch in Dortmund konnte 2018 mit einem Fertigstellungsvolumen von rund 34.000 qm MFG ein Neuzugang über dem 10-Jahres-Durchschnitt von ca. 28.500 qm MFG erreicht werden. Hierzu trug vor allem der Neubau des Energieversorgers Amprion mit einer Bürofläche von ca. 22.000 qm MFG bei. Insgesamt stellt Dortmund als bevölkerungsreichste Stadt der Metropole Ruhr das Wirtschafts- und Handelszentrum der Region dar. Eine Mischung aus Zukunftsbranchen und die solide Ent-

wicklung bestehender Konzerne (RWE, Signal Iduna) begleiten den Strukturwandel in der Stadt. Folglich besteht vor allem bei den Bürobeschäftigten ein Nachholbedarf, der positive Effekte auf die Nachfrage nach Büroflächen haben kann.

#### Flächenbestand (2018) im Verhältnis zum Neubau (09 - 18)

Stadt	Flächenbestand in qm MFG	... davon Neubau
Ingolstadt	648.000	22 %
Ulm	866.000	14 %
Freiburg (B.)	1.381.000	12 %
Kempten	317.000	12 %
Regensburg	1.047.000	12 %
Leverkusen	685.000	12 %
Essen	3.171.000	12 %
Darmstadt	1.617.000	11 %
Mannheim	2.105.000	11 %
Bremen	2.668.000	11 %
Dortmund	2.651.000	11 %
Münster	2.227.000	11 %
Jena	607.000	11 %
<b>A-Städte</b>	<b>79.890.000</b>	<b>10 %</b>
Potsdam	1.362.000	10 %
Osnabrück	922.000	10 %
Kassel	1.161.000	9 %
Koblenz	998.000	9 %
Bayreuth	433.000	9 %
Flensburg	397.000	8 %
Karlsruhe	2.420.000	8 %
Reutlingen	454.000	8 %
Rostock	1.015.000	7 %
Bonn	3.243.000	7 %
Göttingen	724.000	7 %
Chemnitz	1.323.000	6 %
Dresden	2.636.000	5 %
Leipzig	2.768.000	5 %
Wuppertal	1.626.000	4 %
Lüneburg	328.000	4 %
Schwerin	722.000	3 %
Stralsund	210.000	3 %

Quelle: RIWIS

Im Gegensatz dazu werden in den Städten Schwerin und Stralsund aktuell nur wenige Büroflächen dem Markt zugeführt (vgl. Tabelle Verhältnis Flächenbestand / Neubau). Dies ist vor allem auf den geschaffenen Angebotsüberhang in den 1990er Jahren zurückzuführen. So liegt die Leerstandsrate in Schwerin bzw. Stralsund derzeit bei 9,6 % / 10,9 % und damit deutlich über dem Durchschnitt vergleichbarer D-Standorte (Ø-Wert Leerstand D-Städte 2018: 5,6 %).

#### Zwischenfazit

Sekundärstandorte sind in der Regel durch ein nachfrageadäquates Neubauvolumen geprägt. Spekulative Neubauvorhaben (das heißt Projekte, die ohne eine Vorvermietung erstellt werden) werden nur selten realisiert. Hierdurch entsteht ein ausgewogenes Angebots- und Nachfrageverhältnis, was Marktverwerfungen erschwert.

### Entwicklung der Leerstandsquote (2009 - 2018)

Im Zuge der guten wirtschaftlichen Entwicklung nahm auch die Anzahl der Bürobeschäftigten zu – folglich konnte eine steigende Nachfrage nach Büroflächen verbucht werden. Dies spiegelt sich auch im aktuellen Flächenangebot bzw. der Leerstandsrate der Büromärkte wider. So konnte in allen Städten im Zeitraum von 2009 bis 2018 ein Rückgang der Leerstandsquote beobachtet werden. Eine Ausnahme bildet lediglich die Stadt Freiburg (B.).

Insgesamt reicht die Spanne der Leerstandsquote Ende 2018 in den untersuchten Städten von 1,4 % in Münster, Göttingen und Freiburg (B.) bis 11,2 % in Chemnitz. Die nachfolgende Tabelle verdeutlicht, dass vor allem die Städte in den Neuen Bundesländern – Chemnitz, Stralsund, Schwerin, Leipzig, Dresden – über die höchsten Leerstandsquoten innerhalb der Fallauswahl verfügen. Hier spiegeln sich immer noch die Marktverwerfungen aufgrund einer nicht nachfragekonformen Bautätigkeit in den 1990er Jahren wider.

