

pbbIX Büromarkt Deutschland 2019 | Q3

pbb

DEUTSCHE
PFANDBRIEFBANK



Disclaimer

Die **Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb)** fungiert allein als Sponsor dieses Dokuments. Verantwortlich für den Inhalt ist allein die vdpResearch GmbH, Berlin.

Die pbb überprüft nicht das verwendete Zahlenmaterial und sonstige genutzte Informationen und übernimmt keine Haftung für den Inhalt. Sie ist nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten zu korrigieren oder darauf hinzuweisen. Die pbb kann die Veröffentlichung jederzeit einstellen.

Eine Haftung der pbb aus oder im Zusammenhang mit diesem Dokument für Fahrlässigkeit ist ausgeschlossen, soweit es sich nicht um die Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit handelt und soweit ein solcher Haftungsausschluss nicht aus anderen gesetzlich zwingenden Gründen ausgeschlossen ist.

Sämtliche Rechtsverhältnisse aus oder im Zusammenhang mit diesem Dokument im Verhältnis zur pbb richten sich allein nach dem materiellen Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ausschließlicher Gerichtsstand ist, soweit dies zulässigerweise vereinbart werden kann, München.

Die in dieser Publikation enthaltenen Daten und Informationen beruhen auf Quellen und methodischen Ansätzen, die die **vdpResearch GmbH** für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben kann die vdpResearch GmbH nicht übernehmen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der vdpResearch GmbH wieder. Für den Inhalt dieser Meinungsäußerungen und Prognosen kann keine Gewähr übernommen werden.

Impressum

Deutsche Pfandbriefbank AG
Parkring 28
85748 Garching

Vertreter:

Vorstandsmitglieder: Andreas Arndt (CEO), Thomas Köntgen (stellv. CEO),
Andreas Schenk, Marcus Schulte

Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Günther Bräunig

Sitz: München

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Handelsregister: Amtsgericht München, HRB 41054

Umsatzsteueridentifikationsnummer: DE811223976

Aufsichtbehörden:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn und

Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main

Überblick

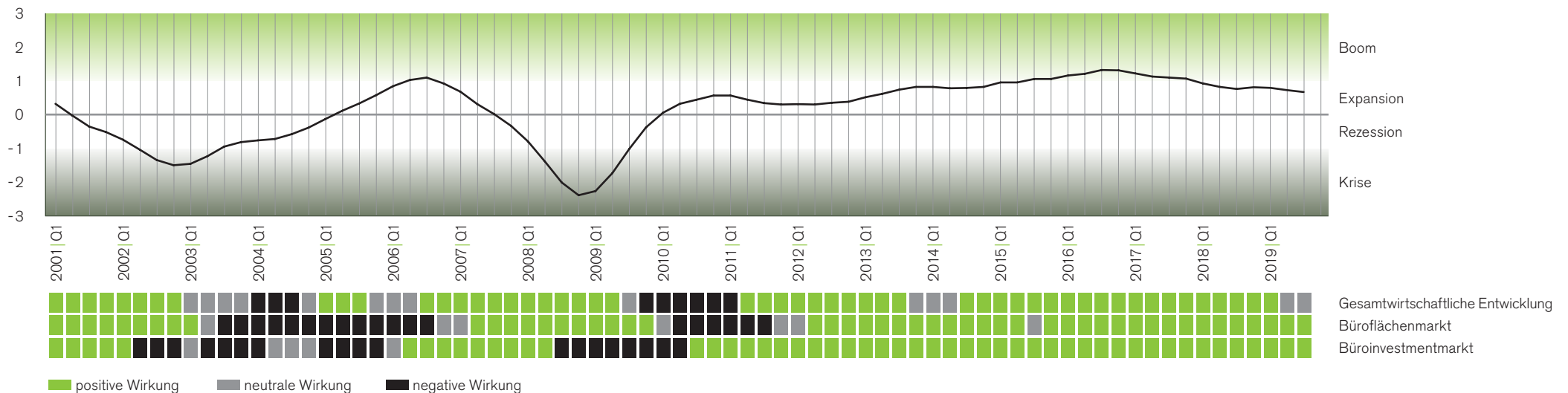
Der Immobilienindex pbbIX, der die Entwicklung der BIG 7 Büromärkte in Deutschland beschreibt, ist im 3. Quartal erneut leicht zurückgegangen. Allerdings bewegt sich der pbbIX mit einem Wert von 0,67 weiterhin deutlich oberhalb der Nulllinie. Das heißt: Die sieben größten deutschen Büromärkte bleiben auf Wachstumskurs, das **Wachstumstempo verlangsamt** sich jedoch weiter.

Im 3. Quartal 2019 setzten die **Flächen- und Investmentmärkte die sehr erfreuliche Entwicklung der letzten Quartale fort**. Bei vergleichsweise hohen Vermietungsumsätzen gaben die Leerstände ein weiteres Mal nach. Zugleich kam es im Wettbewerb um das geringe Angebot zu weiter steigenden Mieten, sowohl in der Spitze als auch im Durchschnitt. Eine Eintrübung der Flächenmärkte infolge des gesamtwirtschaftlichen Abschwungs blieb aus. Diese zeigen sich bis heute robust gegenüber der zunehmenden Zurückhaltung der Unternehmen beim

Aufbau von Produktionskapazitäten und Beschäftigung. Die Situation auf den Investmentmärkten ist ähnlich. Im Herbstquartal nahmen die Mittelzuflüsse für den Erwerb von Büroimmobilien gegenüber dem vorangegangenen Quartal kräftig zu. Der Anstieg geht dabei ausschließlich auf inländische Investoren zurück. Mit den Zuflüssen gaben die Anfangsrenditen – nach einer mehrmonatigen Seitwärtsbewegung – einmal mehr nach.

