

pbbIX Büromarkt Deutschland 2020 | Q 1

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

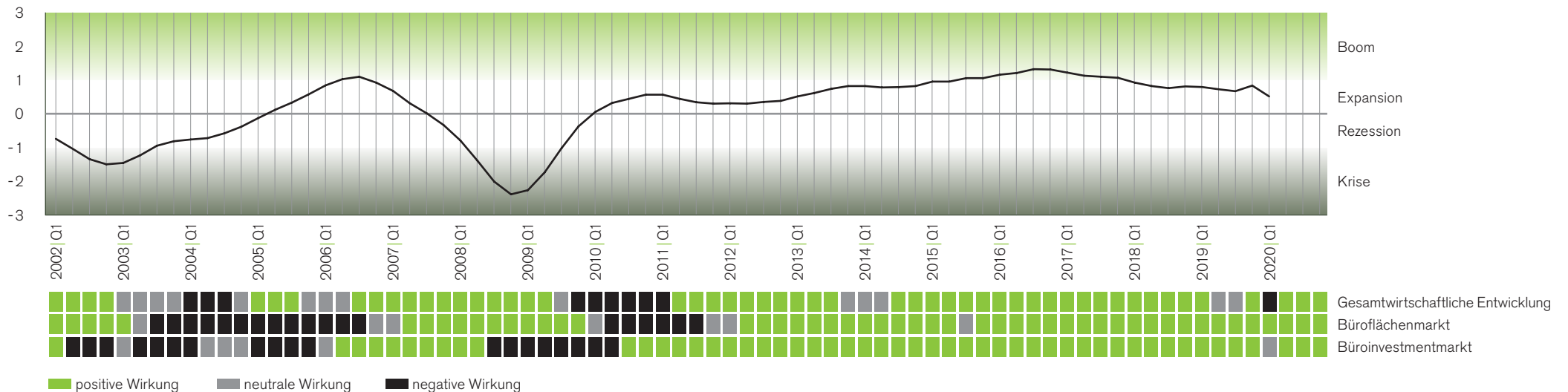
Der pbbIX Immobilienindex hat im 1. Quartal 2020 nachgegeben. Er steht aktuell bei 0,50 Indexpunkten, dem **niedrigsten Wert seit dem 4. Quartal 2012**. Er blieb noch oberhalb der Nulllinie, die die Grenze zwischen Wachstum und Schrumpfung bildet. Der Rückgang ist der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung geschuldet. Die Corona-Pandemie und die zur ihrer Eindämmung getroffenen Maßnahmen bedeuten für die Wirtschaft eine außergewöhnliche schwierige und kaum vorhersehbare Situation. Im 1. Quartal ist die gesamtwirtschaftliche Leistung um 2,2% gegenüber dem Vorquartal geschrumpft.

Den nüchternen Zahlen zufolge haben sich die Büromärkte hiervon bis Ende März noch nicht übermäßig beeindrucken lassen. Sowohl die **Flächen- als auch die Investmentmärkte zeigten in Summe einen soliden Jahresauftakt**. Zwar

war auf den Flächenmärkten die Vermietungsleistung niedriger als vor einem Jahr, aber weiterhin ist nur ein geringer Prozentsatz der Büros unvermietet. Auf den Investmentmärkten lagen die Mittelzuflüsse im Berichtszeitraum noch über und die Anfangsrenditen noch unter dem Wert des gleichen Vorjahresquartals.

Dies alles wird sich im nächsten Quartal ändern. Üblicherweise laufen die Büromärkte der wirtschaftlichen Entwicklung hinterher; angesichts der Geschwindigkeit, mit der die Rezession eintritt, wird dieser Zeitverzug kurz ausfallen. Die Indikatoren Leerstand und Mieten dürften der veränderten Situation alsbald Rechnung tragen. Da der wirtschaftliche Einbruch eine Folge der Corona-Pandemie ist und nicht originär der Wirtschaft als solches zugeschrieben werden muss, könnte mit der Überwindung der Pandemie eine **rasche Erholung möglich sein**.

