

## Der Herausgeber

Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA) ist die ordnungs- und wirtschaftspolitische Interessenvertretung der gesamten Immobilienwirtschaft mit Sitz in Berlin. Er vertritt mehr als 200 direkte Mitglieder, darunter zahlreiche namhafte Unternehmen der Immobilien- und Finanzwelt sowie mehr als 20 Verbände. Er spricht damit für insgesamt 37.000 Unternehmen der Branche. Auf europäischer Ebene ist der ZIA zudem in Brüssel vertreten und agiert dort als German Property Federation.

Der Verband hat sich zum Ziel gesetzt, der Immobilienwirtschaft in ihrer ganzen Vielfältigkeit eine umfassende und einheitliche Interessenvertretung zu geben, die ihrer Bedeutung für die Volkswirtschaft entspricht. Er fördert und begleitet geeignete Maßnahmen zum Erhalt und zur Verbesserung des wirtschaftlichen, rechtlichen, steuerlichen und politischen Umfelds der Branche.

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

www.zia-deutschland.de

Das Frühjahrsgutachten wird unterstützt von:









































Redaktion: Sabine Georgi, Peter Müller

Lektorat und Satz: Immobilien Zeitung (Thomas Hilsheimer, Simone Scheurer)

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. Unter den Linden 42

10117 Berlin

## Liebe Leser,

wir blicken auf ein spannendes wie auch turbulentes Jahr auf dem deutschen Immobilienmarkt zurück. Die internationale Nachfrage im Wohn- und Wirtschaftsimmobiliensegment war zwar ähnlich hoch wie im Rekordjahr 2015, allerdings sorgten einige politische Entwicklungen im In- und Ausland bei den Marktteilnehmern für Unsicherheiten. Die Folgen des "Brexit" und seiner Konkretisierung im Jahr 2017 lassen sich beispielsweise nicht kalkulieren und auch die Wahl des US-Präsidenten wird nach Überzeugung zahlreicher Experten Einfluss auf die



deutsche Wirtschaft nehmen. In diesem bewegten Umfeld stellt die Immobilienwirtschaft erneut einen wichtigen Stabilitätsanker dar. Die Prognosen sind weiterhin sehr gut.

In Deutschlands Städten und Gemeinden findet sich nach wie vor ein zweigeteiltes Bild: Während die Groß- und Universitätsstädte ein hohes Bevölkerungswachstum verzeichnen und zwingend auf bezahlbaren Neubau angewiesen sind, sinkt im ländlichen Raum in vielen Gebieten die Bevölkerungszahl weiter. Auch im Bundestagswahljahr 2017 wird sich die Immobilienwirtschaft politisch für flexible Rahmenbedingungen und ein investorenfreundliches Umfeld einsetzen. Bezahlbarer Neubau von Wohn- und Wirtschaftsimmobilien, die Beschleunigung von Baugenehmigungsverfahren und Grundstücksvergaben in Regionen mit Engpässen, Grundlagen für eine passende Infrastruktur in strukturschwachen Regionen, die Rolle der Immobilienwirtschaft beim Klimaschutz und beim Gelingen der Energiewende, ohne sie unverhältnismäßig zu überlasten, und praxistaugliche Regulierungen durch die Bundesregierung und die EU, die die Immobilienwirtschaft stabilisieren, anstatt sie zu gefährden, werden weitere Themen sein, die die immobilienpolitische Diskussion im Wahljahr 2017 prägen werden.

In diese Diskussion startet die Immobilienwirtschaft aus einer Position der Stärke. Der ZIA wird auch dieses Jahr die Interessen der Branche vertreten und auf Missstände und falsche Regulierungsansätze hinweisen. Die ehrgeizigen Ziele für das neue Jahr lassen sich nur durch die Verbindung von politischem Willen mit erfolgreichen Unternehmen erreichen.

Liebe Leser, für Ihre individuellen Herausforderungen möchten wir Ihnen auch in diesem Jahr wieder das vorliegende Frühjahrsgutachten mit seinen wissenschaftlich abgesicherten Zahlen, Daten und Fakten als Hilfestellung an die Hand geben. Prof. Lars P. Feld und unser Rat der Immobilienweisen haben sich mit den unterschiedlichsten Einflüssen auf die größten Assetklassen der deutschen Immobilienwirtschaft beschäftigt und fundierte Informationen aufbereitet. Dafür möchte ich mich herzlich bei den Experten bedanken.

Ich wünsche Ihnen viel Spaß bei der Lektüre.

latours

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

# Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2017 – Zusammenfassung

# 1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich zu Beginn des Jahres 2017 in guter Verfassung und knüpft an den positiven Wachstumstrend der vergangenen drei Jahre an. Im Jahr 2016 ist das **reale Bruttoinlandsprodukt** um 1,9% angestiegen. Damit ist die Wirtschaftsleistung stärker als das Produktionspotenzial gewachsen, das sich um 1,3% erhöht hat. Für das Jahr 2017 prognostiziert der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung eine Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1,3%. Die erwartete geringere Wachstumsrate lässt sich zum Großteil durch einen Kalendereffekt erklären, weil im Jahr 2017 im Vorjahresvergleich mehr Feiertage in die Arbeitswoche fallen.

Das Wirtschaftswachstum wird weiterhin von einer starken Binnennachfrage getragen. Die gute Konsumentenstimmung spiegelt die positive Lage auf dem Arbeitsmarkt wider. Im September 2016 gab es mit 43,7 Millionen Personen so viele Erwerbstätige wie nie zuvor. Der Anteil Erwerbsloser an allen zivilen Erwerbspersonen notierte gleichzeitig bei 4,1%. Damit hat Deutschland nach der Tschechischen Republik die zweitniedrigste Erwerbslosenquote in der EU.