Für die weitere Entwicklung gelten unverändert die Risiken, auf die schon im letzten Quartal hingewiesen wurde. Es ist insbesondere die **wirtschaftliche Lage, die Sorge bereitet**. Je länger der wirtschaftliche Abschwung anhält und je mehr sich dieser Abschwung auf Wertschöpfung und Beschäftigung im Dienstleistungsbereich überträgt, desto mehr werden die Büromärkte unter Druck geraten.

pbbIX BIG 7 | Index



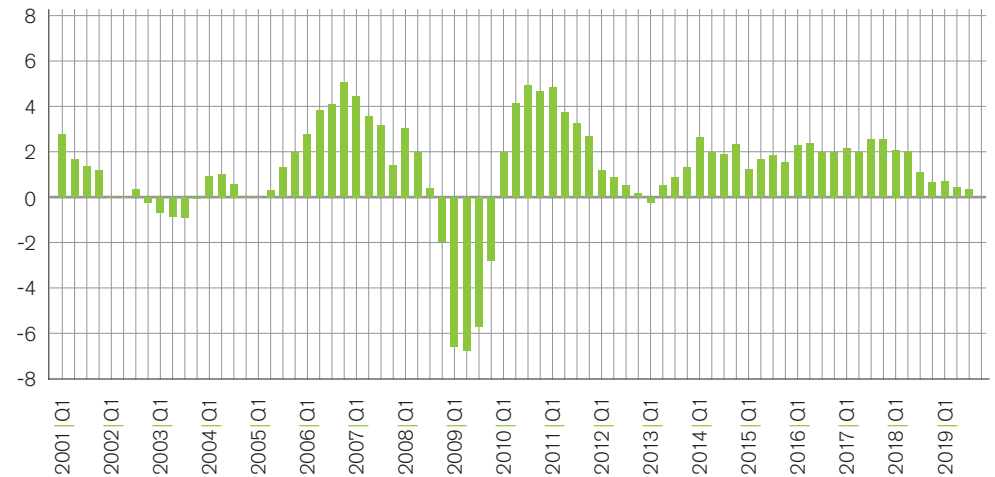
Gesamtwirtschaft

Die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland stagnierte im dritten Quartal, nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt im 2. Quartal 2019 leicht rückläufig war. Die **Schwierigkeiten liegen vor allem in der Industrie**. Hier sind die Produktionsleistungen seit rund anderthalb Jahren rückläufig. Diese Entwicklung ist Ausdruck einer schwachen Güternachfrage aus dem Ausland. Protektionistische Maßnahmen und die noch immer ungelöste Brexit-Frage dämpfen den deutschen Außenhandel.

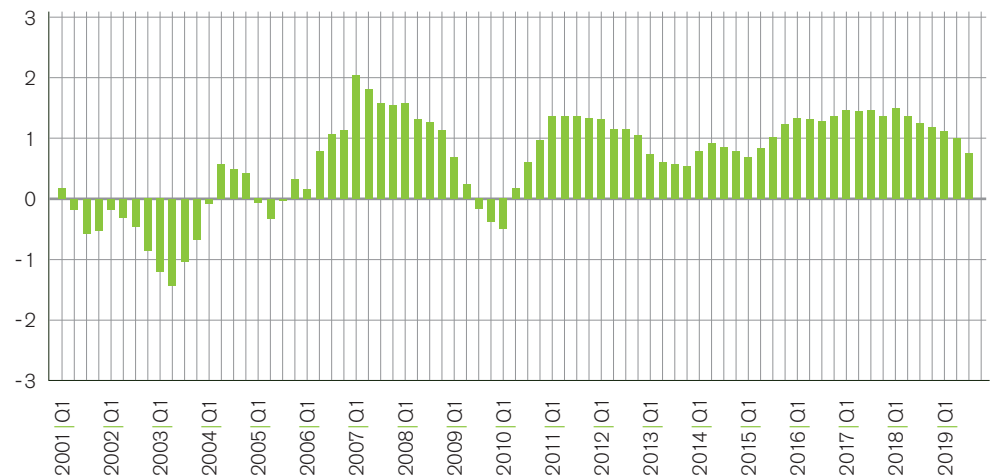
Demgegenüber zeigt der **Dienstleistungsbereich bisher eine relativ robuste Aufwärtsentwicklung**. Vor dem Hintergrund kräftiger Lohnsteigerungen, einer hohen Beschäftigung und niedriger Zinsen stimulieren der private Konsum und Bauinvestitionen das Wachstum. Darüber hinaus stärkt auch der öffentliche Konsum die Nachfrage.