pbbIX BIG 7 | Index



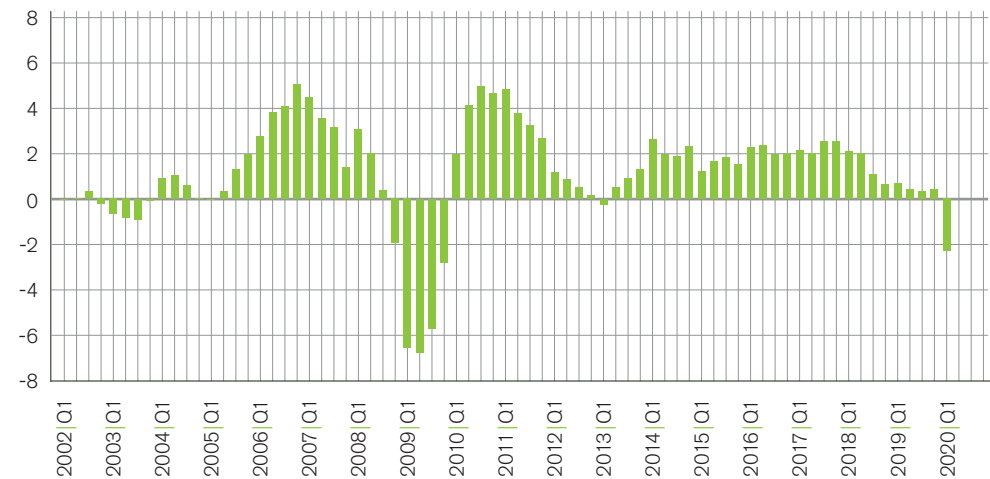
Gesamtwirtschaft

Die makroökonomische Entwicklung steht im Schatten der Corona-Pandemie. Die Pandemie und vor allem die zu ihrer Eindämmung getroffenen Maßnahmen haben die Wirtschaft im Laufe des 1. Quartals in eine Rezession gestürzt. Tiefe und Dauer der Rezession sind noch unbestimmt, verschiedene zeitnahe Indikatoren und die jüngsten Befragungen des ifo-Instituts und der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) lassen aber einen **erheblichen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung erwarten**. Zum Beispiel verweisen Reisebüros und Veranstalter, die Luftfahrtbranche, das Gastgewerbe und der Fahrzeugbau auf massive Umsatz- und Produktionseinbußen. Im 1. Quartal ist das reale Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorquartal um 2,2% zurückgegangen.

Die Pandemie **beeinflusst die Wirtschaft über zahlreiche Transmissionskanäle**. Quarantänemaßnahmen und ein höherer Krankenstand reduzieren das Arbeitsangebot. Angeordnete Geschäftsschließungen verursachen Rückgänge im Vertrieb von Waren und Dienstleistungen. Unsicherheiten über die weitere Arbeitsplatz-, Einkommens- und Ertragsentwicklung führen zu Konsumzurückhaltung und zu einem vorsichtigen Investitionsverhalten. Dabei sind im Gegensatz zu vorangegangenen Rezessionen diesmal auch viele Dienstleistungsbereiche stark betroffen, weil zahlreiche Leistungen behördlich untersagt sind oder von Kunden aus Vorsichtsgründen nicht nachgefragt werden.

Stärke und Geschwindigkeit des **Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Aktivität werden im 2. Quartal zunehmen**. Zugleich sind erste Lockerungen der Eindämmungsmaßnahmen zu beachten. Im zweiten Halbjahr sollte sich die Gesamtwirtschaft wieder erholen, das Ausmaß ist nicht belastbar vorherzusagen.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