Darüber hinaus ist **das verfügbare Einkommen** durch niedrige Energiepreise und geringe Finanzierungskosten begünstigt. Seit dem Frühjahrsquartal 2013 ist das verfügbare Einkommen in jedem Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Im zweiten Quartal 2016 wurde mit einer Veränderungsrate von 5,5% im Vergleich zum Vorjahresquartal die höchste Wachstumsrate seit der krisenbedingten Stagnationsphase der Jahre 2012 und 2013 erzielt. Dagegen betrug die Änderung im dritten Vierteljahr 2016 gegenüber dem Vorjahresquartal nur noch 1,8%. Im Jahr 2017 wird der Energiepreiseffekt jedoch, aufgrund der zum Jahresende 2016 hin angezogenen Ölpreise, voraussichtlich wegfallen.

Die Verbraucherpreise gingen im Jahresverlauf 2016 zum zweiten Mal nach Anfang 2015 zurück. Der Verbraucherpreisindex (VPI) lag 0,1% unter dem Vorjahresniveau. Dämpfend auf die Gesamtteuerung wirkt seit Juli 2014 die Energiepreisentwicklung. Im April 2016 hatten sich die Energiepreise binnen Jahresfrist um 8,5% deutlich verringert, die Preise von Mineralölprodukten sogar um 16,3%. Im weiteren Jahresverlauf sind die Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich wieder gestiegen. Im November 2016 erreichte die Teuerungsrate gemessen durch den VPI mit 0,8% den höchsten Stand seit zwei Jahren. Im Dezember 2016 ist die Verbraucherpreisinflation sprunghaft auf 1,7% in Deutschland angestiegen. Am aktuellen Rand deutet somit alles auf ein Anziehen der Inflation hin.

Der Kreditmarkt hat sich im Jahr 2016 für die gewerbliche Wirtschaft nochmals entspannt. Lediglich im März und August stieg der Anteil der Unternehmen, die eine restriktive Kreditvergabe meldeten, leicht an. Am aktuellen Rand ist die Entwicklung seitwärtsgerichtet. Die ifo-Kredithürde des Baugewerbes erreichte im Oktober mit nur 15,1% der Befragten, die von einer restriktiven Kreditvergabe berichteten, einen historischen Tiefststand. Am aktuellen Rand ist sie wieder aufwärtsgerichtet.

Die EZB hat im Jahr 2016 erstmals den Leitzins auf 0% abgesenkt. Das Niedrigzinsumfeld soll die seit der Finanz- und europäischen Schuldenkrise schwache Konjunktur im Euroraum antreiben und zur Bewältigung der niedrigen Inflation beitragen. Um den Banken weitere Anreize zu setzen, ihr Geld nicht bei der EZB zu parken, sondern in Form von Krediten weiterzugeben, verdoppelte die EZB den Strafzins im März 2016 auf -0,4%. Die Effektivität von Leitzinsveränderungen ist durch das anhaltend niedrige Niveau stark eingeschränkt. Daher greift die EZB vermehrt auf unkonventionelle geldpolitische Instrumente zurück. Darunter fallen die Verlängerung der Dauer von Refinanzierungsgeschäften oder der Ankauf von Wertpapieren.

Die deutsche Immobilienwirtschaft wird im kommenden Jahr ihre starke Wachstumsphase voraussichtlich weiter fortsetzen. Nachfragebegünstigende Faktoren, wie niedrige Finanzierungsbedingungen, steigende verfügbare Einkommen und Verschiebungen im Anlageportfolio von Investoren hin zu Immobilien, werden weiterhin bestehen. Die hohe Nachfrage verteilt sich jedoch nicht gleichmäßig auf Deutschland. In Ballungsgebieten sind anhaltend starke Nachfragezuwächse zu erwarten, wohingegen die Nachfrage in ländlichen Regionen vermutlich stagnieren oder sich rückläufig entwickeln wird. Der hohen Nachfrage in Ballungsgebieten wird weiterhin ein zu geringes Wohnungsangebot gegenüberstehen.

Die Rahmenbedingungen für eine dringend erforderliche Angebotsausweitung von Wohnraum sind verbesserungsfähig. Die Angebotsseite der Immobilienwirtschaft ist durch zahlreiche Regulierungen betroffen. Hohe Herstellungskosten und eine unzureichenden Flächenpolitik haben zu hohen Immobilien- und Mietpreisen geführt und eine Diskussion über makroökonomische Fehlentwicklungen am Immobilienmarkt ausgelöst. Indikatoren des Immobilienmarktes weisen gegenwärtig allerdings auf keine Gefahren für das Finanzsystem als Ganzes hin.

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

Historisch niedrige Zinsen, günstige Finanzierungsbedingungen und eine hohe Liquiditätsausstattung sorgten erneut dafür, dass Investitionen in Wirtschaftsimmobilien in der Gunst der Investoren weit oben standen. 2016 erreichte das gewerbliche Transaktionsvolumen 52,9 Mrd. Euro. Nach 2007 (65,3 Mrd. Euro) und 2015 (55,5 Mrd. Euro) ist das der dritthöchste Wert in der aktuellen Dekade. Erneut floss nahezu jeder zweite investierte Euro (47,0%) in Büroimmobilien und unterstrich damit die große Bedeutung dieses Segments für die heimische Immobilienbranche. Mit rund 55% der gesamten Transaktionssumme dominierten erneut die sieben größten Metropolen Deutschlands. Die Nachfrage nach Immobilien wird – auch mangels Anlagealternativen – im Jahr 2017 hoch bleiben. Das vorhandene Angebot nimmt zwar durch Projektentwicklungen zu, ist aber nicht ausreichend. Das gewerbliche Investmentvolumen dürfte sich 2017 zwischen 45 und 50 Mrd. Euro bewegen.

#### Büroimmobilien

Seit 2012 sind Büroimmobilien die dominierende Assetklasse am deutschen Immobilieninvestmentmarkt. Die größten Agglomerationen profitieren auch weiterhin am stärksten vom Zuzug hochqualifizierter Arbeitnehmer und von einem Anstieg der Bürobeschäftigung. An allen Top-Standorten ist die Einwohnerzahl in den zurückliegenden Jahren kräftig gestiegen. Dort, wo das Angebot an qualifizierten Arbeitnehmern steigt, prosperiert das Bürobeschäftigtenwachstum stärker. Eine gute innerstädtische Infrastruktur sowie Universitäts- und Bildungsangebote erhöhen zudem die Wahrscheinlichkeit, dass auch in den kommenden Jahren der Anteil der Bürobeschäftigten an den SVP-Beschäftigten in diesen Agglomerationsräumen weiterhin ansteigen wird.