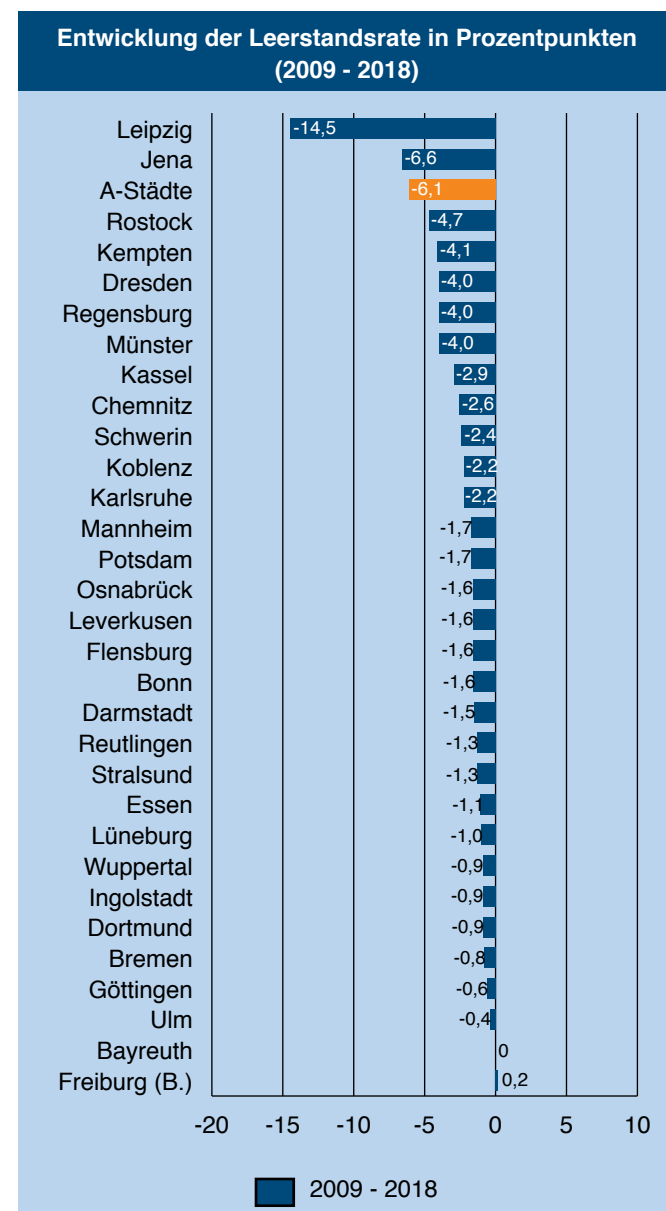
Überblick – Leerstandsrate (2018)		
Stadt	Leerstand in qm	Leerstandsrate
Chemnitz	148.000	11,2 %
Stralsund	23.000	10,9 %
Schwerin	69.000	9,6 %
Leipzig	230.000	8,3 %
Dresden	180.000	6,8 %
:	:	:
Bonn	72.000	2,2 %
Ingolstadt	11.000	1,7 %
Freiburg (B.)	19.000	1,4 %
Göttingen	10.000	1,4 %
Münster	32.000	1,4 %

Quelle: RIWIS

Als einzige Kommune innerhalb der Sekundärstandorte verzeichnet Freiburg (B.) im Beobachtungszeitraum eine leichte Zunahme des Leerstandes (+0,2 Prozentpunkte). Dies führt jedoch nur marginal zur Marktentspannung – mit einer Leerstandsrate von derzeit 1,4 % verfügt die Stadt über keine Fluktuationsreserve. Diese wird jedoch für einen funktionierenden Büromarkt benötigt. Folglich hat der leichte Aufbau des Leerstandes keine negativen Auswirkungen auf den Büromarkt der Stadt.

Den größten Leerstandsabbau verbuchen im Beobachtungszeitraum Leipzig (-14,5 Prozentpunkte), Jena (-6,6) und Rostock (-4,7). So bestimmt bspw. in der Hansestadt Rostock neben den Industriebeschäftigten zunehmend der Dienstleistungssektor die Wirtschaftsstruktur der Stadt. Diese Entwicklung hat auch Auswirkungen auf die Bürobeschäftigten: Diese konnten in den vergangenen zehn Jahren ein Wachstum um

ca. 10 % verbuchen. Bei einer geringen Neubaufächenzufuhr von rund 7.500 qm MFG p. a. (2009 bis 2018) konnte folglich auch die hohe Leerstandsrate (2000: 17,5 %) abgebaut werden.



### Zwischenfazit

Die Leerstandsquote ist ein wichtiger Indikator für die Verfassung eines Büromarktes. Im Zuge der guten konjunkturellen Entwicklung und dem Wachstum der Bürobeschäftigten herrscht in zahlreichen Büromärkten mittlerweile Vollvermietung – dies betrifft nicht nur die A-Städte wie München oder Berlin, sondern auch Sekundärstandorte. Aufgrund der bedarfsorientierten Bautätigkeit in den Sekundärstandorten ist in den kommenden Jahren nicht mit einer Entspannung auf den regionalen Büromärkten zu rechnen.



### Entwicklung der Bürobeschäftigten (2009 - 2018)

Die Bürobeschäftigten<sup>3</sup> stellen innerhalb des jeweiligen Büromarktes einen wichtigen Indikator für die Nachfrage nach Büroflächen dar. Im Analysezeitraum konnte in allen Sekundärstandorten – mit Ausnahme von Stralsund – eine positive Entwicklung bei den Bürobeschäftigten registriert werden. Dabei fällt das Wachstum der Bürobeschäftigten in Ingolstadt mit rund 41 % am deutlichsten aus. Dahinter folgen mit Wachstumsraten oberhalb der 20 %-Marke die Städte Leipzig, Regensburg, Freiburg (B.) und Ulm.

Wie bereits im letzten Jahr konnte Ingolstadt auch im diesjährigen Beobachtungszeitraum mit +41 % das höchste Bürobeschäftigtenwachstum verbuchen (2008 bis 2017: +39 %). Die Grundlage für die wirtschaftliche Stärke von Ingolstadt bildet das produzierende Gewerbe mit der Automobilindustrie, welche von der Audi AG, die in Ingolstadt ihren Unternehmenssitz und auch den größten Produktionsstandort hat, dominiert wird. Die Fertigstellungen und die Flächenumsätze konnten in den vergangenen Jahren neue Höchststände verbuchen, während die Leerstandsrate kontinuierlich abnahm. Grundlage hierfür bildet die stetige Zunahme der Bürobeschäftigten.