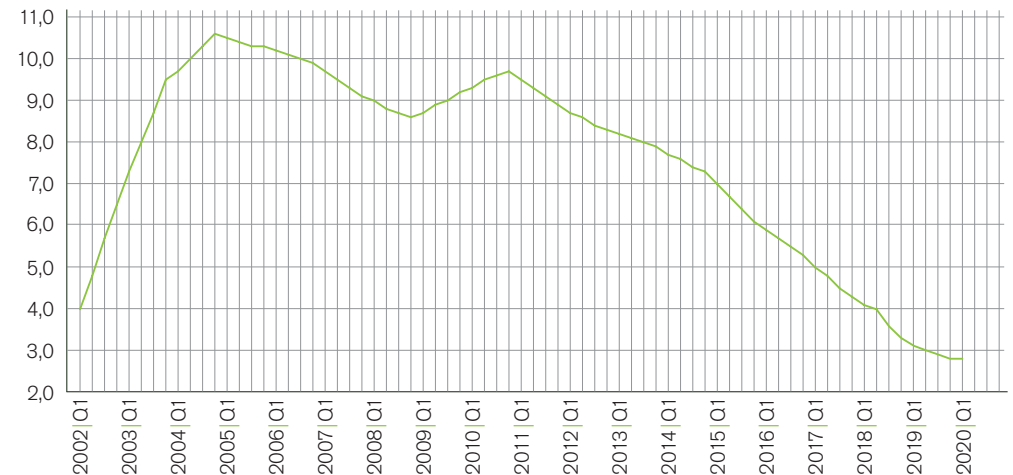
Flächenmarkt

Betrachte man die ersten 10 Wochen des laufenden Jahres isoliert, so ist für den Flächenmarkt eine gute, an Dynamik leicht nachlassende Entwicklung zu konstatieren. Auch über das ganze 1. Quartal zeigen sich in Summe keine außergewöhnlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie. Es sind Anzeichen einer Abschwächung festzustellen, die sich teilweise bereits im letzten Quartal abzeichneten, aber insgesamt ist die **Krise noch nicht voll umfänglich in den Immobilienmarktstatistiken angekommen**.

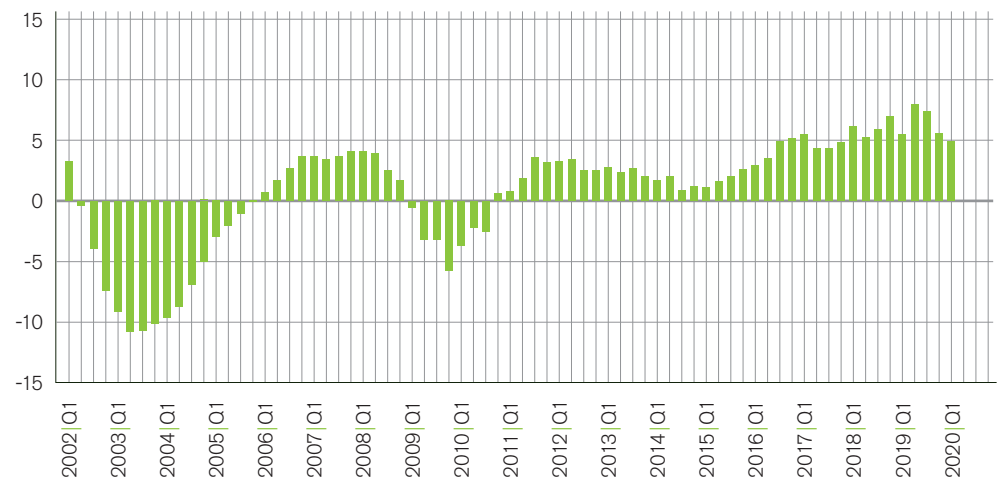
Die **Vermietungsleistung hat an Schwung verloren** und blieb hinter dem Vorquartal und dem entsprechenden Vorjahresquartal zurück. Wegen der zurückhaltenden Neubautätigkeit hatte dies keine Auswirkungen auf die Entwicklung des Leerstandes. Dieser verharrte fast unverändert auf dem niedrigen Niveau des Vorquartals. Deshalb blieben die Spitzenmieten konstant, sodass Basiseffekt gegenüber dem entsprechenden Vorjahreswert zu einem Plus von rund 5% führen. Einige, vornehmlich kleinere Unternehmen führen allerdings erste Nachverhandlungen mit ihren Vermietern.

Es bleibt abzuwarten, was diese insgesamt guten Marktdaten angesichts des wirtschaftlichen Einbruchs wert sind. Sicher werden die Ergebnisse auf dem Flächenmarkt im 2. Quartal weniger gut ausfallen. Erste Kundenbefragungen großer Maklerhäuser deuten auf **Zurückhaltung bei Neuansmietungen und Mietvertragsverlängerungen** hin. Kosteneinsparungsprogramme werden an Bedeutung gewinnen und erfahrungsgemäß dürfen nicht alle geplanten Neubauprojekte realisiert werden. Es bleibt außerdem abzuwarten, inwieweit der Flächenbedarf strukturell sinkt, weil neue Arbeitsformen mit Homeoffice über die Pandemie hinaus Bestand haben.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Auch auf dem Investmentmarkt zeichnen die puren Zahlen für den Jahresanfang ein zunächst überraschend erfreuliches Bild. So fielen beispielsweise die **aufgewendeten Geldmittel, für den Kauf von Büroobjekten relativ hoch aus**. Nach Angaben von Real Capital Analytics (RCA) wurden etwas mehr als 5 Mrd. € aufgebracht, um in den BIG 7 Märkten Büroimmobilien zu erwerben. Damit wurde das Rekordergebnis des Vorquartals zwar deutlich unterschritten, der Betrag lag aber 11 % über dem Durchschnittswert, der in den letzten 5 Jahren im 1. Quartal erzielt wurde.