Zwar ging 2016 das **Investitionsvolumen** in Büroimmobilien geringfügig um 4,6% auf 24,9 Mrd. Euro (2015: 26,0 Mrd. Euro) zurück, der relative Anteil bezogen auf den Gesamtumsatz lag jedoch stabil bei 47%. Auch im vergangenen Jahr konnten im Bürosegment wieder zahlreiche Transaktionen im dreistelligen Millionenbereich registriert werden. Die deutschen Büroinvestmentmärkte dürften auch im laufenden Jahr 2017 eine ähnlich gute Performance wie in den beiden Vorjahren liefern. Es ist auch 2017 mit einem sehr vitalen Käuferinteresse an deutschen Büroimmobilien zu rechnen, einzig das limitierte verfügbare Angebot dürfte das entscheidende Hemmnis für ein Ergebnis von über 30 Mrd. Euro im Bürosegment sein.

Die Mieten für Büroflächen stiegen im Jahr 2016 in nahezu allen deutschen Bürostandorten, wodurch dieser Zyklus bereits sechs Jahre andauert und den längsten seit 1990 darstellt. Innerhalb der A-Städte ließ sich der gewichtete Durchschnitt der Spitzenmiete Ende 2016 auf ca. 27,50 Euro/m² MF/G Bürofläche beziffern, was im Vergleich zum Vorjahr einem Anstieg von 5,0% entspricht. In den B-Städten lag der gewichtete Durchschnitt Ende 2016 bei 13,40 Euro/m² MF/G und damit ca. 0,9% über dem Vorjahreswert. Innerhalb der C-Standorte belief sich das gewichtete durchschnittliche Spitzenmietniveau zum Jahresende 2016 auf 12,10 Euro/m² MF/G (+1,3%), innerhalb der D-Städte auf 9,70 Euro/m² MF/G (+1,5%).

Die Kaufpreise für Büroimmobilien stiegen 2016 erneut. In den A-Standorten verteuerten sie sich um durchschnittlich 22,4% auf 8.110 Euro/m². Die höchste Steigerungsrate im vergangenen Jahr wurde mit einem Plus von 44,0% auf 9.090 Euro/m² MF/G in Berlin erzielt, gefolgt von München mit einer Steigerung von 20,9% auf 11.620 Euro/m² MF/G und Hamburg mit 14,8% auf 7.500 Euro/m² MF/G Bürofläche. In den B-Standorten steht der durchschnittliche Kapitalwert für Büroflächen bei 2.840 Euro/m² MF/G, entsprechend einem Anstieg von 6,9% gegenüber 2015. Die Topwerte erreicht derzeit der Bonner Büromarkt mit ca. 4.080 Euro/m² MF/G (+11,6%), gefolgt von Hannover mit 3.370 Euro/m² MF/G (+10,6%) und Mannheim mit 3.260 Euro/m² MF/G (+9,4%). In den C-Städten war das Wachstum mit 5,3% etwas weniger dynamisch als zuvor. Der durchschnittliche Wert für Büroflächen lag bei 2.280 Euro/m² MF/G. In den D-Standorten konnte der durchschnittliche Kapitalwert 2016 um 2,7% auf nahezu 1.550 Euro/m² MF/G erhöht werden (im Vergleich zu 2015 ein Plus von 5,6%).

Die Nettoanfangsrenditen haben in den zentralen Lagen seit 2010 kontinuierlich nachgegeben. In den A-Standorten lag der gewichtete Durchschnitt der Nettoanfangsrenditen für Core-Immobilien Ende 2016 bei 3,6% (60 Basispunkte unter dem Vorjahreswert) – der stärkste Rückgang seit 1990. In den B-Städten gab das gewichtete durchschnittliche Renditeniveau wie im Vorjahr um 30 Basispunkte nach und lag Ende 2016 bei 5,1%. In den nachgelagerten C-Standorten gaben die Nettoanfangsrenditen im Durchschnitt um 20 Basispunkte auf 5,7% nach, während in den D-Standorten der gewichtete Durchschnitt der Anfangsrendite immerhin um 10 Basispunkte auf 6,7% sank.

Auch 2017 dürfte die **Nachfrage** nach Büroflächen auf hohem Niveau bleiben, ein höherer Flächenumsatz als 2016 dürfte aber wegen des geringen Flächenangebots kaum zu erreichen sein. Der Leerstand wird noch weiter abnehmen, mit durchaus dynamischem Preis- bzw. Mietanstieg, der sich nicht nur auf die A-Standorte beschränken wird. Die Anfangsrenditen werden sich auch 2017 noch etwas nach unten bewegen. Ein ähnlich hoher Rückgang, wie er im letzten Jahr auch in dezentralen Lagen zum Teil zu beobachten war, ist jedoch auszuschließen.

#### Unternehmensimmobilien

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

Deutschland weist aktuell einen **Bestand** an Unternehmensimmobilien (ohne Hotelimmobilien) von gut 3,134 Mrd. m² auf. Unternehmensimmobilien bilden unter den Wirtschaftsimmobilien mit 945 Mio. m² bzw. 30,2% nach den Industrieflächen (1,359 Mrd. m² bzw. 43,4%) die zweitgrößte Gruppe.

Der **Marktwert** von Unternehmensimmobilien liegt mit knapp 551 Mrd. Euro bzw. rund 26,5% knapp hinter den Büroimmobilien, die 600 Mrd. Euro bzw. knapp 29% auf sich vereinen.

Das **Transaktionsvolumen** erreichte 2015 mit über 2,3 Mrd. Euro einen Rekord. 2016 summierten sich die Transaktionen auf über 1,8 Mrd. Euro. Der Rückgang zum vergangenen Jahr ist dabei nicht mit nachlassender Nachfrage, sondern mit einem geringen Angebot zu erklären. Vor allem Gewerbeparks wurden 2016 weniger stark gehandelt, da ein Großteil der wenigen Flächen im Bestand gehalten wird.

