



## Schöne neue Welt

**AUTOR**

Dr. Stefan Mitropoulos  
 Telefon: 0 69/91 32-46 19  
 research@helaba.de

**REDAKTION**

Dr. Gertrud R. Traud

**HERAUSGEBER**

Dr. Gertrud R. Traud  
 Chefvolkswirt/Leitung  
 Research

**Landesbank**

Hessen-Thüringen

**MAIN TOWER**

Neue Mainzer Str. 52-58  
 60311 Frankfurt am Main  
 Telefon: 0 69/91 32-20 24  
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Kann die Immobilienwirtschaft die Herausforderungen der Digitalisierung meistern oder gefährden Fintechs und Proptechs die herkömmlichen Geschäftsmodelle? (S. 2)
- Moderne Bürokonzepte sehen sowohl offene Flächen für Kommunikation als auch Rückzugsmöglichkeiten für konzentriertes Arbeiten vor. Wir sehen dadurch langfristig keine deutlich sinkenden Büroflächen pro Mitarbeiter (S. 3).
- Der Büromarkt in Nordrhein-Westfalen bietet für Investoren weit mehr als nur die beiden großen Zentren Düsseldorf und Köln (S. 4).

**1 Auf einen Blick** ..... 1

**2 Ausgewählte Immobilienanalysen** ..... 2

    2.1 Wer hat Angst vor der Digitalisierung? ..... 2

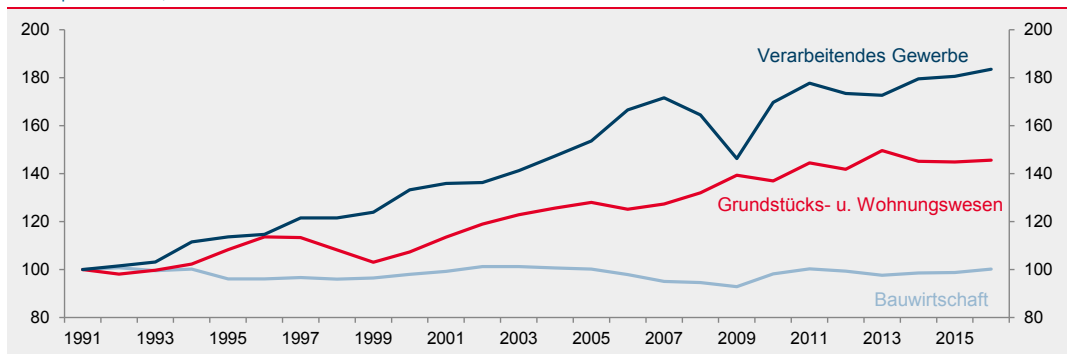
    2.2 Moderne Bürowelt: Sinkt der Flächenbedarf? ..... 3

    2.3 Interessante Büromärkte in Nordrhein-Westfalen ..... 4

## 1 Auf einen Blick

### Immobilienwirtschaft in Deutschland steigert Produktivität nur moderat

Arbeitsproduktivität\*, Index: 1991 = 100



\*Reale Bruttowertschöpfung je geleisteter Erwerbstätigenstunde  
 Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Produktivität der Immobilienwirtschaft – hier nach den Abgrenzungen der amtlichen Statistik definiert als Summe des Grundstücks- und Wohnungswesens sowie der Bauwirtschaft – hat sich seit 1991 wenig spektakulär entwickelt. Trotz neuer Verfahren und Maschinen konnte die Bauwirtschaft ihre Effizienz überhaupt nicht verbessern. Zumindest im Grundstücks- und Wohnungswesen ist dies besser gelungen. Die Branche ist dem internationalen Wettbewerb weniger stark ausgesetzt als beispielsweise das Verarbeitende Gewerbe. Neue Produktionsverfahren können nur bedingt eingesetzt werden. Jedoch sollte die Digitalisierung in den nächsten Jahren gewisse Produktivitätsgewinne ermöglichen. Dass sich Innovation zudem anders darstellen kann als in der Industrie, zeigt unser Artikel auf S. 2. Auch dürfte die Statistik viele Neuerungen in der Immobilienwirtschaft nur teilweise oder gar nicht erfassen.