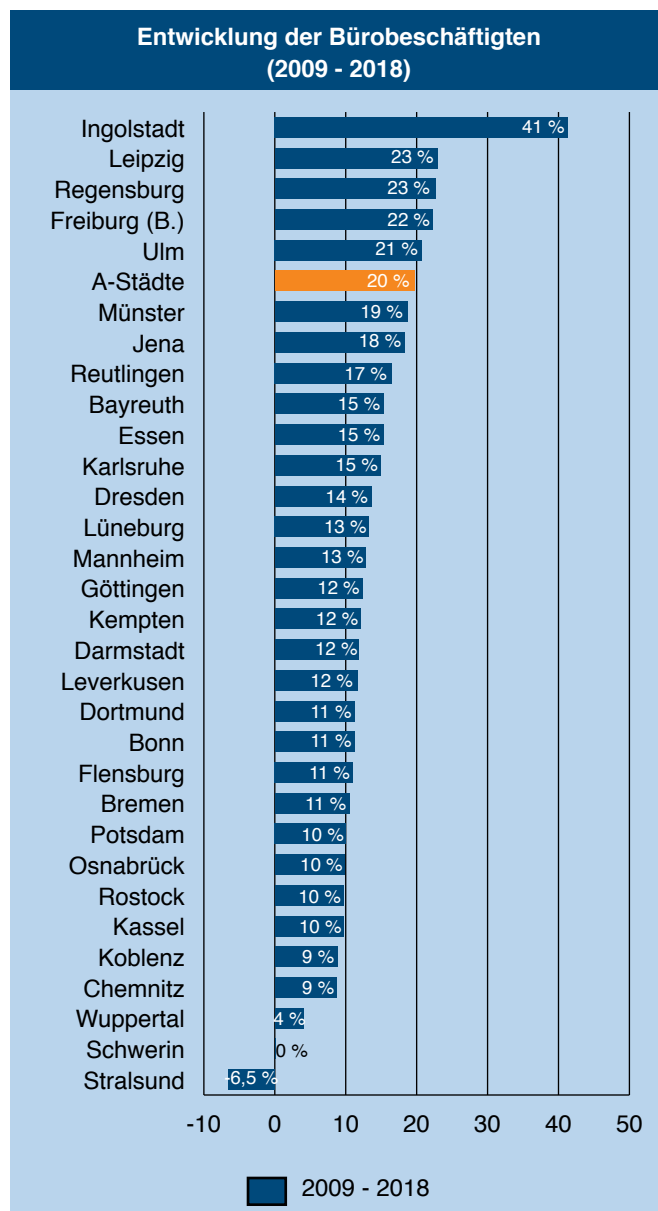
Neben Ingolstadt wurde auch in Leipzig ein deutliches Wachstum bei den Bürobeschäftigten registriert (+23 %). Ende 2018 arbeiteten rund 120.000 Personen in der Messestadt in einem Büro. Basis dieses Wachstums bildet die stabile regionale Wirtschaftsstruktur. Deutlich wird dies unter anderem dadurch, dass sich in den letzten Jahren zahlreiche namhafte Großbetriebe bspw. aus der Automobil- und Logistikbranche in Leipzig niedergelassen und etabliert haben. Auch für die kommenden Jahre wird in der Messestadt mit einer positiven Entwicklung der Bürobeschäftigten gerechnet.

Im Gegensatz dazu fiel die Abnahme der Bürobeschäftigten in Stralsund mit -6,5 % noch deutlicher aus als im analysierten Zeitraum der letzten Studie (2008 bis 2017: -5,5 %). Ursächlich für diese Entwicklung ist der demographische Wandel und der damit einhergehende Rückgang der SVP-Beschäftigten. Zudem wurden durch Gebietsreformen in Mecklenburg-Vorpommern einzelne Ämter zusammengelegt.

Für den Prognosezeitraum von 2018 bis 2022 wird für alle Städte – mit Ausnahme von Wuppertal, Schwerin und Stralsund – ein positives Wachstum der Bürobeschäftigten prognostiziert. Mit einer Entwicklung von ca. +8 % wird in Ingolstadt die höchste Steigerungsrate erwartet. Dahinter folgen Freiburg (+7 %) und Münster (+6 %). Des Weiteren wird auch in Regensburg, Leipzig und Ulm ein Wachstum der Bürobeschäftigten oberhalb der 5 %-Marke erwartet. In der

<sup>3</sup> Die Zahl der Bürobeschäftigten ergibt sich aus einer Aufteilung der sozialversicherungspflichtig beschäftigten Personen (SVP) nach Berufsgruppen. Die Basis sind berufsgruppengenaue Quoten der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten (SVP) nach der Methode von Dobberstein, die um die bürobeschäftigten Beamten, Selbstständigen und mithelfenden Familienangehörigen mit spezifischen Quoten ergänzt werden.