Es stellt sich die Frage, ob sich die Schwäche in der Industrie in nächster Zeit auf den Dienstleistungsbereich ausweiten könnte. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sieht hierfür einige Anzeichen. So sind die Unternehmen laut Umfrage zum Beispiel bei Einstellungen zurückhaltender, und die Zahl der offenen Stellen ist seit Monaten rückläufig. Gleichwohl **erwarten die Experten keine Rezession**, sondern vielmehr ein moderates Wachstum. Auf eine solche Entwicklung deutet auch der ifo Geschäftsklimaindex hin. Die Stimmung in den Chefetagen der hiesigen Unternehmen ist verhalten bis leicht positiv. Im verarbeitenden Gewerbe wird die Gegenwart etwas schlechter eingeschätzt, die Erwartungen an die weitere Entwicklung haben sich jedoch aufgehellt. Auch im Dienstleistungssektor sind wieder mehr Unternehmen positiv gestimmt, nachdem die aktuelle Lage weniger gut bewertet wird.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

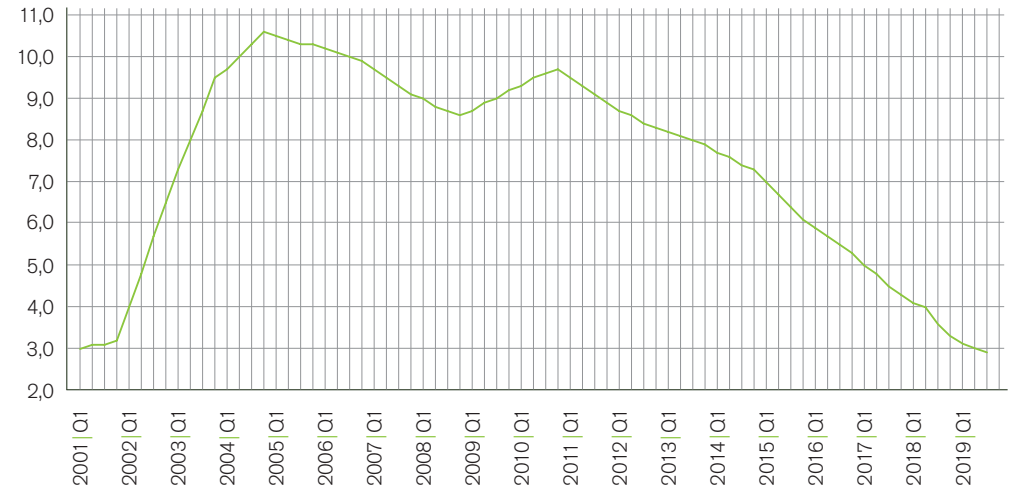
Wirtschaftswachstum und die Nachfrage nach Büroflächen sind positiv

korreliert: Mit der gesamtwirtschaftlichen Aktivität steigt grundsätzlich auch die Nachfrage nach Büroflächen, während eine schwächelnde Wirtschaft auch den Büromarkt belastet. So gesehen sollte auf den Büromärkten die Euphorie allmählich abklingen und in Ernüchterung übergehen, denn die Wirtschaft stagniert und es fehlt an Optimismus.

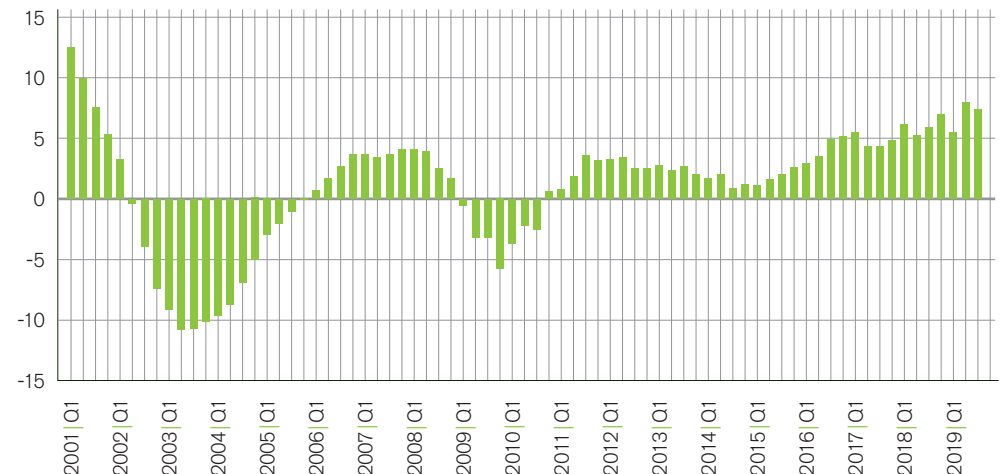
Tatsächlich wurden im Berichtszeitraum aber **erneut in beträchtlichem Umfang Büroflächen nachgefragt**. Nach Angaben der großen Maklerhäuser übertraf der Flächenumsatz im 3. Quartal das Vorquartal, und Hochrechnungen lassen darüber hinaus auch ein sehr gutes Ergebnis für das Gesamtjahr 2019 erwarten. Die Gründe für diese Entwicklung liegen zum einen darin, dass der Dienstleistungssektor bisher weitgehend von der Schwäche der deutschen Wirtschaft verschont geblieben ist. Zum anderen entwickeln sich Bürobeschäftigung und Flächenumsatz nicht synchron zur allgemeinen Konjunktur, sondern laufen dieser um einige Zeit nach.