Das hohe Transaktionsvolumen lässt vermuten, dass die Marktteilnehmer die **Erschütterungen durch die Corona-Pandemie noch nicht oder kaum beachtet haben**, die sich erst im März konkret abzeichneten. Normalerweise hätte es in einem solchen Umfeld zu einem vorsichtigeren Verhalten kommen müssen.

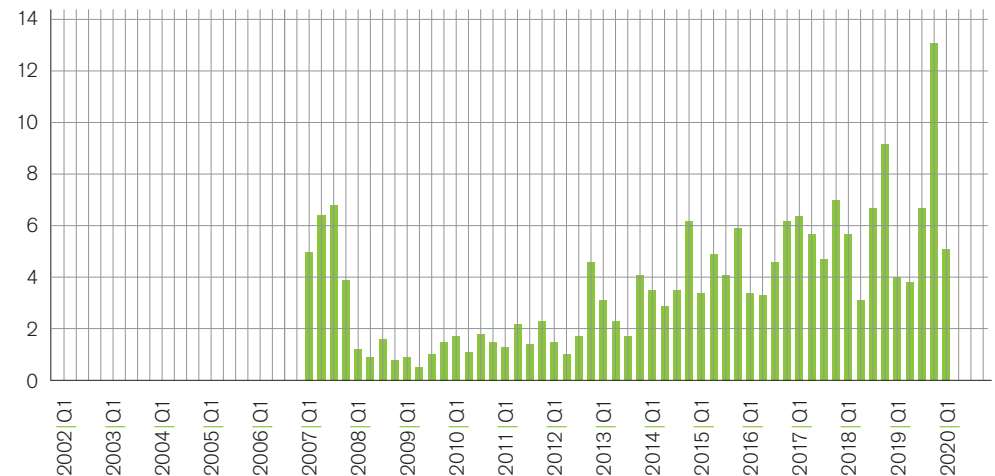
Diese Einschätzung wird bestätigt durch die Entwicklung der **Nettoanfangsrenditen, die sich weiter seitwärts bewegen**. Insofern scheint weder das durch die Pandemie zu erwartende geringe Mietwachstum noch ein Anstieg der Risikoprämie eingepreist zu sein.

Entsprechend ist davon auszugehen, dass die Nettoanfangsrenditen ihre Talsohle erreicht haben und in den nächsten Quartalen wieder steigen werden. Damit einhergehend dürfe das **Investitionsvolumen im 2. Quartal deutlich niedriger** ausfallen als in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