Dr. Stefan Mütze  
 Tel.: 0 69/91 32-38 50

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

## 2 Ausgewählte Immobilienanalysen

### 2.1 Wer hat Angst vor der Digitalisierung?

Kann die Immobilienwirtschaft die Herausforderungen der Digitalisierung meistern oder gefährden Fintechs und Proptechs die herkömmlichen Geschäftsmodelle? Crowdinvestment zumindest scheint auf absehbare Zeit keine große Konkurrenz für traditionelle Immobilienfinanzierer zu sein.

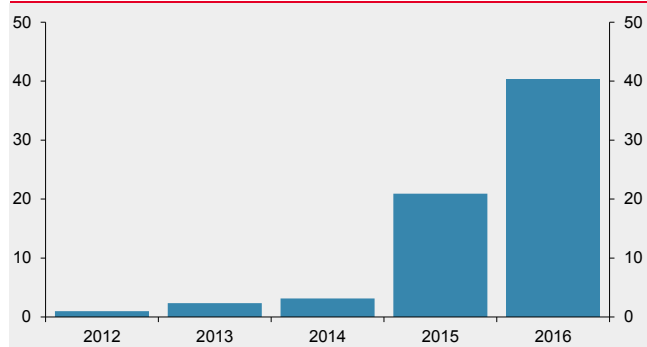
Wer hat sie nicht schon auf einer der Branchenkonferenzen erlebt, die dynamischen Start-Up-Unternehmer mit ihren Fintechs oder Proptechs. Mit ihren innovativen, vermeintlich überlegenen Geschäftsmodellen wollen sie den etablierten Marktteilnehmern nicht nur einen guten Teil ihrer Erträge wegnehmen, sondern diese in wenigen Jahren am besten ganz verdrängen. Dabei werden gerne prominente Beispiele von Großunternehmen wie Kodak zitiert, die den technischen Wandel verschlafen haben und deshalb von der Bildfläche verschwunden sind.

Strukturwandel: ein komplexer Prozess

Das Bild vom traditionellen Immobilienunternehmen als Dinosaurier, der im Zeitalter der Digitalisierung nicht überleben wird, ist aus unserer Sicht stark übertrieben. Denn zum einen verfügen die etablierten Unternehmen mit ihren langjährigen Erfahrungen und Kundenbeziehungen auch über Vorteile gegenüber den Newcomern. Zum anderen spiegelt dies eine wenig dynamische Vorstellung vom Wettbewerb, die unterstellt, diese Unternehmen würden gar nicht auf die Herausforderung reagieren und wie sprichwörtlich das Kaninchen vor der Schlange stehen. In der Realität sind dagegen viele Unternehmen durchaus aktiv und verfolgen unterschiedliche Strategien. Dazu gehören umfangreiche Investitionen in eigene Digitalisierungsprojekte wie auch Kooperationen mit Fintechs bis hin zur Beteiligung oder dem Kauf von innovativen Start-ups. Viele traditionelle Unternehmen werden im Strukturwandel bestehen und sich anpassen, während andere zurückfallen und scheitern – dies gilt übrigens auch für viele Fin- und Proptechs.

#### Crowdinvestment: Ein Nischenmarkt

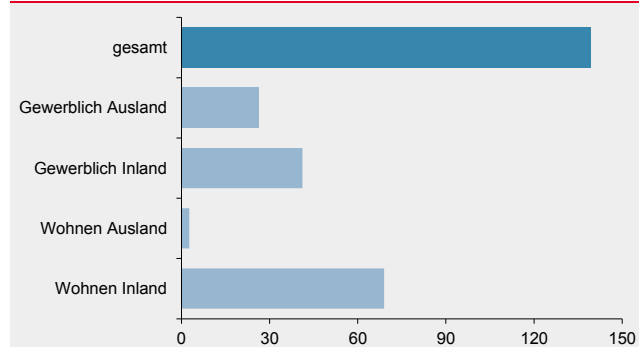
Crowdinvestment Immobilien, Volumen Mio. Euro



Quellen: crowdfunding.de, Marktreport 2016, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Immobilienfinanzierung: Ein Milliardenmarkt