Mit der hohen Flächennachfrage sind die Büroflächenleerstände in den BIG 7 Märkten ein weiteres Mal gesunken. Der Neubau war wiederum nicht in der Lage, mit der Nachfrage Schritt zu halten. Auch wenn der Leerstandsabbau etwas an Tempo verloren hat, sind kurzfristig verfügbare Büroflächen in den BIG 7 Märkten sehr rar. Entsprechend **legten die Neuvertragsmieten in den letzten Monaten weiter zu**. Im gewichteten Mittel über alle sieben Märkte zogen die Spitzenmieten im 3. Quartal gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal um 7,5 % an.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

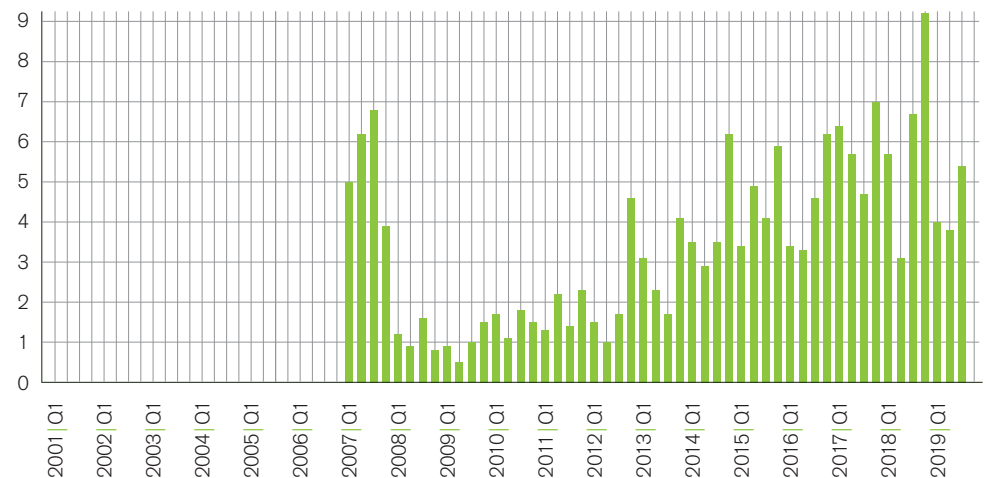
Verwendet man die Aktivität auf dem Investmentmarkt als Indikator für die Attraktivität der Assetklasse Büro, zeigte sich diese zuletzt wieder sehr ‚en vogue‘. Im 3. Quartal 2019 **legten die Mittelzuflüsse für den Erwerb von Büroimmobilien kräftig zu**. Nach Angaben von Real Capital Analytics, die in der Regel aufgrund von Nachmeldungen nach oben korrigiert werden, wechselten in den BIG 7 Märkten Büroimmobilien für rund 5,5 Mrd. € den Eigentümer. Offensichtlich ist die Investmentnachfrage ungebrochen. Vor allem heimische Anleger zeigten eine hohe Kaufneigung; mehr als 70% der Investitionsmittel kamen aus dem Inland.

Nach einer Seitwärtsbewegung im 2. Quartal 2019 **gaben die Nettoanfangsrenditen im 3. Quartal erneut nach**. Hierin kommen zwei verbundene Prozesse zum Ausdruck. Erstens zeichnet diese Entwicklung (abgeschwächt) den jüngsten Zinsverlauf auf dem Kapitalmarkt nach. Die Umlaufrenditen zehnjähriger Bundesanleihen rentierten im Herbstquartal durchschnittlich mit -0,54% und lagen damit 38 Basispunkte unter dem Wert im 2. Quartal. Hinzu kommt zweitens eine hohe Nachfrage nach Anlageobjekten, die das Angebot übersteigt. Die Folge sind steigende Preise bzw. sinkende Anfangsrenditen. Dabei erhält die Nachfrage weiterhin Rückenwind von der sehr stabilen Entwicklung auf dem Flächenmarkt.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