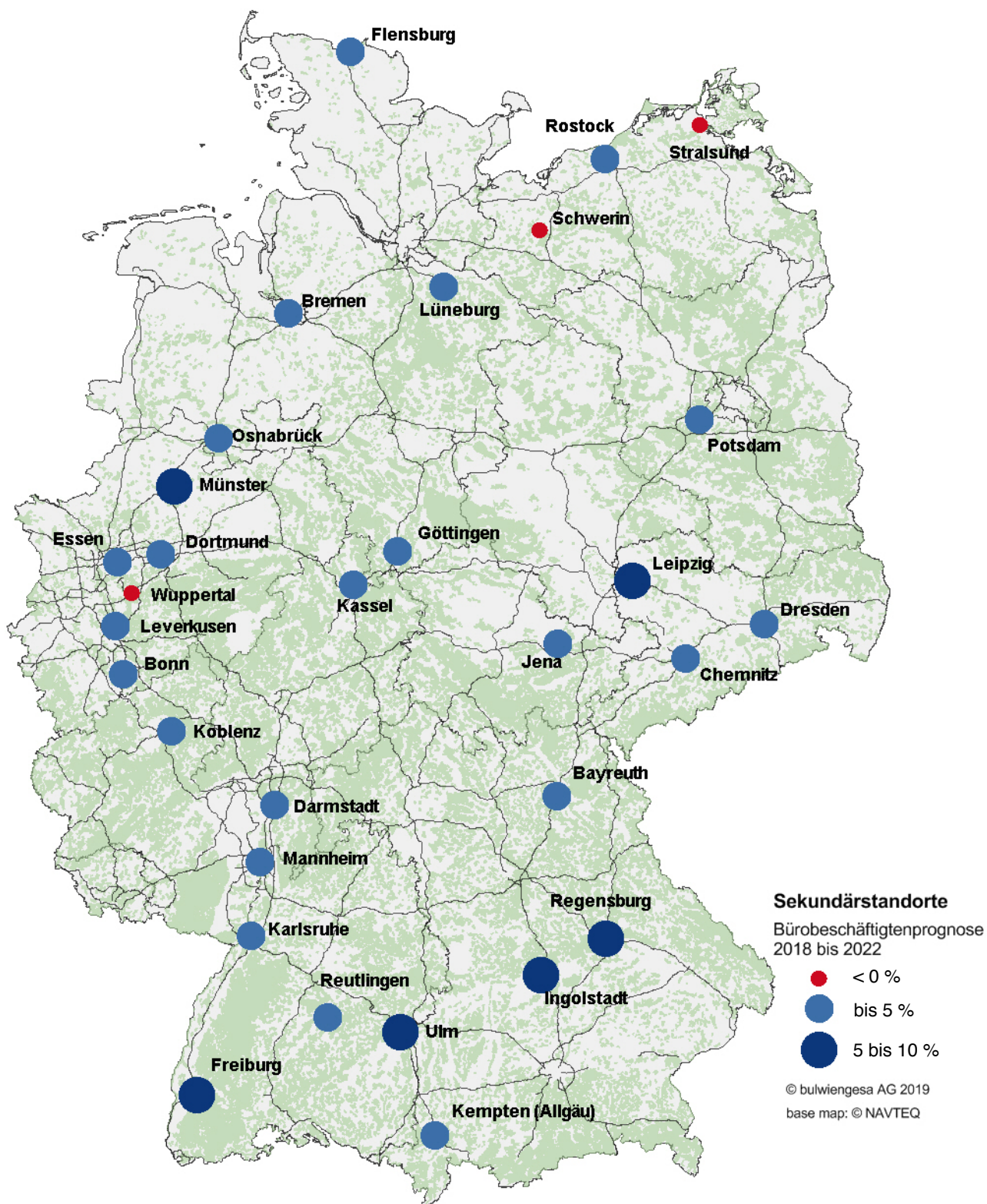
nachfolgenden Karte (vgl. Seite 10) sind die Ergebnisse für einen besseren Überblick dargestellt.



### Zwischenfazit

Das wirtschaftliche Wachstum der vergangenen Jahre hat zu einem Aufbau der Bürobeschäftigung geführt. Die A-Städte konnten dabei im Zeitraum von 2009 bis 2018 ein Wachstum von ca. 20 % verbuchen. Einige Sekundärstandorte haben sogar ein noch höheres Wachstum generiert. In den kommenden Jahren wird ein weiterer Anstieg der Bürobeschäftigten in nahezu allen Sekundärstandorten prognostiziert. Die derzeit teilweise angespannte Situation auf den Büromärkten – mit einem geringen Angebot an Büroflächen – könnte sich daher weiter verschärfen.

Entwicklung der Bürobeschäftigten in % (2018 - 2022)



### Entwicklung des Büroflächenumsatzes (2009 - 2018)

Die Nachfrage nach Büroflächen wird in der Darstellung und Analyse des Flächenumsatzes deutlich. Innerhalb der Sekundärstandorte weisen Ende 2018 die B-Märkte, das heißt Essen, Leipzig, Bonn, Bremen und Dresden, die höchsten Flächenumsätze auf (vgl. Tabelle).

Überblick – Flächenumsatz (2018)	
Stadt	Büroflächenumsatz in qm MFG
Essen	137.000
Leipzig	135.000
Bonn	128.000
Bremen	102.000
Dresden	85.000

Quelle: RIWIS

Insgesamt reicht die Umsatzspanne in den analysierten Städten von rund 113.000 qm MFG p. a. in Essen bis 4.700 qm MFG p. a. in Stralsund. Damit wird in Essen nicht nur der höchste Flächenneuzugang registriert (10-Jahres-Mittelwert: 36.600 qm MFG p. a.), sondern auch der höchste Büroflächenumsatz. Der Essener Büromarkt ist mit rund 3,1 Mio. qm MFG der viertgrößte Büromarkt unter den B-Städten und im Vergleich dieser Standorte von einer hohen Dynamik gekennzeichnet. Der Flächenumsatz lag im Schnitt der letzten zehn Jahre bei rund 113.000 qm MFG p. a. Eigennutzerbaustarts und Hauptsitzansiedlungen konnten gerade in den letzten fünf Jahren relativ zahlreich registriert werden, unter anderem mit dem Neubau von ThyssenKrupp, der Funke Mediengruppe und Aldi Nord. Die Entwicklung geht einher mit einem starken Anstieg der Bürobeschäftigten (2009 bis 2018: +15 %). Branchenschwerpunkte der Bürobeschäftigung liegen im produzierenden Gewerbe, der Rechts-, Steuer- und Unternehmensberatung und dem Technologie-, Medien- und Kommunikationssektor.

Auch Dresden konnte im Jahr 2018 mit rund 85.000 qm MFG einen Flächenumsatz im Bereich des 10-Jahres-Mittelwertes verbuchen. Der Büroflächenumsatz in der sächsischen Landeshauptstadt zeigt sich in den vergangenen Jahren stabil und liegt dabei etwas über dem Durchschnitt der weiteren B-Städte. In Folge dessen verringert sich der immer noch vergleichsweise hohe Leerstand in der Stadt zusehends.