Darlehenszusagen der vdp Mitgliedsunternehmen 2016, Mrd. Euro



Quellen: vdp, Helaba Volkswirtschaft/Research

Crowdinvestment: noch keine echte Konkurrenz

Ein Beispiel für innovative Entwicklungen in der Immobilienfinanzierung ist das Crowdinvestment. Dabei werden über spezielle Internetplattformen Projekte finanziert und das Risiko auf zahlreiche Investoren verteilt, die sich in der Regel mit kleineren Beträgen beteiligen. Nach einer aktuellen Erhebung des Informationsportals crowdfunding.de wurden auf diese Weise im vergangenen Jahr in Deutschland 48 Immobilienprojekte mit einem Volumen von insgesamt rund 40 Mio. Euro finanziert (+92 % gg. Vorjahr). Zum Vergleich: Die Mitgliedsunternehmen des Pfandbriefverbands vdp gaben 2016 Darlehenszusagen für inländische Wohn- und Gewerbeimmobilien in Höhe von 110 Mrd. Euro. Mit einem durchschnittlichen Investitionsvolumen von nur rund 900.000 Euro ist Crowdinvestment auf überschaubare Immobilienprojekte und kürzere Laufzeiten (im Schnitt 18 Monate) begrenzt. Bisher sind Projekte mit einer Gesamtinvestition bis 2,5 Mio. Euro einer Beteiligungshöchstgrenze für private Anleger von 10.000 Euro nach dem Kleinanlegerschutzgesetz von der Prospektspflicht befreit. Sollte sich dies ändern, würden hohe Regulierungskosten entstehen und das junge Finanzierungssegment einem ernstem Belastungstest unterworfen.

## 2.2 Moderne Bürowelt: Sinkt der Flächenbedarf?

Die Arbeitswelt befindet sich im Wandel, der durch die Digitalisierung forciert wird. Das Arbeitsumfeld ist durch eine zunehmende Flexibilität von Arbeitszeit und -ort bestimmt – dies beeinflusst auch die Büroformen. Sinken dadurch auch die Pro-Kopf-Flächen?

Die Ansprüche der Mitarbeiter an die Arbeitswelt steigen: Gerade die jüngere Generation erwartet nicht nur eine hochwertige Büroausstattung, sondern vor allem gute Kommunikationsmöglichkeiten am Arbeitsplatz. So sind die sogenannten Millennials die erste Generation, die mit der Digitalisierung aufgewachsen ist. Sie erobert allmählich den Arbeitsmarkt, während sich die Baby Boomer nach und nach in den Ruhestand verabschieden. Das Ausscheiden geburtenstarker Jahrgänge der 60er Jahre und das Nachrücken der überschaubaren Kohorten der Millennials dürfte den Fachkräftemangel verschärfen. Unternehmen, die sich den Wünschen eines durchaus anspruchsvollen Mitarbeiterpotenzials hinsichtlich der Gestaltung von Arbeitsort und Arbeitszeit verschließen, werden daher künftig am Arbeitsmarkt weniger konkurrenzfähig sein.

Noch dominieren  
klassische Büroformen

In den Unternehmen dominieren noch traditionelle Büroformen mit festen Arbeitsplätzen – das Spektrum reicht von Einzel- und Kleinraumbüros bis zum Großraum. Die verschiedenen Büroformen sind mit jeweils spezifischen Vor- und Nachteilen für Arbeitgeber und Arbeitnehmer verbunden. Häufig stehen bei der Gestaltung von Büroflächen Kostengesichtspunkte im Vordergrund. Dies ist wenig überraschend, bilden doch in vielen Fällen die Räumlichkeiten nach dem Personal den größten Kostenblock. Eine Erhöhung der Flächeneffizienz, verbunden mit sinkenden Büroflächen pro Mitarbeiter, wird in der Regel über Großraumlösungen umgesetzt. Diese werden allerdings von vielen Beschäftigten abgelehnt – interessanterweise nicht nur von älteren Mitarbeitern, sondern auch von den Millennials.