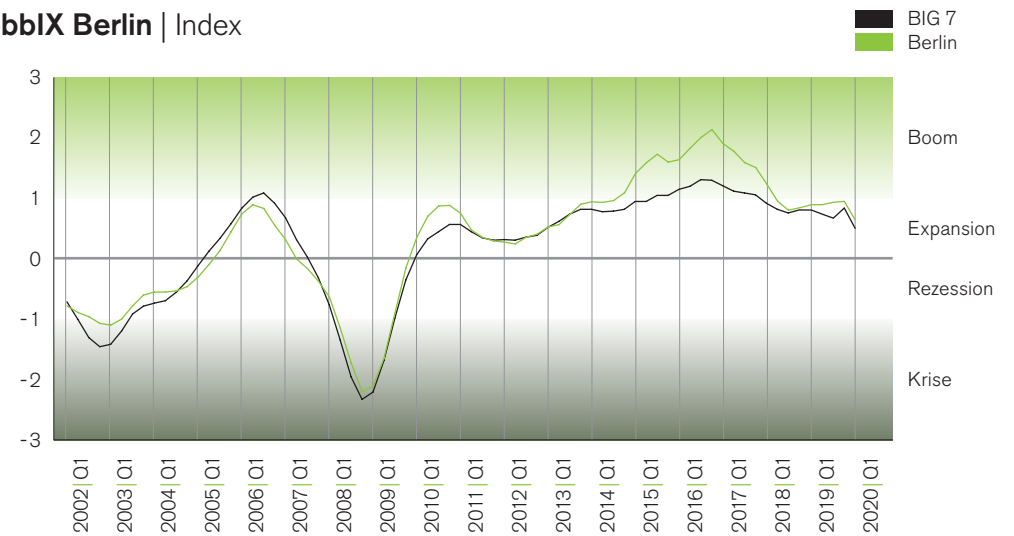
BERLIN

Hier wurde im 1. Quartal eine Vermietungsleistung von rund 170.000 m² erzielt, wobei insbesondere Beratungsgesellschaften, sonstige Dienstleister und die öffentliche Verwaltung Flächen anmieteten. Trotz einer deutlich geringeren Vermietungsleistung als in den Vorquartalen war die Nachfrage intakt. Der Leerstand erhöhte sich geringfügig, bewegt sich aber mit rund 1 % immer noch sehr deutlich unterhalb der Fluktuationsreserve. Die Entwicklung der Mieten wurde bisher nicht durch die Corona-Krise beeinflusst, da die meisten Verträge schon vor einiger Zeit ausgehandelt wurden. Die Spitzenmieten verharrten auf dem Niveau vom Jahresende, die Durchschnittsmieten stiegen nochmals an. Nach Angaben von RCA wurden im 1. Quartal Objekte in Höhe von 1,5 Mrd. € gekauft. Dieser Umsatz reichte an den mittleren Umsatz der letzten vier Quartale heran. Die Anfangsrenditen veränderten sich nicht gegenüber dem Vorquartal.

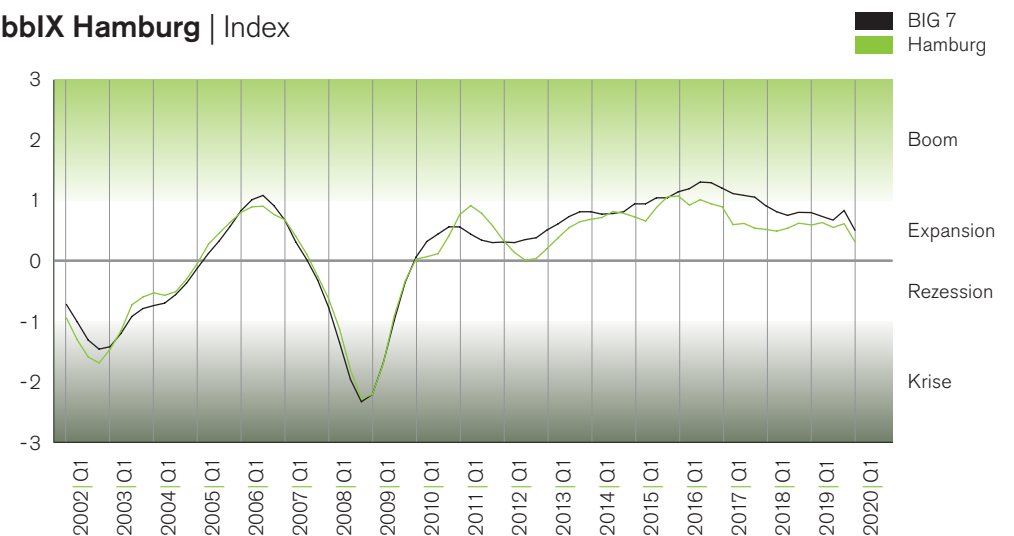
HAMBURG

In Hamburg wurden Büroflächen im Umfang von knapp 100.000 m² neu vermietet. Mit diesem Ergebnis wurde das Vorquartalsergebnis zwar leicht überschritten, aber deutlich weniger umgesetzt als im Mittel über alle Quartale des Vorjahres. Gleichwohl ging der Leerstand zurück, der nun rund 2,5% beträgt. Noch nicht beeinflusst durch die Corona-Pandemie stagnierten die Neuvertragsmieten über den Berichtszeitraum. Auf dem Investmentmarkt wurden je nach Quelle zwischen 300 und 424 Mrd. € für den Erwerb von Büroimmobilien ausgegeben. Die Mittelzuflüsse blieben damit deutlich unter dem Durchschnitt der letzten vier Quartale, übertrafen aber das Ergebnis des 1. Quartals 2019 deutlich. Es traten überwiegend inländische Investoren auf. Die Anfangsrenditen blieben stabil.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