Im Gegensatz dazu werden die niedrigsten Flächenumsätze in den Städten Reutlingen, Lüneburg und Stralsund mit rund 5.800 / 5.400 / 4.700 qm MFG p. a. erzielt. Gemessen am Flächenbestand zählen die genannten Städte innerhalb der Fallauswahl zu den kleineren Märkten.

Büroflächenumsatz		
Stadt	Flächenumsatz in qm MFG (Ø 2009 - 2018)	Flächenumsatz in % zum Bestand
Frankfurt	452.400	4,5 %
München	569.400	4,1 %
Düsseldorf	310.600	4,1 %
Leipzig	103.400	3,7 %
Hamburg	512.400	3,7 %
Berlin	707.000	3,7 %
Köln	275.000	3,6 %
Essen	112.500	3,6 %
Bremen	86.900	3,3 %
Dresden	85.200	3,2 %
Stuttgart	251.800	3,2 %
Mannheim	66.200	3,2 %
Dortmund	81.100	3,1 %
Bonn	93.800	2,9 %
Osnabrück	26.200	2,8 %
Darmstadt	44.300	2,7 %
Münster	57.100	2,6 %
Regensburg	26.000	2,5 %
Ingolstadt	14.900	2,3 %
Stralsund	4.700	2,2 %
Leverkusen	15.100	2,2 %
Jena	12.800	2,1 %
Flensburg	8.000	2,0 %
Koblenz	19.400	1,9 %
Kempten	6.100	1,9 %
Potsdam	25.500	1,9 %
Ulm	16.100	1,9 %
Kassel	21.000	1,8 %
Karlsruhe	43.600	1,8 %
Freiburg (B.)	23.800	1,7 %
Bayreuth	7.300	1,7 %
Lüneburg	5.400	1,6 %
Wuppertal	24.800	1,5 %
Rostock	13.600	1,3 %
Reutlingen	5.800	1,3 %
Göttingen	8.200	1,1 %
Chemnitz	12.700	1,0 %
Schwerin	6.800	0,9 %

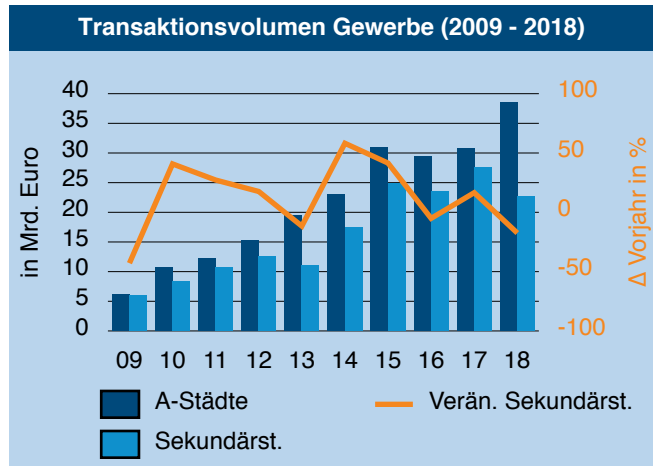
Quelle: RIWIS

### Zwischenfazit

Der Büroflächenumsatz ist ein Indikator für die Attraktivität und Aktivität eines Marktes. Im Zuge der guten wirtschaftlichen Entwicklung liegt die Nachfrage nach Büroflächen sowohl in den A- als auch in zahlreichen Sekundärmärkten auf einem hohen Niveau. Dies hat Auswirkungen auf die Leerstandsrate, die aufgrund der zurückhaltenden Bautätigkeit der vergangenen Jahre in vielen Städten mittlerweile unterhalb der Fluktuationsreserve liegt. Der beschriebene Nachfrageüberhang führt zu einem Anstieg der Mieten.



## Investmentmarkt (2009 - 2018)



Quelle: RIWIS

2018 konnte mit einem gewerblichen Investmentvolumen von rund 61 Milliarden Euro ein neuer Höchststand im Beobachtungszeitraum (2009 bis 2018) registriert werden. Im Vergleich mit dem Vorjahr konnte das Transaktionsvolumen einen Anstieg um rund 5 % verbuchen. Die anhaltende Nachfrage nach Gewerbeimmobilien<sup>4</sup> setzt sich damit seit der Finanzkrise im Jahr 2009 fort. Dabei wurden seit 2009 ca. 42 % des gesamten gewerblichen Investmentvolumens von ausländischen Akteuren getätigt.

Die Investoren haben ihren Fokus weiterhin auf den A-Städten. Hier wurden 2018 rund 63 % des gewerblichen Transaktionsvolumens investiert. Der Anteil der Sekundärstandorte ging deutlich auf rund 37 % (2017: 47 %) zurück.

Ø-Transaktionsvolumen (Gewerbe)		
Zeitraum	A-Städte	Sekundärstandorte
2014 bis 2018	30,5 Milliarden Euro	23,5 Milliarden Euro
2009 bis 2018	21,6 Milliarden Euro	16,5 Milliarden Euro

Quelle: RIWIS

Insgesamt wurden 2018 rund 52 % der getätigten gewerblichen Investitionen in Büroimmobilien vorgenommen (2017: 43 %). Die anhaltende Nachfrage nach gut positionierten Büroobjekten – auch in Sekundärstandorten – wirkt sich auch auf die Entwicklung der Nettoanfangsrenditen<sup>5</sup> aus. Sie sind 2018 erneut von neuen Tiefstständen gekennzeichnet. In der nachfolgenden Tabelle ist die Entwicklung für die Städteauswahl dargestellt.

<sup>4</sup> Gewerbeimmobilien = Büro-, Einzelhandels- und Logistikimmobilien sowie sonst. Immobilien (Hotels, Seniorenimmobilien etc.).