Die **Spitzenmieten** sind bei Gewerbeparks mit Ausnahme einer kleinen Plateauphase 2014 kontinuierlich angestiegen. Lagen sie Ende 2013 noch bei durchschnittlich 7,50 Euro/m², so erreichten sie Ende 2016 13,70 Euro/m² – ein Anstieg um fast 83%. Bei Produktionsflächen war der Anstieg im gleichen Zeitraum mit 53% ebenfalls dynamisch von 4,70 Euro/m² auf 7,20 Euro/m². Büro- und Sozialflächen in Unternehmensimmobilien blieben nahezu stabil bei rund 13,00 Euro/m². Kleinflächige Lager-/Logistikflächen wurden hingegen rund ein Viertel günstiger. Ihre Miete ging zwischen 2013 und 2016 von 11,30 Euro/m² auf 8,40 Euro/m² zurück.

## Logistikimmobilien

Seit einigen Jahren rücken **Logistik- und Umschlagimmobilien** immer stärker in den Fokus von Investoren. Vergleichsweise hohe Renditen, die weniger zyklisch ausgeprägt sind als im Büro- oder Einzelhandelsbereich, machen dieses Segment attraktiv.

Das hohe Investoreninteresse zeigt sich bei der Entwicklung des **Transaktionsvolumens**. Seit mindestens 2011 steigen die Transaktionszahlen sukzessive an. Zum Jahresende 2015 wurden 3 Mrd. Euro umgesetzt. Auch wenn noch nicht alle Transaktionen aus dem Jahr 2016 bekannt sind, lässt sich bereits heute feststellen, dass es ein weiteres enorm positives Jahr für Logistikimmobilien war. Alles in allem wurden knapp 2,3 Mrd. Euro in großflächige Logistikzentren investiert. Berücksichtigt man zusätzlich die Lagerimmobilien, wurden gut 2,6 Mrd. Euro umgesetzt. Die Umsätze aller Unternehmensimmobilien blieben mit knapp 4,6 Mrd. Euro unter dem Wert des Rekordjahrs 2015 mit 5,6 Mrd. Euro. Der Dämpfer ist teils auf ein mangelndes Angebot, teils aber auch auf die Preisspirale zurückzuführen, die über einen vergleichbar kurzen Zeitraum eine sehr hohe Renditekompression mit sich brachte.

Die **Flächenumsätze** summierten sich 2016 auf über 7,11 Mio. m<sup>2</sup> und lagen damit nahezu gleichauf mit dem Rekordjahr 2015, als mehr als 7,15 Mio. m<sup>2</sup> umgesetzt wurden. Auch wenn Logistikimmobilien in den vergangenen Jahren immer beliebter wur-

den und einen immer höheren Transaktionsumsatz generieren, nehmen sie nach wie vor nur einen Anteil am Gesamtinvestitionsvolumen von 5% bis 7% ein. Dies liegt daran, dass parallel das Gesamtinvestitionsvolumen gestiegen ist. Das Investoreninteresse an Logistikimmobilien ist ungebrochen und scheitert wenn, dann meist am fehlenden Angebot. Die hohe Bautätigkeit und die Tendenz, immer stärker anzumieten, anstatt selbst zu bauen, deuten auf ein gutes zukünftiges Investitionspotenzial hin.

Die steigende Attraktivität von Logistikimmobilien sorgte zwischen 2011 und 2015 für eine starke Kompression der Nettoanfangsrenditen. Aufgrund der mittlerweile hohen Kaufpreise ist die starke Kompressionsphase 2016 gestoppt worden. Im weiteren Jahresverlauf konnten nur noch moderate Preisanpassungen festgestellt werden. Ende 2016 präsentiert sich München als teuerster Standort für Logistikimmobilien. Die Nettoanfangsrenditen sanken im Jahresverlauf um 35 Basispunkte auf 5,0% ab. Die weiteren Topstandorte Hamburg, Berlin und die Region Rhein-Main/Frankfurt liegen nahezu auf gleicher Höhe bei nur 10 bis 15 Basispunkten darüber. Düsseldorf, Köln und Stuttgart bewegen sich auf ähnlichem Niveau.

#### Hotelimmobilien

Das Beherbergungsgewerbe in Deutschland erwies sich 2016 erneut als robust und verbuchte das siebte Jahr in Folge Zuwächse. Nach vorläufigen Hochrechnungen stieg die Anzahl der Übernachtungen um 2,5% auf rund 447 Mio. an. Das anhaltend niedrige Zinsniveau hat 2016 erneut zu einer hohen Investorennachfrage nach Hotels in Deutschland geführt.

Nach vorläufigen Ergebnissen lag das **Transaktionsvolumen** 2016 bei ca. 5 Mrd. Euro. Damit wurde das Rekordergebnis des Vorjahres von rund 4,4 Mrd. Euro nochmals deutlich übertroffen. Investoren blickten dabei auch auf Hotels außerhalb der sieben A-Städte und kauften u.a. in Mannheim, Augsburg, Hannover, Essen, Bremen, Würzburg, Freiburg, Heidelberg, Gütersloh und Heilbronn. Der Bestand investmentrelevanter Hotels in Deutschland hat aktuell einen Marktwert von 47,1 Mrd. Euro.

Angesichts der anhaltend hohen Nachfrage stiegen die **Kaufpreise** für Hotels 2016 weiter an. Motel One erwarb Mitte 2016 beispielsweise zwei seiner eigenen Hotels von Lloyd Fonds zum 19,8fachen der Jahresnettomiete. Acht Jahre zuvor hatte Lloyd Fonds die beiden Häuser zum 14,6fachen erworben. Im internationalen Vergleich liegt der Wert eines Hotelzimmers in Deutschland aber immer noch auf einem niedrigen Niveau, was der von HVS, London, publizierte Hotel-Valuation-Index (der jedoch nur das Upscale-Segment abbildet) deutlich zum Ausdruck bringt. Von den 32 von HVS abgebildeten Städten belegte München 2015 mit ca. 300.740 Euro je Zimmer Platz 8, Frankfurt und Hamburg die Plätze 15 und 17 und Berlin Platz 18 (zum Vergleich: Paris Platz 1 mit rund 700.000 Euro).