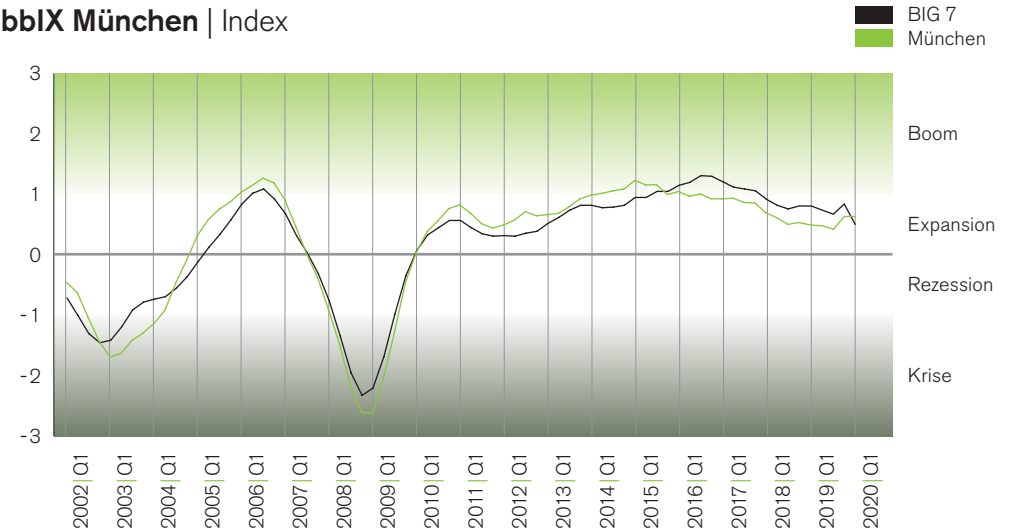
MÜNCHEN

Der Münchener Büroflächenmarkt erzielte erneut ein sehr gutes Ergebnis. Der Flächenumsatz erreichte in den ersten drei Monaten rund 185.000 m², mehr als jeder andere BIG 7-Markt. Rund ein Drittel dieser Umsätze entfiel auf Beratungsgesellschaften. Das Angebot an frei verfügbaren Flächen ist weiterhin überschaubar, vor allem im Stadtgebiet liegt die Leerstandsrate unter 2%. Die Spitzenmieten blieben in den letzten Monaten unverändert auf hohem Niveau. Laut RCA verzeichnete der Münchener Investmentmarkt im 1. Quartal 2020 Mittelzuflüsse in Höhe von rund 1 Mrd. €. Damit wurde das entsprechende Vorjahresergebnis deutlich überschritten, es wurde aber sehr viel weniger investiert als in den beiden vorangegangenen Quartalen. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte blieben unverändert bei etwa 2,8%.