<sup>5</sup> Nettoanfangsrendite (NAR) = Sie stellt die Netto-Mieteinnahmen in Relation zum Kaufpreis zzgl. objektbezogener Erwerbsnebenkosten dar. Das bedeutet, dass bei einer niedrigen Rendite ein hoher Kaufpreis aufgerufen wird.

## Überblick – Nettoanfangsrendite (2017 / 2018)

Stadt	NAR 2017	NAR 2018	Basispunkte
Chemnitz	7,0 %	6,6 %	-40
Freiburg (B.)	4,4 %	4,0 %	-40
Schwerin	6,5 %	6,1 %	-40
Koblenz	6,1 %	5,7 %	-40
Bayreuth	6,0 %	5,7 %	-30
Darmstadt	4,6 %	4,3 %	-30
Flensburg	6,0 %	5,7 %	-30
Göttingen	6,0 %	5,7 %	-30
Ingolstadt	5,0 %	4,7 %	-30
Jena	6,0 %	5,7 %	-30
Kempten	6,0 %	5,7 %	-30
Osnabrück	5,0 %	4,7 %	-30
Regensburg	4,8 %	4,5 %	-30
Stralsund	7,0 %	6,7 %	-30
Wuppertal	5,8 %	5,5 %	-30
Bonn	4,2 %	4,0 %	-20
Karlsruhe	4,4 %	4,2 %	-20
Kassel	5,5 %	5,3 %	-20
Lüneburg	6,0 %	5,8 %	-20
Mannheim	4,5 %	4,3 %	-20
Potsdam	4,8 %	4,6 %	-20
Dresden	4,6 %	4,4 %	-20
Bremen	4,7 %	4,6 %	-10
Leipzig	4,4 %	4,3 %	-10
Leverkusen	5,7 %	5,6 %	-10
Münster	4,4 %	4,3 %	-10
Reutlingen	5,9 %	5,8 %	-10
<b>A-Städte</b>	<b>3,1 %</b>	<b>3,0 %</b>	<b>-10</b>
Dortmund	4,6 %	4,5 %	-10
Essen	4,5 %	4,4 %	-10
Rostock	5,5 %	5,4 %	-10
Ulm	5,1 %	5,0 %	-10

Quelle: RIWIS

## Zwischenfazit

Auf dem gewerblichen Investmentmarkt sind 2018 weiterhin Büroimmobilien die gefragteste Anlageklasse. Rund 52 % der gewerblichen Immobilien-Investments wurden in dieser Assetklasse getätigt. Die anhaltend gute Nachfrage – bei einem limitierten Angebot – lässt die Nettoanfangsrenditen auf neue Tiefststände fallen. Neben den A-Städten rücken auch die Sekundärstandorte in den Fokus der Investoren. Hier wurden 2018 rund 23 Milliarden Euro investiert. Dabei können in Sekundärstandorten höhere Renditen bei stabileren Mieten erzielt werden.

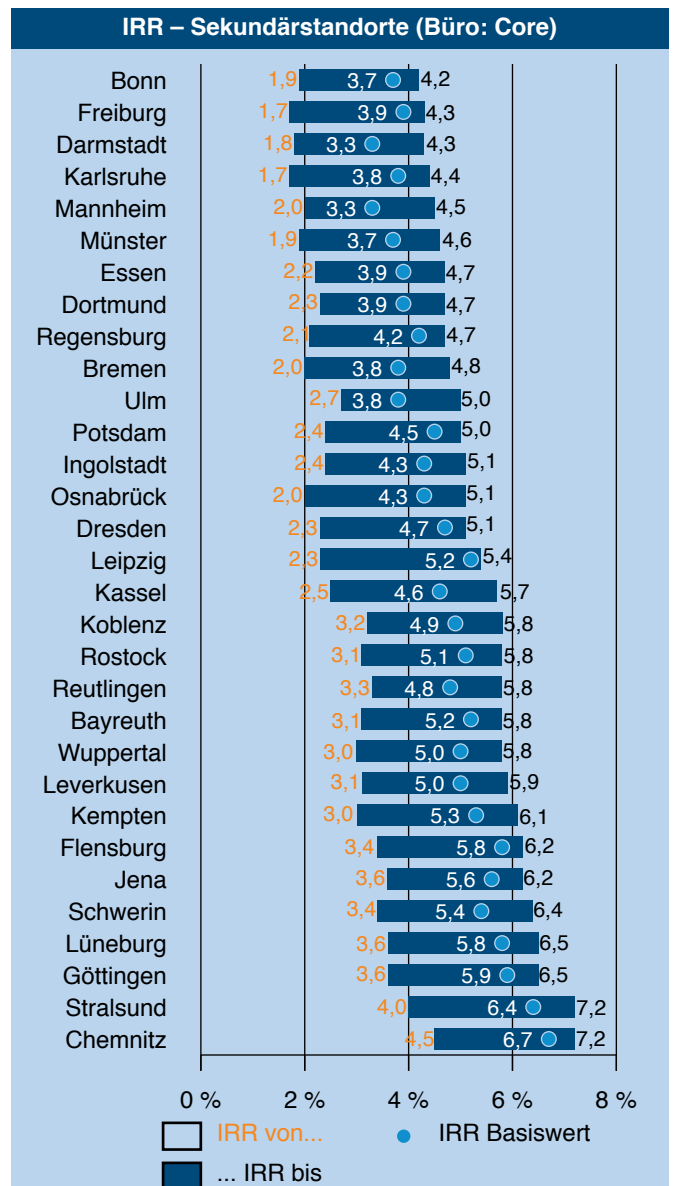


#### 4 PERFORMANCE-POTENZIALE DER SEKUNDÄRSTÄNDORTE

Zur Messung der Performance von Immobilieninvestitionen und zum Vergleich von alternativen Anlageopportunitäten ist die IRR (Internal Rate of Return) eine gängige Methode. Hierbei wird die Rendite eines Investments auf Basis von Zahlungsströmen über einen bestimmten Zeitraum gemessen. Sie stellt somit ein dynamisches Investitionsrechnungsverfahren dar.