Die **Rendite** guter Pachtobjekte liegt mittlerweile schon bei unter 5%, wobei bereits die Spitze erreicht sein dürfte. Da das Angebot knapp und die Kaufpreise hoch sind, wird zwangsläufig außerhalb der Großstädte nach passenden Produkten gesucht werden müssen. Diesbezüglich dürften auch Ferienhotels in leistungsstarken Urlaubsregionen und mit passendem Konzept zunehmendes Interesse wecken.

#### 3. Einzelhandel

2016 hat für Veränderungen in Europa gesorgt, deren Folgen für Deutschland bisher noch nicht in vollem Maße abschätzbar sind. Mit dem Brexit stellt der Ausstieg eines Mitgliedsstaates aus der EU ein Novum dar, in den USA wurde mit Donald Trump ein neuer Präsident gewählt, die anhaltende Flüchtlingsthematik führt weiterhin zu innen- und außenpolitischen Diskussionen und die Anschläge in München und in Berlin haben die Verunsicherung in der deutschen Bevölkerung erhöht. Diese Schlagzeilen haben die Verbraucherstimmung in Deutschland laut GfK-Konsumklimaindex 2016 zwar kleineren Schwankungen unterworfen, aber insgesamt lag der Index in den letzten Monaten auf einem hohen Niveau und konnte zum Jahreswechsel ein Plus im Vorjahresvergleich verbuchen. Für 2017 wird eine positive Kaufkraftentwicklung um nominal 2,9% mehr als im Vorjahr erwartet. Das ergibt eine durchschnittliche rechnerische Pro-Kopf-Kaufkraft von 22.239 Euro, die die Deutschen für Konsumausgaben, Wohnen, Freizeit oder Sparen zur Verfügung haben – ein Anstieg um 1,7%.

Der **Distanzhandel** verzeichnete erneut Zuwächse und konnte seinen Marktanteil auf 12,2% steigern. Gleichzeitig hat das Wachstum allerdings an Dynamik verloren. Für 2017 wird ein moderater Anstieg seines Marktanteils auf 12,8% prognostiziert. Die Nähe zum Kunden rückt bei immer mehr Onlineplayern stärker in den Fokus, so dass in den vergangenen Monaten weitere vormalige Pure Player des Onlinehandels den Weg in die stationäre Einzelhandelslandschaft gefunden oder ausgebaut haben.

Der **stationäre Einzelhandel** präsentiert sich ebenfalls zunehmend heterogen bezüglich seiner Absatzkanäle. Die Möglichkeit, online, offline oder per Click & Collect einzukaufen, hat sich vor allem im filialisierten Non-Food-Einzelhandel bereits stark etabliert. Hierunter werden alle filialisierten Anbieter verstanden, die typischerweise in Innenstadt- sowie Stadtteillagen oder Shoppingcentern vorzufinden sind.

Traditionelle Fachgeschäfte, die etablierten, meist inhabergeführten Häuser mit hoher Serviceorientierung und Produkttiefe, haben im letzten Jahr weiter Marktanteile verloren und erreichen 17,5%. Auch für das kommende Jahr ist von einem weiter rückläufigen Anteil auszugehen. Auch die mittel- bis großflächigen Fachmärkte konnten im letzten Jahr ihren Marktanteil nicht ganz halten und verbuchen einen leichten Rückgang auf 16,6%. Warenhäuser erreichten 2016 einen leicht gesunkenen Marktanteil von 2,1%, SB-Warenhäuser und Verbrauchermärkte halten sich stabil bei einem Marktanteil von 8,4% und ebenfalls unverändert blieb der Marktanteil der Lebensmitteldiscounter bei 16,3%. Die Lebensmittelvollsortimenter konnten ihren Marktanteil erneut steigern und erreichen 10,8%.

Deutsche Einzelhandelsimmobilien stehen bei nationalen und internationalen Investoren weiterhin stark im Fokus. Nach dem Rekordjahr 2015 mit einem Transaktionsvolumen von mehr als 18,1 Mrd. Euro im Segment Einzelhandel fiel die Bilanz 2016 mit rund 12,8 Mrd. Euro auch aufgrund der gestiegenen Preise erwartungsgemäß deutlich schwächer aus (-29,6%). Hierbei ist zudem zu berücksichtigen, dass das Jahr 2015 von großvolumigen Immobilienübernahmen wie bei Kaufhof durch Hudson's Bay Company sowie Corio durch Klépierre geprägt wurde. Transaktionen dieser Größenordnung hat es 2016 nicht gegeben. So handelt es sich dennoch um ein starkes Jahresresultat und im Rückblick sogar um das zweitbeste seit 2008. Mit 62% haben Singledeals den größten Anteil zum Gesamtergebnis beigetragen.

Auf der Käuferseite zeigten sich wie im Vorjahr die offenen Immobilienfonds/ Spezialfonds erneut sehr aktiv. Mit Investitionen im Gesamtwert von fast 4,7 Mrd. Euro konnten sie ihren Anteil auf 38,9% ausbauen und stehen im Ranking auf Platz eins. Während die hierunter fallenden Pensionskassen und Versicherungen auch in teuren Immobilien noch wichtige Renditequellen sehen, haben sich Asset- und Fondsmanager mit 22% Marktanteil zurückgehalten – ein Minus von 4,5 Prozentpunkten. Privatinvestoren zeigten sich 2016 wieder stärker im Geschäft und erreichen 12,1%. Bereits im einstelligen Bereich liegen Immobilien-AGs und REITs mit 7,9%, nachdem diese 2015 die Verteilung dank der beiden größten Deals noch anführten.

Der Nachfrageüberhang in den Einkaufsmetropolen hat für weiter sinkende **Renditen** gesorgt, die zum Jahresende durchgehend unter der 4%-Marke liegen. München bleibt nach Auswertungen der Maklerhäuser der teuerste Standort mit einer Nettoanfangsrendite von 3,10% (-40 Basispunkte), dahinter folgt Berlin mit 3,40%. Düsseldorf, Hamburg und Frankfurt sind mit 3,50% gleichauf, während Köln (3,60%) und Stuttgart (3,70%) nur knapp dahinter liegen. Im Mittel über alle sieben Standorte beträgt die Nettoanfangsrendite damit 3,47%.