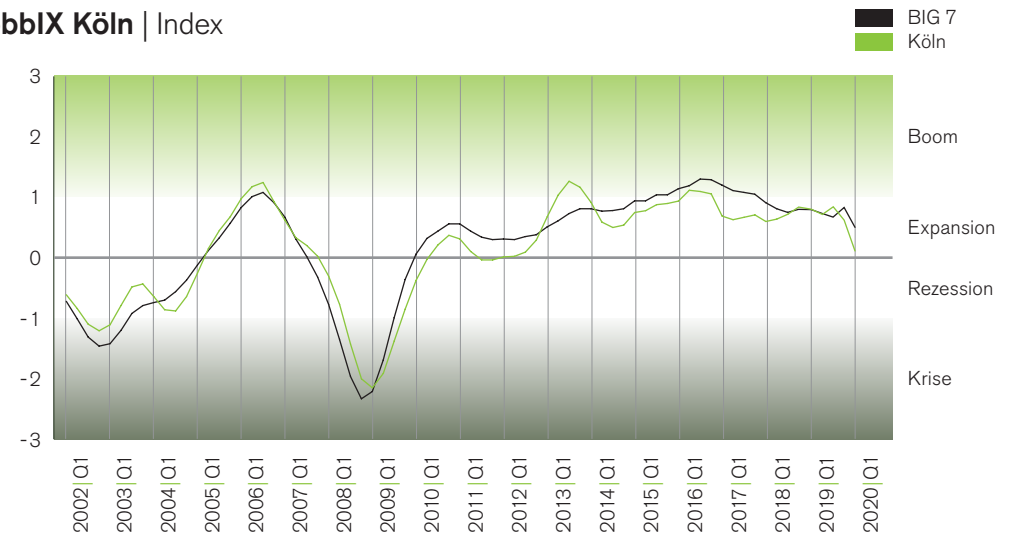
KÖLN

Mit einer Vermietungsleistung von 40.000 m² ist der Kölner Büromarkt mit einem verhaltenen Flächenumsatz in das laufende Jahr gestartet. Zum Vergleich: 2019 und 2018 wurden im Durchschnitt über alle Quartale 73.000 respektive 76.000 m² realisiert. Büroflächen sind angesichts einer Leerstandsrate von etwa 2% weiterhin rar, die Mieten zeigten erneut eine Seitwärtsbewegung. Das Investmentvolumen blieb im 1. Quartal weit hinter dem Ergebnis des 4. Quartals zurück. Rund 220 Millionen € wurden investiert nach außerordentlich hohen 1,1 Mrd. € im Vorquartal; angesichts der Corona-Pandemie ist für das nächste Quartal mit einem weiteren Rückgang zu rechnen. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte verharrten auf dem niedrigen Vorquartalsniveau.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

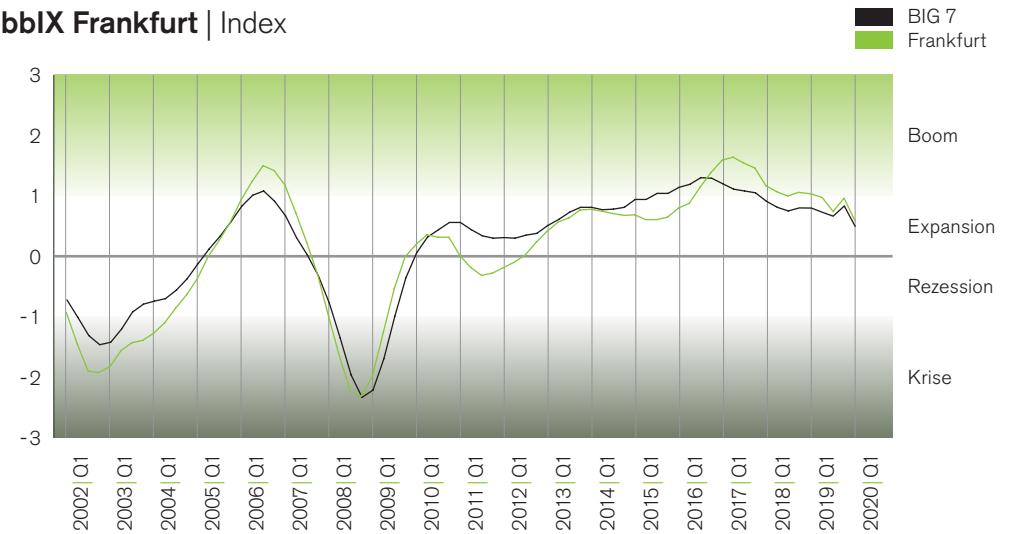
FRANKFURT

Der Flächenumsatz belief sich auf rund 70.000. m² im 1. Quartal 2020. Dies ist kein besonders gutes Ergebnis verglichen mit den Durchschnittswerte der letzten Jahre. Getragen wurde der Umsatz vor allem von Beratungsgesellschaften, die auf einen Umsatzanteil von knapp 50% kamen. Der Leerstand liegt im Marktgebiet bei etwa 6%, im CBD bei weniger als 4%. Die Mieten waren im Großen und Ganzen leicht aufwärtsgerichtet. Der Investmentmarkt startete dagegen sehr gut ins neue Jahr. Etwa 1,2 Mrd. € wurden in Frankfurt für den Erwerb von Büroobjekten ausgegeben. Davon entfielen 80% auf inländische Investoren, der Rest teilte sich zu nahezu gleichen Teilen auf kontinentaleuropäische und sonstige internationale Anleger auf. Die Anfangsrenditen haben sich gegenüber dem Vorquartal nicht merklich verändert.