Auf Basis der IRR veröffentlicht bulwiengesa jährlich im Rahmen der "5 % Studie: Wo investieren sich noch lohnt" Renditepotenziale für diverse Immobiliensegmente und -standorte<sup>6</sup>. Hierbei wird zwischen Core-Immobilien (stabile Mietsituation, gute Lage) und Non-Core-Immobilien (Objekte mit Defiziten) unterschieden. Um einen klaren Vergleich der Objektrendite zu ermöglichen, fließen andere Effekte, wie zum Beispiel Zinshebel nicht in die Betrachtung ein. Methodisch wird von einem Zehnjahres-Haltezeitraum ausgegangen, woran sich ein Verkauf (Exit) anschließt.

Die Analyse der in der nebenstehenden Grafik dargestellten Ergebnisse für die begutachteten Sekundärstandorte zeigt, dass es trotz des enormen Renditedrucks im deutschen Immobilienmarkt weiterhin Büromärkte gibt, in denen eine IRR von 5 % und mehr erzielbar ist. Somit unterscheiden sich diese Standorte deutlich von den A-Städten, in denen die Rendite im Durchschnitt bei nur 2,9 % liegt. Dabei sind die Potenziale deutschlandweit verteilt: Hohe Renditen bieten nicht nur ostdeutsche Städte wie Stralsund oder Chemnitz (jeweils bis zu 7,2 %) sondern auch bspw. Lüneburg und Göttingen (bis zu 6,5 %). Diese Städte sind durch höhere Nettoanfangsrenditen (und damit niedrigere Kaufpreise) gekennzeichnet, die sich entsprechend positiv auf die Performance niederschlagen. Auffällig ist, dass auch in größeren Märkten trotz einer geringeren Anfangsrendite sehr auskömmliche Gesamtrenditen erzielbar sind. Hierbei sticht Leipzig mit einer modellierten IRR von bis zu 5,4 % heraus. Dies ist insbesondere in der sehr guten Marktverfassung, die weiter ansteigende Mieten erwarten lässt, begründet. Diese Investmentserfolge sind jedoch nur mit einer entsprechenden lokalen und sektoralen Expertise erzielbar. Hierfür sind die richtige Lage und die marktadäquate Größe des Investitionsziels entscheidende Faktoren.



Quelle: bulwiengesa 5 % Studie 2018 (Aktualisierung 2019)

#### Fazit

Die dargestellten Renditepotenziale (Core) können durch aktives Immobilienmanagement noch übertroffen werden. Renditeorientierte Investoren kaufen daher Immobilien mit Defiziten (Leerständen) in Potenziallagen ein. Durch Leerstandsabbau und / oder Mietsteigerungen werden die Werte der Immobilien und damit der Anlageerfolg nachhaltig erhöht.

<sup>6</sup> Anmerkung: Für die vorliegende Studie wurden die Werte aus der 5 % Studie 2018 neu berechnet.

Übersicht: Büromarktkennziffern Sekundärstandorte							
	Ø-miete City in Euro/qm MFG 2018 (*)		Entw. Ø-miete City (Prognose bis 2022)	Leerstandsrate 2018 (**)	Entw. Leer- standsrate (Progn. bis 2022)	NAR*** zentrale Lagen 2018 (**)	Entw. NAR zentr. Lagen (Prognose bis 2022)
Bayreuth	7,40	(+2,8 %)	↑	2,8 % (0)	↓	5,7 % (-30)	↑
Bonn	11,00	(+3,8 %)	↑	2,2 % (-60)	↓	4,0 % (-20)	↑
Bremen	8,80	(+2,3 %)	↑	4,1 % (-10)	↓	4,6 % (-10)	↑
Chemnitz	7,80	(+4,0 %)	↑	11,2 % (-60)	↓	6,6 % (-40)	↑
Darmstadt	10,10	(+1,0 %)	↑	3,7 % (+10)	↓	4,3 % (-30)	↑
Dortmund	10,70	(+1,9 %)	↑	3,0 % (-120)	↓	4,5 % (-10)	↑
Dresden	10,20	(+3,0 %)	↑	6,8 % (-80)	↓	4,4 % (-20)	↑
Essen	10,50	(+2,9 %)	↑	5,0 % (-150)	↓	4,4 % (-10)	↑
Flensburg	7,70	(+6,9 %)	↑	4,0 % (-80)	↓	5,7 % (-30)	↑
Freiburg (B.)	12,70	(+1,6 %)	↑	1,4 % (-10)	↓	4,0 % (-40)	↑
Göttingen	9,20	(+7,0 %)	↑	1,4 % (-30)	↓	5,7 % (-30)	↑
Ingolstadt	9,80	(+1,0 %)	↑	1,7 % (-30)	↑	4,7 % (-30)	↑
Jena	9,80	(+3,2 %)	↑	2,5 % (-50)	↑	5,7 % (-30)	↑
Karlsruhe	9,80	(+5,4 %)	↑	3,1 % (-20)	↑	4,2 % (-20)	↑
Kassel	7,20	(0 %)	↑	3,5 % (-40)	↓	5,3 % (-20)	↑
Kempten	8,00	(+2,6 %)	↑	3,2 % (-30)	↑	5,7 % (-30)	↑
Koblenz	8,40	(+2,4 %)	↑	2,3 % (0)	↑	5,7 % (-40)	↑
Leipzig	10,40	(+4,0 %)	↑	8,3 % (-160)	↓	4,3 % (-10)	↑
Leverkusen	8,00	(+3,9 %)	↑	5,0 % (-10)	↓	5,6 % (-10)	↑
Lüneburg	10,00	(+5,3 %)	↑	4,0 % (0)	↓	5,8 % (-20)	↑
Mannheim	12,10	(+5,2 %)	→	4,8 % (0)	→	4,3 % (-20)	↑
Münster	10,50	(+2,9 %)	↑	1,4 % (-40)	↓	4,3 % (-10)	↑
Osnabrück	9,00	(+2,3 %)	↑	2,7 % (-50)	↓	4,7 % (-30)	↑
Potsdam	10,80	(+4,9 %)	↑	2,9 % (-40)	↓	4,6 % (-20)	↑
Regensburg	9,60	(+1,1 %)	↑	3,3 % (-100)	↓	4,5 % (-30)	↑
Reutlingen	8,40	(0 %)	↑	4,2 % (-50)	↑	5,8 % (-10)	↑
Rostock	9,00	(+4,7 %)	↑	5,4 % (-50)	↑	5,4 % (-10)	↑
Schwerin	7,00	(+1,5 %)	↑	9,6 % (-90)	↓	6,1 % (-40)	↑
Stralsund	6,50	(+3,2 %)	↑	10,9 % (-50)	↑	6,7 % (-30)	↑
Ulm	11,30	(0 %)	↑	3,6 % (-20)	↑	5,0 % (-10)	↑
Wuppertal	8,50	(+4,9 %)	↑	4,6 % (-30)	↑	5,5 % (-30)	↑