## Die Top-7-Einzelhandelsimmobilienmärkte

Berlin profitiert als Deutschlands größte Einkaufsmetropole auch 2016 von einer stetig wachsenden Einwohnerzahl im Großraum Berlin-Brandenburg sowie von einer weiterhin hohen touristischen Nachfrage. Der stationäre Einzelhandelsumsatz stieg im Jahr 2016 entsprechend um 3,1%. Die Verkaufsflächenausstattung ist hingegen auf gesamtstädtischer Ebene leicht rückläufig, so dass die Flächenleistung des Berliner Einzelhandels insgesamt auf gut 3.800 Euro/m² gestiegen ist. Die Projektpipeline ist nach wie vor gut gefüllt, und die Flächennachfrage vonseiten internationaler und nationaler Label reißt nicht ab. Entgegen dem Trend hin zu einer konstanten Mietpreisentwicklung ist das Mietniveau der Spitzenmieten in der Hauptstadt weiter gestiegen. Der nächste große Schub neuer Handelsflächen wird voraussichtlich 2018 auf den Markt kommen. In den City-Lagen Berlin-West und Berlin-Ost haben 2016 vor allem Mieterwechsel und Umstrukturierungen in Bestandsobjekten für Schlagzeilen gesorgt. Die City West wird durch diverse Neueröffnungen und Planungen deutliche Zuwächse der Handelsflächen verzeichnen. Die monatliche City-Höchstmiete für Läden zwischen 300 und 500 m<sup>2</sup> Fläche stieg 2016 im Vergleich zum Vorjahr von 170 auf 180 Euro/ m², kleinere Flächen zwischen 80 und 120 m² verteuerten sich weniger stark von 340 auf 350 Euro/m<sup>2</sup>.

Hamburg verzeichnete 2016 einen weiteren Anstieg der Einwohnerzahl auf fast 1,8 Millionen. Auch bezüglich des Einzelhandelsumsatzes 2016 behauptet sich die Hansestadt hinter Berlin mit gut 11 Mrd. Euro auf dem zweiten Rang. Nur knapp 18% des Einzelhandelsumsatzes wurde im letzten Jahr in der Hamburger Innenstadt generiert, was zugleich die hohe Relevanz des Einzelhandels in den Hamburger Bezirkszentren unterstreicht. In der City war 2015 bis 2016 zudem ein leichter Rückgang der Spitzenmiete für kleine bis mittelgroße Ladenflächen von 320 auf 310 Euro/m² spürbar. Zurückzuführen ist dies nicht zuletzt auf verschiedene Projektentwicklungen in guten Lagen der Hamburger Innenstadt, die sich bereits in der Vermietung befinden. In dieser Phase wird sich auch zeigen, ob die bisherige Ausdehnung der Luxusund Premium-Labels in die peripheren Lagebereiche von Neuem Wall und Großen Bleichen eine nachhaltige Entwicklung darstellt. Die City-Höchstmiete für größere Ladenflächen zwischen 300 und 500 m² blieb 2016 wie in den beiden Jahren zuvor unverändert bei 200 Euro/m<sup>2</sup>. Mit knapp 5.800 Euro/m<sup>2</sup> Verkaufsfläche erreichen die Hamburger Innenstadthändler weiterhin die nach München zweitstärkste Flächenleistung im Vergleich der deutschen Einkaufsmetropolen.

München konnte 2016 die höchste Steigerung des Einzelhandelsumsatzes unter den deutschen Großstädten verzeichnen. Mit rund 10,7 Mrd. Euro fiel der Umsatz rund

3,3% höher aus als im Vorjahr. Dagegen konnten die Spitzenmieten über alle Flächensegmente zum Jahresende nicht mehr zulegen. Im Vergleich zum Vorjahr blieben die City-Höchstmieten unverändert bei 370 Euro/m² bei kleinen Ladenflächen zwischen 80 und 120 m² bzw. bei 240 Euro/m² bei größeren Flächen von 300 bis 500 m². Knapp ein Drittel des Einzelhandelsumsatzes wird in den Münchener Innenstadtlagen erwirtschaftet. Dabei profitiert insbesondere der Innenstadthandel von den hervorragenden kaufkraftseitigen Bedingungen Münchens sowie einer weiterhin prosperierenden touristischen Nachfrage. Die Einzelhändler in der City erreichen somit eine ausgesprochen hohe Flächenproduktivität von etwa 6.500 Euro/m², die deutlich über den Vergleichswerten der anderen deutschen Einkaufsmetropolen rangiert. Die Verkaufsflächenentwicklung für München insgesamt zeigt sich im Jahresvergleich stabil. In der Münchener Innenstadt gab es einen leicht positiven Trend dank einiger Neuvermietungen und Baumaßnahmen.

Köln kann nach einigen ruhigen Jahren sowohl leichte Umsatz- als auch Flächenzuwächse für den gesamtstädtischen Einzelhandel vorweisen. Mit einer stattlichen Zentralität von nahezu 122 steht die nach Umsatz Nummer 4 unter den deutschen Großstädten 2016 sogar an der Spitze der deutschen Einkaufsmetropolen. In der City erzielen die Einzelhändler eine durchschnittliche Flächenproduktivität von jährlich knapp 5.100 Euro/m², womit Köln zwar hinter München und Hamburg liegt, aber u.a. den Nachbarn Düsseldorf deutlich abhängt. Insbesondere im Innenstadtbereich haben Mieterwechsel, Neubauten und Umbaumaßnahmen zu einem leichten Verkaufsflächenwachstum beigetragen, wenngleich das Mietniveau bei klein- und mittelgroßen Flächen stabil geblieben ist: 280 Euro/m² kosten kleine Ladenflächen zwischen 80 und 120 m² in bevorzugten Lagen, Flächen von 300 bis 500 m² sind für 150 Euro/ m² anzumieten. Auch im laufenden Jahr wird sich das Gesicht der Kölner Innenstadtlagen weiter wandeln. Darüber hinaus wird auch in den Randbereichen der Kölner Innenstadt durch verschiedene Neubauvorhaben mit Einzelhandelsbausteinen investiert. Im hochpreisigen Angebotssegment hinkt Köln im Vergleich zu den anderen Metropolen traditionell hinterher.