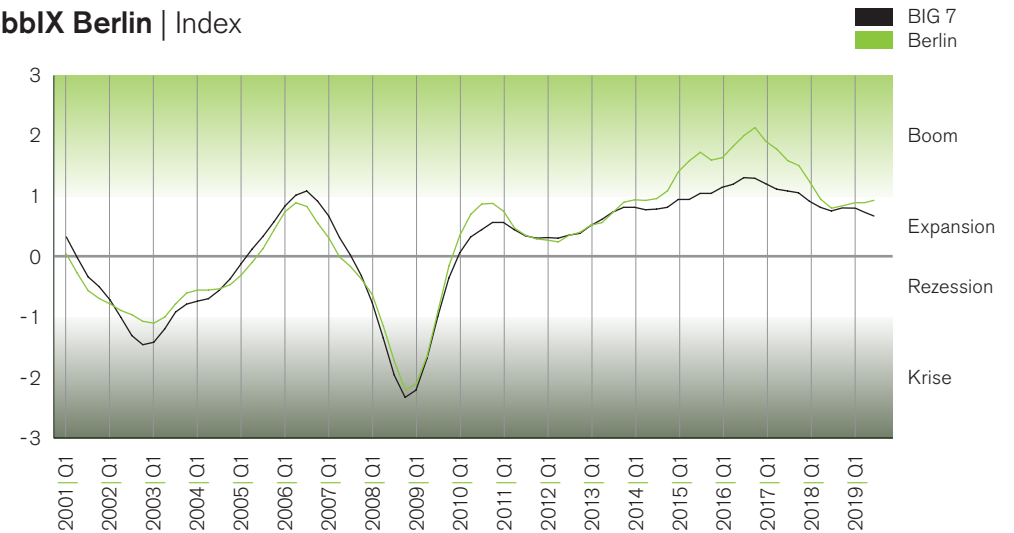
BERLIN

Berlin steht sowohl bei Büronutzern als auch bei Investoren nach wie vor hoch im Kurs, sodass auf dem Vermietungsmarkt und dem Investmentmarkt in den ersten 9 Monaten 2019 alle Rekorde gebrochen wurden. Im bisherigen Jahresverlauf wurden rund 750.000 m² vermietet – nicht zuletzt dank zahlreicher großvolumiger Abschlüsse im 3. Quartal, wie KPMG (23.000 m²) und WeCompany / WeWork (13.500 m²), und einem deutlichen Anstieg der Bürobautätigkeit. Damit liegt die Vermietungsleistung rund 25% über dem umsatzstarken Jahr 2018. Gleichzeitig stieg die Spitzenmiete auf 37 €/m². Vor diesem Hintergrund standen Büroimmobilien erneut im Fokus der Investoren. Insgesamt wurden in den ersten 3 Quartalen nahezu 4 Mrd. € in diese Objektart investiert. Die Investitionsnachfrage führte dazu, dass die Renditen leicht sanken.

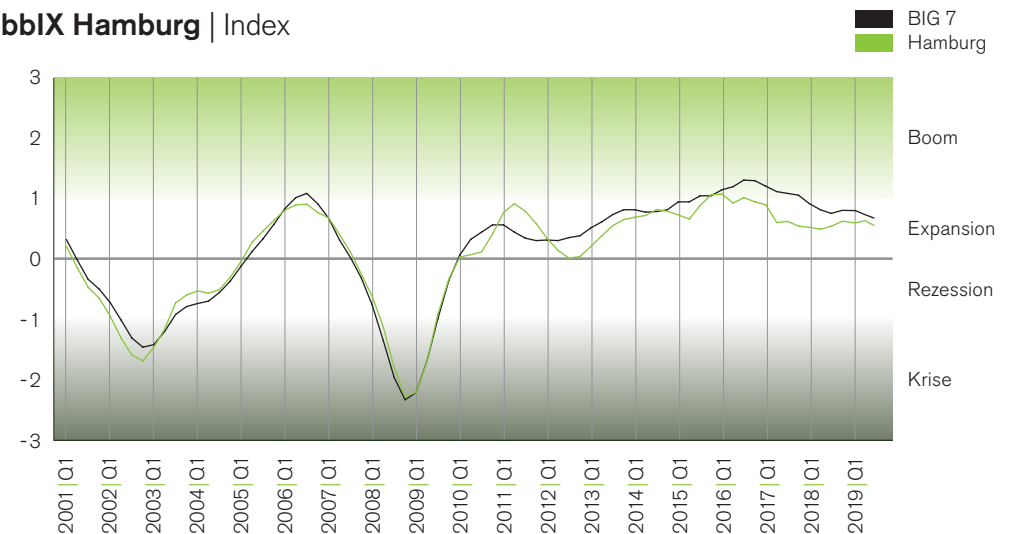
HAMBURG

Der Investmentmarkt in Hamburg belebte sich im 3. Quartal dank eines größeren Objektangebots kräftig. In Summe wechselten in den ersten 9 Monaten Büroimmobilien im Wert von mehr als 1,5 Mrd. € den Besitzer. Das gute Ergebnis im 3. Quartal konnte jedoch die geringeren Umsätze des ersten Halbjahres nicht vollständig kompensieren. In Summe blieb das Transaktionsvolumen der ersten 3 Quartale um 20% unter dem Ergebnis des Vorjahreszeitraumes. Die Renditen gaben aufgrund der hohen Nachfrage nochmals leicht nach. Gleichzeitig bremsen auf dem Nutzermarkt hohe Vorvermietungsquoten bei Projektentwicklungen und das daraus resultierende geringe Flächenangebot den Flächenumsatz. Alles in allem wurde das Vorjahresergebnis geringfügig unterschritten, während die Büromieten ihren Aufwärtstrend fortsetzten.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