Großraum versus  
Kleinraumbüros

Der Großraum soll zwar über offene Strukturen das kreative Arbeiten und die Kommunikation zwischen den Beschäftigten fördern. Dies geht aber mit höherer Lärmbelastung einher, die konzentriertes Arbeiten erschwert. Darüber hinaus wird häufig ein Mangel an persönlichen Rückzugsmöglichkeiten beklagt. Kleinraumbüros bieten dagegen einen besseren Rahmen für Stillarbeit, sind dafür aber weniger kommunikativ und aufgrund des höheren Flächenbedarfs tendenziell teurer. Die neue Arbeitswelt ist geprägt von einem zunehmenden Anteil von Teilzeitarbeit und zahlreichen Beschäftigten, die an einzelnen Tagen im „Home Office“ arbeiten. Diese Mitarbeiter benötigen nicht zu jeder Zeit einen eigenen Büroarbeitsplatz. Dies hat zu Arbeitsplatzmodellen geführt, in denen sich mehrere Mitarbeiter einen Arbeitsplatz teilen. Dazu gehören auch von vielen Beschäftigten kritisch gesehene Konzepte, bei denen jedem Mitarbeiter an den Bürotagen ein wechselnder freier Platz zugewiesen wird.

Gemischte Konzepte  
zukunftsfähig

Um den Anforderungen an Kommunikation sowie Raumeffizienz gerecht zu werden und gleichzeitig konzentriertes Arbeiten zu ermöglichen, greifen moderne Büroflächen auf eine Mischung unterschiedlicher Konzepte zurück. Dabei dienen Teile des Büroraums als offene Fläche dem kommunikativen Austausch, während andere für die Stillarbeit zur Verfügung stehen. Eine solche Bürolandschaft bietet die Möglichkeit, situationsbezogen den jeweils geeigneten Arbeitsort aufzusuchen. Sie bedeutet allerdings auch den Verzicht auf einen festen persönlichen Arbeitsplatz.

Kontrovers diskutiert werden die langfristigen Auswirkungen der künftigen Arbeitswelt auf den Pro-Kopf-Flächenbedarf. Führt dies letztlich zu einer deutlich geringeren Büroflächennachfrage? Die Antwort auf diese Frage ist keineswegs einfach. Jenseits konjunktureller Schwankungen spricht einerseits der Trend von überwiegend kleineren Räumen hin zu offeneren Bürolandschaften für eine effizientere Flächennutzung. Andererseits erhöhen die zusätzlichen Raumanprüche für kommunikative Gemeinschaftsflächen den Bedarf. Unternehmen, die im Wettbewerb um Talente konkurrenzfähig bleiben wollen, müssen einer anspruchsvolleren Arbeitnehmerschaft Rechnung tragen und werden daher Effizienzgesichtspunkten keine zu große Bedeutung einräumen können. Wir gehen daher davon aus, dass es langfristig nicht zu einer dramatisch sinkenden Bürofläche pro Beschäftigten kommt.

## 2.3 Interessante Büromärkte in Nordrhein-Westfalen

Nordrhein-Westfalen ist mit seinen fast 18 Mio. Einwohnern nicht nur das bevölkerungsreichste Bundesland, es weist auch zahlreiche Großstädte auf – viele davon in unmittelbarer Nähe voneinander. Sie bieten Investoren eine breite Auswahl an regionalen Büromärkten.

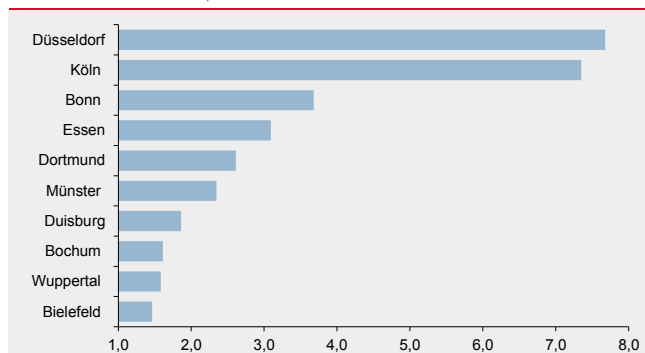
Der Büromarkt Nordrhein-Westfalen wird von vielen Investoren auf Düsseldorf und Köln reduziert. Neben diesen beiden sog. A-Standorten mit einem Büroflächenbestand von 7,7 bzw. 7,4 Mio. m<sup>2</sup> findet sich hier eine Reihe von weiteren Zentren, die für Anleger interessant sein können – zumindest die sog. B-Standorte Bonn (3,7 Mio. m<sup>2</sup>), Essen (3,1 Mio. m<sup>2</sup>), Dortmund (2,6 Mio. m<sup>2</sup>) sowie Münster (2,4 Mio. m<sup>2</sup>). Insgesamt gibt es in NRW zehn Städte mit einer Bevölkerungszahl von mehr als 300.000, die im Folgenden betrachtet werden.