Der Einzelhandel in **Düsseldorf** profitiert von sehr guten sozio-ökonomischen Eckdaten mit steten Bevölkerungszuwächsen und von einer Einzelhandelskaufkraft von 117,6 – dem zweithöchsten Wert unter den deutschen Einkaufsmetropolen. 2016 konnte die Rheinmetropole insgesamt ein leichtes Umsatzwachstum im städtischen Einzelhandel sowie Steigerungen beim Mietniveau erzielen. Die City-Höchstmieten stiegen 2016 für Ladenflächen zwischen 80 und 120 m² im Vergleich zum Vorjahr von 275 auf 280 Euro/m² und für Flächen zwischen 300 und 500 m² von 135 auf 145 Euro/m². Die Verkaufsflächenentwicklung war jedoch rückläufig. Kleineren namhaften Neueröffnungen standen großflächige Schließungen gegenüber. Dieser Trend dürfte jedoch nur von kurzer Dauer sein. Durch die Entwicklung des Kö-Bogens II wird die bereits heute überaus hohe Konzentration des Düsseldorfer Einzelhandels auf die Innenstadtlagen, die etwa 35% der Gesamtverkaufsfläche stellen und knapp 38% des städtischen Einzelhandelsumsatzes erwirtschaften, auch zukünftig bestehen bleiben.

Frankfurt am Main kann auf ein zufriedenstellendes Jahr 2016 zurückblicken, in dem sowohl ein Umsatz- als auch ein Flächenplus im Ladeneinzelhandel realisiert werden konnte. Dabei profitieren insbesondere der Innenstadthandel, aber auch die großen Einkaufszentren im übrigen Stadtgebiet von einer kaufkraftstarken, stetig wachsenden Bevölkerung. Gleich mehrere Projekte säumen zum Jahreswechsel 2016/2017 die Haupteinkaufsstraße Zeil und die übrigen Innenstadtlagen, aber auch in den Bezirken sind neue Einzelhandelsflächen entstanden. Letzteres zeigt sich bereits in einem leichten Plus bei der Verkaufsflächenausstattung Frankfurts insgesamt. Ungebrochen

ist das Interesse internationaler Premium- und Luxusmarken an Shopflächen in den Frankfurter Top-Lagen, wohingegen die Ladennachfrage in den Konsumlagen sich derzeit weniger dynamisch darstellt. Die City-Höchstmieten lagen 2016 unverändert bei 300 Euro/m² für kleine Ladenflächen und bei 170 Euro/m² für größere zwischen 200 und 500 m².

Der Einzelhandel in **Stuttgart** blickt auf ein vergleichsweise ruhiges Jahr zurück. Den leichten Umsatzzuwächsen im Stadtgebiet steht eine ebenfalls leicht gestiegene Verkaufsflächenausstattung gegenüber. Insgesamt haben die Einzelhändler somit eine nahezu konstante Flächenleistung erzielt. Mit einer Einzelhandelszentralität von knapp 120 liegt Stuttgart nach Köln auf Platz 2 der betrachteten Einkaufsmetropolen. Nachdem durch die Fertigstellung der Einkaufszentren Milaneo und Gerber in den vergangenen Jahren das Flächenangebot ausgeweitet wurde, hat sich das Mietniveau mit einer Spitzenmiete von 260 Euro/m² für kleinere sowie 140 Euro/m² für mittelgroße Flächen 2016 leicht rückläufig entwickelt. Insbesondere Stuttgarts Hauptflaniermeile, die Königstraße, durchläuft einen Wandel und schärft aktuell die Positionierung gegenüber der konkurrierenden Centeranlage Milaneo und dem für 2017 avisierten Dorotheen Quartier.

#### 4. Wohnen

Die Wohnungsmieten (Angebotsmieten, hedonisch, alle Baujahre) sind 2016 gegenüber dem Vorjahreszeitraum (III. Quartal 2016) um 2,6% weiter gestiegen, wenn auch etwas weniger als im Vorjahr (3,4%). Ein befürchteter merklicher Anstieg aufgrund der starken Zuwanderung (Flüchtlinge) nach Deutschland ist damit im Wesentlichen ausgeblieben. Inwieweit hieraus in den nächsten Monaten noch ein merkbarer Effekt entsteht, ist unklar. Derzeit gibt es keine belastbaren Anzeichen hierfür. Deutschlandweit liegt der mittlere Mietpreis bei rund 7,20 Euro/m², das sind etwa 1,10 Euro/m² oder 18% mehr als im Jahr 2010. Preisbereinigt entspricht dies einem Anstieg von 9,4%.

Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind weiter gestiegen. Mit +8,4% hat sich der Preisanstieg im Vergleich zum Vorjahr etwas beschleunigt (Vorjahr +7,7%). Bundesweit lagen 2016 (I.-III. Quartal) die Kaufpreise 48% über dem Vergleichswert von 2010. Auch preisbereinigt bleibt ein deutlicher Anstieg von 37% gegenüber 2010. Seit nunmehr fünf Jahren in Folge steigen damit die Kaufpreise relativ stärker als die Mieten, was allgemein die Sorge um eine Immobilienblase wachsen lässt. Allerdings ist bundesweit die Kaufpreisübertreibung relativ zu den (Neuvertrags-) Mieten mit rund 16%, das Jahr 2004 als mittleres Basisjahr zugrunde gelegt, noch so gering, dass sie sich u.a. mit den niedrigen Zinsen oder einem Nachholeffekt erklären lässt.