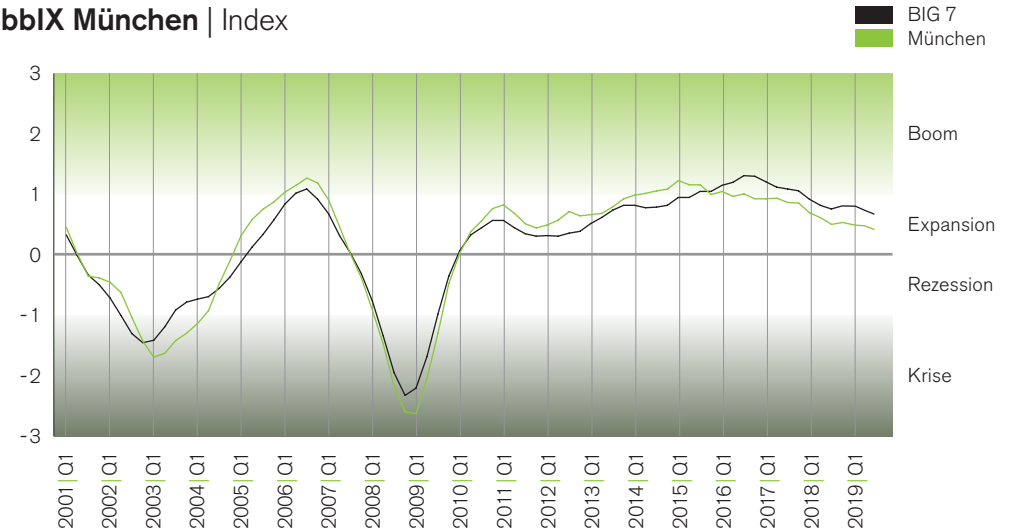
MÜNCHEN

Nach 3 Quartalen ergibt sich ein Transaktionsvolumen von rund 3,8 Mrd. €, ein Anstieg von 31 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Der größte Anteil entfiel dabei mit rund 2 Mrd. € auf das 3. Quartal. Wesentlich zu diesem sehr guten Ergebnis trugen einige großvolumige Einzeldeals wie Kustermann Park, Bürokomplexe Ludwig und Artemis sowie die Veräußerung des Millenium-Portfolios (HausInvest/Commerz Real) bei. Dabei zeichnete sich – entgegen dem Trend der ersten beiden Quartale – ein weiteres leichtes Absinken der Renditen ab. Auf dem Nutzermarkt wurde mit über 620.000 m² Flächenumsatz zwar knapp das Vorjahresergebnis verpasst, dennoch war es das zweithöchste jemals erzielte Umsatzvolumen. Die Flächenknappheit setzte sich trotz gestiegener Bautätigkeit fort, was zu einem erneuten Anstieg der Büromieten führte.

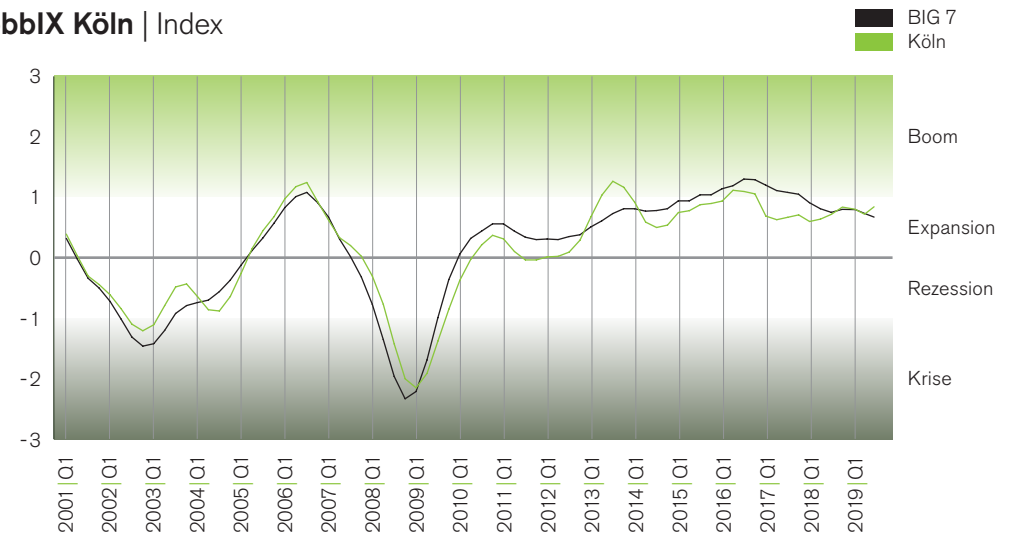
KÖLN

Der Büroinvestmentmarkt nahm im 3. Quartal im Vergleich zu anderen Assetklassen enorm Fahrt auf. In Summe der 3 Quartale wurden Käufe im Wert von nahezu 600 Mio. € getätigt, sodass sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum ein leichter Anstieg ergibt. Während sich in den Vorquartalen eine Seitwärtsbewegung der Renditen abzeichnete, gaben diese vor dem Hintergrund des Nachfragedrucks in den letzten 3 Monaten wieder leicht nach. Der Vermietungsmarkt präsentierte sich in diesem Zeitraum ebenfalls sehr rege. Allerdings blieb der Gesamtflächenumsatz in den ersten 3 Quartalen leicht hinter dem Vorjahresergebnis zurück. Trotz einer höheren Bautätigkeit konnte auf der Angebotsseite keine Verbesserung erzielt werden, der Leerstand sank erneut. Die Konsequenz daraus waren weiter steigende Mieten.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