Vor- und Nachteile großer  
und kleinerer Standorte

Je nach Größe weisen Büromärkte spezifische Vor- und Nachteile auf. Für die großen Standorte sprechen aus Investorensicht das größere Angebot und damit die höhere Liquidität, eine bessere Markttransparenz sowie der zumeist ausgewogenere Branchenmix. Dagegen weisen kleinere Bürozentren geringere zyklische Schwankungen bei Fertigstellungen, Leerständen und Mieten auf – nicht zuletzt, weil es hier nicht oder kaum zu spekulativer Bautätigkeit kommt. Etwaige Nachteile kleinerer Bürostandorte werden in der Regel durch eine höhere Nettoanfangsrendite entschädigt. Hinzu kommt gerade in Zeiten des Anlagenotstands, dass in den Regionalmärkten der zweiten Reihe die Konkurrenz um attraktive Immobilienobjekte geringer ist – so haben insbesondere ausländische Investoren meist nur die Top-Standorte im Fokus. Lokale Expertise vorausgesetzt, können auch B-Standorte interessante Investmentchancen bieten.

### Büros nicht nur in Düsseldorf und Köln

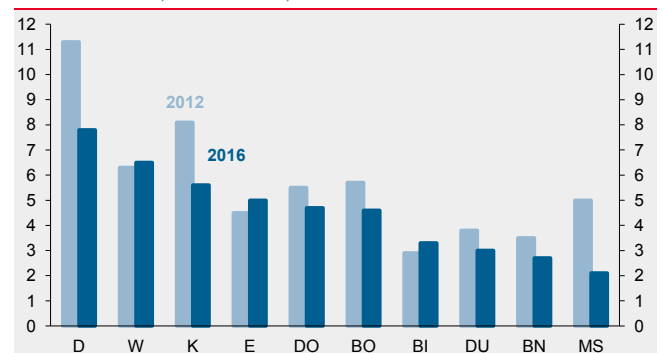
Büroflächenbestand 2016, Mio. m<sup>2</sup>



Quellen: Scope, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Deutlicher Abbau des Leerstandes

Büroleerstandsrate, 2012 und 2016, %



Quellen: Scope, Helaba Volkswirtschaft/Research

Positive Entwicklung  
der Büromärkte in NRW

Die wichtigsten nordrhein-westfälischen Büromärkte haben sich in den letzten Jahren überwiegend positiv entwickelt – mit merklichen Mietsteigerungen und einem meist spürbaren Rückgang der Leerstände. Dies ist zum einen mit einer insgesamt moderaten Bautätigkeit zu erklären. Zum anderen hat sich die Nachfrage nach Büroflächen belebt. Obwohl das Wirtschaftswachstum in NRW in einigen Jahren deutlich hinter dem gesamtdeutschen Wert zurückblieb (zuletzt 2015), hat sich die Beschäftigung erheblich verbessert. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist von 2012 bis 2016 in Köln besonders stark um 9,6 % gestiegen, in Bielefeld und Münster um etwa 9 %, Dortmund um rund 8 % und in Düsseldorf um 7 %. Schlusslicht waren Duisburg mit 4,4 % und Bochum mit 1,3 %.

Entsprechend konnten in diesem Zeitraum die Büromieten in guten Lagen in allen Standorten mit Ausnahme von Wuppertal und Duisburg zulegen – am kräftigsten in Bochum und Bielefeld mit rund 9 %, in Düsseldorf gut 7 % sowie Münster, Köln und Bonn um rund 6 %. Die Leerstände sind in den meisten Regionalmärkten gesunken oder auf niedrigem Niveau weitgehend stabil geblieben. Die höchste Leerstandsrate verzeichnete trotz des größten Rückgangs die Stadt Düsseldorf mit aktuell 7,5 %. Aufgrund der überdurchschnittlichen fundamentalen Entwicklung gingen auch die Leerstände in Münster und Köln stark auf nur 2 % bzw. 5,5 % zurück. ■