Ganz anders sieht es in den **Top-7-Städten** in Deutschland aus. Die Preisübertreibung liegt zwischen 36% in Düsseldorf, gut 40% in Frankfurt und Hamburg, um die 50% in Köln, Berlin und Stuttgart sowie 75% in München. Die Gruppe der bisherigen Schwarmstädte umfasste bislang alle sieben Top-Städte (Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Düsseldorf und Stuttgart). Ihnen gelang es, aus praktisch allen Teilen Deutschlands (ohne ihr jeweiliges Umland) Zuwanderer anzuziehen. Dies aber hat sich in Berlin, München und in Teilen Hamburgs geändert. Auch die derzeit geforderten Kaufpreise stehen dort, insbesondere in Berlin und München, in keiner sinnvollen Relation mehr zu den Rahmenbedingungen. In den Preisen sind offensichtlich bereits weiter signifikant steigende Mieterträge eingepreist. Es ist aber gerade in Berlin und München und möglicherweise auch in Hamburg nicht mit weiter steigenden Neuvertragsmieten zu rechnen.

Die bundesweite **Leerstandsquote** ist von 3,6% im Jahr 2010 auf nunmehr 3,0% im Jahr 2015 zurückgegangen. Die starken Anstiege der Baugenehmigungen und des Bauüberhangs lassen allerdings erwarten, dass sie bei bundesweiter Betrachtung zumindest nicht weiter sinken wird. Anders sieht es bei einigen der Top-7-Städte aus, in denen die Zahl der privaten Haushalte in den letzten Jahren stark gestiegen ist. Die Lücke zwischen Wohnungsfertigstellungen und dem Zuwachs der Zahl der Haushalte wurde wie üblich überwiegend, aber nicht vollständig durch einen Rückgang der Wohnungsleerstände geschlossen. Die niedrigste Leerstandsquote findet sich in München mit nur noch 0,2%. Der deutlichste Rückgang fand in Berlin statt, von 2,6% im Jahr 2010 auf nunmehr 1,2%. In allen Top-7-Städten liegt der Wohnungsleerstand heute unter der Fluktuationsreserve, die gemeinhin für einen funktionierenden Wohnungsmarkt als notwendig erachtet wird.

Die Zahl der Einwohner in Deutschland dürfte auch im Jahr 2016 das sechste Jahr in Folge weiter gestiegen sein. Ende 2015 lebten rund 82,2 Millionen Personen in Deutschland und damit 2,4% mehr als im Jahr 2010. Bezüglich der Folgen für die Wohnungsnachfrage ist zu beachten: Das Bevölkerungswachstum verdankt Deutschland ausnahmslos der starken Zuwanderung aus dem Ausland. Nachdem der Außenwanderungssaldo 2009 noch leicht negativ war, sind seither knapp 2,9 Millionen Personen im Saldo nach Deutschland gezogen. Mindestens zwei der drei Zuwanderungswellen nach Deutschland neigen sich aber ihrem Ende zu. An bislang noch jede Zuwanderungswelle schloss sich eine – wenn auch kleinere – Abwanderungswelle an ("Echo-Effekt"). Angesichts der Größenordnung der Zuwanderung in den letzten Jahren könnte eine Abwanderungswelle sogar dafür sorgen, dass phasenweise der Außenwanderungssaldo negativ wird. In jedem Falle aber kann nicht damit gerechnet werden, dass die Netto-Zuwanderung auf einem ähnlich hohen Niveau verharrt wie zuletzt.

Bei der Betrachtung der Entwicklung des Wohnungsangebots fällt im Vergleich zu 2014 auf, dass die Zahl der Baugenehmigungen 2015 zwar weiter um 10% gestiegen ist, die Zahl der Wohnungsfertigstellungen hingegen stagnierte. Ein Zurückfallen der Baugenehmigungen gegenüber den Baufertigstellungen bedeutet, dass der Bauüberhang wächst. Knapp 300.000 Wohnungen sind derzeit irgendwo "in der Pipeline" zwischen Finanzierungsvorbereitung, Bau und Fertigstellung. Dies entspricht rund einer Jahresproduktion an Wohnungen und ist damit zumindest in der bundesweiten Betrachtung in keiner Weise beunruhigend hoch. In einigen der Top-7-Städte war der Anstieg der Baugenehmigungen allerdings deutlich stärker und hat den Bauüberhang meist wachsen lassen. Dies gilt insbesondere in Berlin, wo derzeit eine fünffache Jahresproduktion irgendwo zwischen Baugenehmigung und Fertigstellung und damit meist im Bau ist. Aber auch in Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf und abgeschwächt in München wird demnächst viel neuer Wohnraum auf den Markt kommen.

Als Ergebnis einer rückläufigen Zuwanderung und eines steigenden Angebotes ist in Berlin und München und möglicherweise auch in Hamburg mit nicht weiter steigenden Neuvertragsmieten zu rechnen. Die Bestandsmieten hingegen dürften angesichts der erheblichen Differenz zu den Neuvertragsmieten noch langsam weiter steigen. Die aktuellen Kaufpreise lassen sich aber, trotz der niedrigen Zinsen, nur mit weiter steigenden Mieterträgen rechtfertigen. Schon eine Stagnation der Mieten wird daher auf die Kaufpreise zurückwirken. In Berlin ist sicherlich, in München wahrscheinlich und in Hamburg und Frankfurt möglicherweise mit einem Trendbruch bei den Kaufpreisen zu rechnen.

#### Der Rat der Weisen der Immobilienwirtschaft

Prof. Dr. Lars Feld, Autor des Kapitels "Gesamtwirtschaftliche Entwicklung", ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik und Ordnungsökonomik an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg und Direktor des Walter Eucken Instituts. Unter anderem ist er ständiger Gastprofessor am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) Mannheim, Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen. Mitautorin ist Julia Wolfinger, seit 2015 Forschungsreferentin am Walter Eucken Institut in Freiburg.



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



Manuel Jahn, Autor des Kapitels "Einzelhandelsimmobilien", ist u.a. Leiter des Bereichs Real Estate Consulting bei GfK im Fachbereich Geomarketing. Er bringt eine 20-jährige Berufserfahrung in der Analyse und Entwicklung von Einzelhandelsimmobilien mit. Seit 2004 ist er bei GfK tätig und hat durch Standortgutachten und Immobilienberatungen in ganz Europa eine umfassende Kenntnis der Situation des Einzelhandels sowie der Handelsimmobilienwirtschaft erlangt. Mitautorinnen sind Antje Hille, Verena Kugler und Luisa Linek, Retail & Real Estate Consulting bei GfK.



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