\*Der Wert in Klammern gibt die prozentuale Veränderung zum Vorjahr an; \*\*Der Wert in Klammern bedeutet die Veränderung zum Vorjahr in Basispunkten; \*\*\*NAR = Nettoanfangsrendite



## ANHANG

## Allgemeine Städtezuordnung

Überblick A-, B-, C- und D-Städte							
Stadt	Kategorie	Stadt	Kategorie	Stadt	Kategorie	Stadt	Kategorie
Berlin	A	Lübeck	C	Gelsenkirchen	D	Neuss	D
Düsseldorf	A	Magdeburg	C	Gera	D	Oberhausen	D
Frankfurt (Main)	A	Mainz	C	Gießen	D	Offenburg	D
Hamburg	A	Mönchengladbach	C	Görlitz	D	Oldenburg	D
Köln	A	Mülheim (Ruhr)	C	Göttingen	D	Paderborn	D
München	A	Offenbach (Main)	C	Greifswald	D	Passau	D
Stuttgart	A	Osnabrück	C	Gütersloh	D	Pforzheim	D
		Potsdam	C	Hagen	D	Plauen	D
Bochum	B	Regensburg	C	Halberstadt	D	Ratingen	D
Bonn	B	Rostock	C	Halle (Saale)	D	Ravensburg	D
Bremen	B	Saarbrücken	C	Hamm	D	Recklinghausen	D
Dortmund	B	Wuppertal	C	Hanau	D	Remscheid	D
Dresden	B			Heilbronn	D	Reutlingen	D
Duisburg	B	Albstadt	D	Herne	D	Rosenheim	D
Essen	B	Aschaffenburg	D	Hildesheim	D	Salzgitter	D
Hannover	B	Bamberg	D	Ingolstadt	D	Schweinfurt	D
Karlsruhe	B	Bayreuth	D	Jena	D	Schwerin	D
Leipzig	B	Bergisch Gladbach	D	Kaiserslautern	D	Siegen	D
Mannheim	B	Bottrop	D	Kassel	D	Solingen	D
Münster	B	Brandenburg (Hl.)	D	Kempten (Allgäu)	D	Stralsund	D
Nürnberg	B	Bremerhaven	D	Koblenz	D	Suhl	D
Wiesbaden	B	Chemnitz	D	Konstanz	D	Trier	D
		Coburg	D	Krefeld	D	Tübingen	D
Aachen	C	Cottbus	D	Landshut	D	Ulm	D
Augsburg	C	Dessau	D	Leverkusen	D	Villingen-Schwenn.	D
Bielefeld	C	Detmold	D	Lüdenscheid	D	Weimar	D
Braunschweig	C	Düren	D	Ludwigshafen	D	Wilhelmshaven	D
Darmstadt	C	Eisenach	D	Lüneburg	D	Witten	D
Erfurt	C	Flensburg	D	Marburg	D	Wolfsburg	D
Erlangen	C	Frankfurt (Oder)	D	Minden	D	Würzburg	D
Freiburg	C	Friedrichshafen	D	Moers	D	Zwickau	D
Heidelberg	C	Fulda	D	Neubrandenburg	D		
Kiel	C	Fürth	D	Neumünster	D		

## Klassifikation der Standorte

Die RIWIS Standorte wurden von der bulwiengesa nach funktionaler Bedeutung für den internationalen, nationalen, regionalen oder lokalen Immobilienmarkt in 4 Klassen unterteilt.

**A-Städte:** Wichtigste deutsche Zentren mit nationaler und z. T. internationaler Bedeutung. In allen Segmenten große, funktionsfähige Märkte.

**B-Städte:** Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung.

**C-Städte:** Wichtige deutsche Städte mit regionaler und eingeschränkt nationaler Bedeutung, mit wichtiger Ausstrahlung auf die umgebende Region.

**D-Städte:** Kleine, regional fokussierte Standorte mit zentraler Funktion für ihr direktes Umland; geringeres Marktvolumen und Umsatz.

**Auftraggeber**

DEMIRE – Deutsche Mittelstand Real Estate AG

**Redaktion**

bulwiengesa AG  
Eschersheimer Landstr. 10  
60322 Frankfurt am Main  
Telefon: +49 69 7561 467 - 60  
[www.bulwiengesa.de](http://www.bulwiengesa.de)

**Bildverzeichnis**

Cover: DEMIRE (Deutsche Mittelstand Real Estate AG); Seite: 1 / 4 / 13: DEMIRE (Deutsche Mittelstand Real Estate AG)