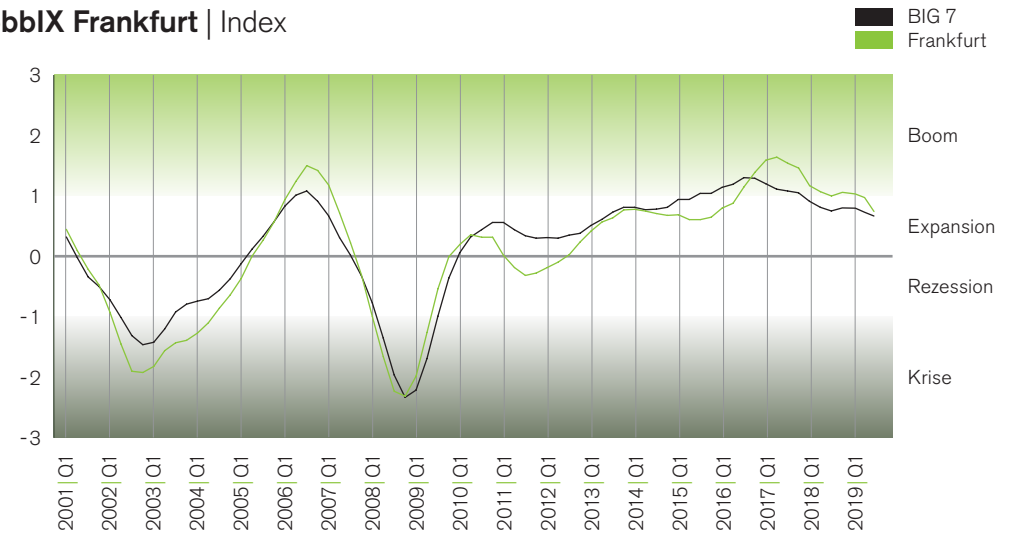
FRANKFURT

Büroimmobilien sind ungebrochen die beliebteste Assetklasse. So entfielen in den ersten 9 Monaten auf diese Objektart mehr als 80% des gesamten Transaktionsvolumens. Zu den größten Transaktionen zählen auch hier Objekte aus dem Millenium-Portfolio (Westend-Windows, Bock 39) und dem Dream Global Reit (Werfthaus, K26). Verglichen mit dem Vorjahreszeitraum, als ein außergewöhnlich hohes Ergebnis von 5,3 Mrd. € erzielt wurde, sank das Transaktionsvolumen um rund 40%. Die Renditen sanken angesichts des hohen Nachfrage-drucks wieder leicht. Gleichzeitig zeichnete sich auf dem Vermietungsmarkt trotz eines geringeren Flächenumsatzes ein Rückgang der Leerstandsrate ab. Gestützt wurde diese Entwicklung durch eine rückläufige Neubautätigkeit. Das knappe Flächenangebot führte zu einem weiteren Anstieg der Mieten.

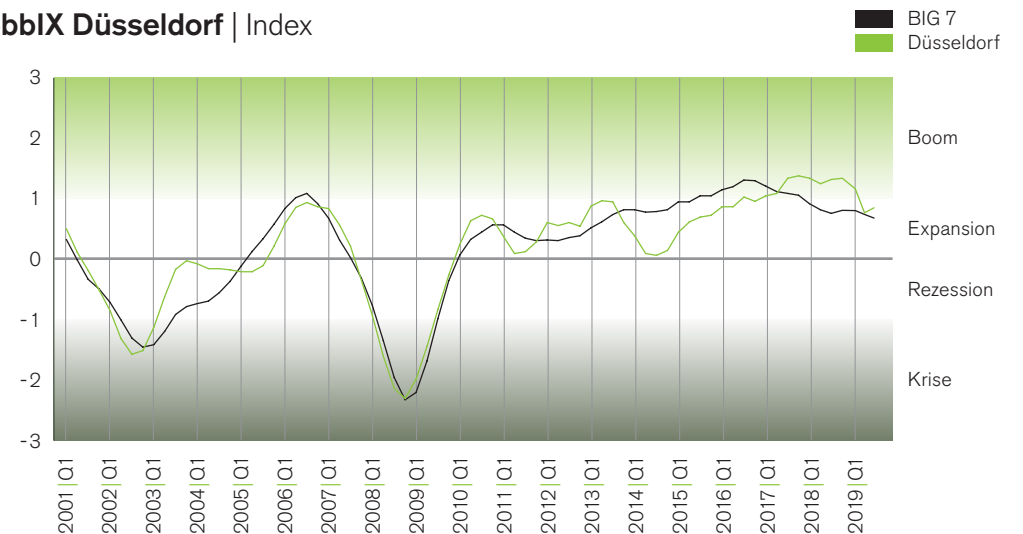
DÜSSELDORF

Der Investmentmarkt zeigte sich im 3. Quartal mit rund 250 Mio. € verhalten. Mit einer Summe von 0,8 Mrd. € blieb das Ergebnis im bisherigen Jahresverlauf deutlich hinter dem Volumen der ersten 9 Monate 2018 zurück. Wie in anderen Städten auch zu beobachten, wurde ein nicht unerheblicher Teil des Volumens im 3. Quartal durch den Erwerb des Millenium-Portfolios und des Dream Global Reit generiert. Nach einer Seitwärtsbewegung in den ersten beiden Quartalen gaben die Anfangsrenditen zuletzt nach. Auf dem Vermietungsmarkt zeichnet sich ein Spitzenergebnis ab. Bis Ende September wurden nahezu 410.000 m² umgesetzt, davon mehr als 160.000 m² im 3. Quartal. Die größten Flächen wurden dabei von Beratungsgesellschaften und Coworking-Anbietern nachgefragt. Die Mieten bewegten sich im Vergleich zum Vorquartal seitwärts.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

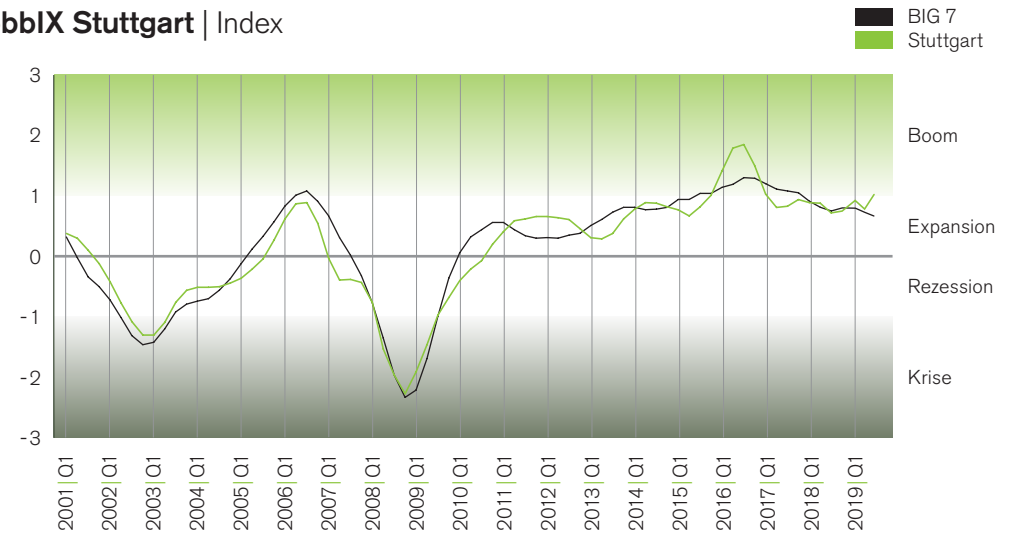


BIG 7

STUTTGART

Das 3. Quartal bescherte dank der Transaktionen im Rahmen des Millenium-Portfolios (Rothebühlplatz) und des Dream Global Reit (u.a. Oasis III, Officium) einen hohen Kapitalzufluss, sodass in Summe mehr als 0,6 Mrd. € umgesetzt wurden. Das Vorjahresergebnis wurde damit leicht unterschritten. Die Seitwärtsbewegung der Spitzenrendite setzte sich fort. Dem gegenüber steht ein Nutzermarkt, der durch eine stark gestiegene Nachfrage gekennzeichnet ist. In den ersten 9 Monaten 2019 ergab sich mit fast 260.000 m² der höchste Flächenumsatz der letzten Jahre. Allein im 3. Quartal wurden rund 115.000 m² umgesetzt. Vor dem Hintergrund des knappen Flächenangebots wurden rund 60% der Mietverträge in Projektentwicklungen abgeschlossen. Die Spitzenmieten verzeichneten dabei im Vergleich zum Vorquartal wieder einen leichten Anstieg.

pbbIX Stuttgart | Index



Über den Immobilienindex pbbIX

INHALT UND METHODIK

Die letzten beiden Dekaden haben sehr deutlich gezeigt, dass sich die Immobilienmärkte nicht kontinuierlich und störungsfrei entwickeln, sondern von erheblichen zyklischen Schwankungen geprägt sind. Die pbbIX-Indexfamilie stellt die konjunkturelle Entwicklung auf den wichtigsten deutschen Büromärkten dar. Insgesamt umfasst die pbbIX-Indexfamilie 8 Indizes: 7 Einzelindizes für die Büromärkte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart sowie einen Index, der die konjunkturelle Entwicklung für die BIG 7 Märkte insgesamt abbildet.

Die Indizes basieren auf den Ergebnissen eines dynamischen Faktorenmodells. Es berücksichtigt ein Bündel von elf Variablen, aus dem mittels Zeitreihenverfahren die zentralen, treibenden Kräfte der Büromarktkonjunktur extrahiert werden. Die einzelnen Variablen beziehen sich auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, den Vermietungsmarkt und den Investmentmarkt der sieben Büromärkte. In Vorbereitung auf die Faktorenanalyse wurden die einzelnen Indikatoren der Märkte jeweils zu einem Marktindikator zusammengefasst, der die Entwicklung insgesamt misst (z.B. den Leerstand oder den Neubau). Die Indikatoren, die für die dynamische Faktorenanalyse verwendet wurden, sind in der nachstehenden Datenliste aufgeführt.

Über die Büromarktkonjunkturindizes hinaus beinhaltet die Darstellung Einschätzungen der Komponenten „gesamtwirtschaftliche Entwicklung“, „Büroflächenmarkt“ und „Büroinvestmentmarkt“. Die Einflussrichtung der Komponenten auf dem zusammengesetzten Büromarktindikator ist farblich gekennzeichnet. GRÜN steht für eine positive, SCHWARZ für eine negative Wirkung. Bei GRAU dominiert weder die eine noch die andere Seite.

DATENLISTE DES DYNAMISCHEN FAKTORENMODELLS

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

- Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %
- Erwerbstätige in den BIG 7 Märkten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %
- Verbraucherpreise, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %
- Umlaufrendite für öffentliche Anleihen mit einer Restlaufzeit von 10 und mehr Jahren in %

Vermietungsmarkt

- Fertig gestellte Büro- und Verwaltungsgebäude in m² Nutzfläche in den BIG 7 Märkten
- Vermarktungsvolumen in m² Mietfläche in den BIG 7 Märkten
- Leerstand in % des Büroflächenbestandes in den BIG 7 Märkten
- Spitzenmiete in € je m² in den BIG 7 Märkten
- Durchschnittsmiete in € je m² in den BIG 7 Märkten

Investmentmarkt

- Nettoanfangsrendite in % in den BIG 7 Märkten
- Mittelzuflüsse in Millionen €