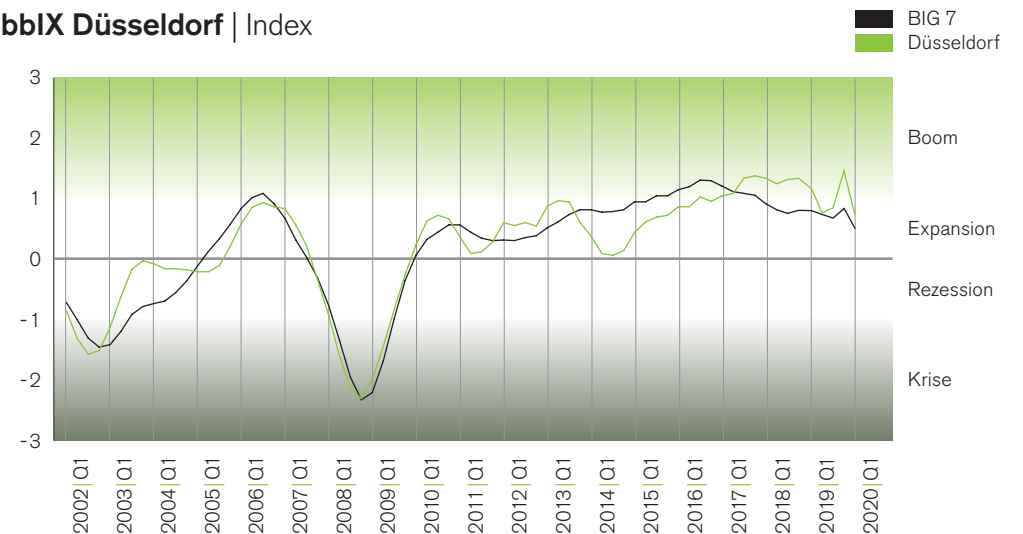
DÜSSELDORF

Der Düsseldorfer Büromarkt erzielte im 1. Quartal ein sehr gutes Ergebnis. Der Flächenumsatz erreichte mit rund 110.000 m² das Niveau des Vorjahresquartals und übertraf den mittelfristigen Durchschnitt. Die Leerstandsrate, die im Vergleich zu den anderen BIG 7-Städten vergleichsweise hoch ist, legte leicht zu. Die Mieten blieben in der Spitze und im Durchschnitt konstant. Der Investmentmarkt zeigte im 1. Quartal ein sehr gutes Ergebnis. RCA zufolge wurden in diesem Zeitraum 550 Millionen € in den Erwerb von Büroimmobilien investiert. Seit langem wurde zum Beginn eines Jahres kein derart hoher Betrag angelegt. Die Preisentwicklung war – gemessen an der Entwicklung der Anfangsrenditen – stabil. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte liegen weiterhin bei etwa 3,1%.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

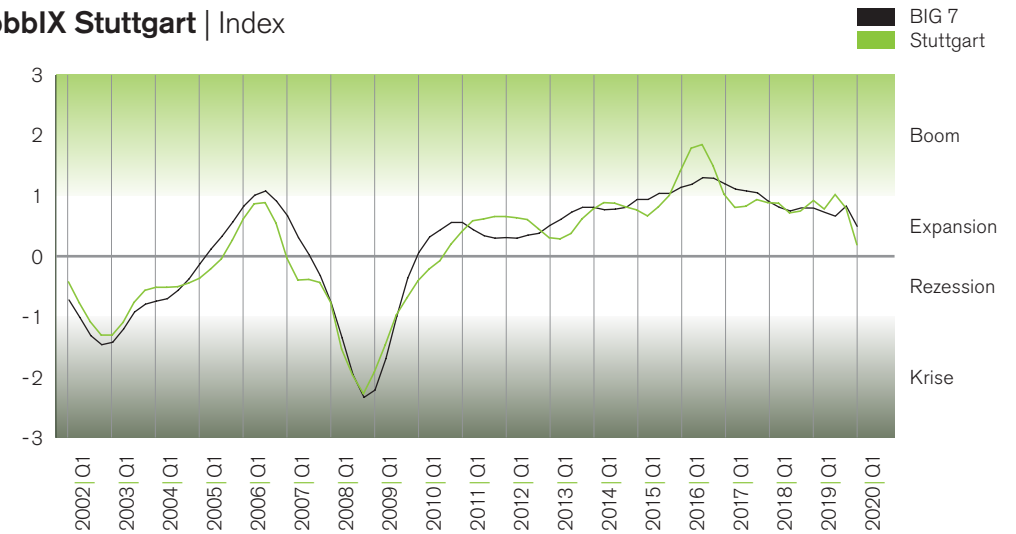


BIG 7

STUTTGART

Im 1. Quartal fiel die Vermietungsleistung auf dem Stuttgarter Flächenmarkt stark ab. Mit rund 33 Tsd. m² wurden etwa 60% weniger umgesetzt als vor einem Jahr; das Ergebnis des Vorquartals wurde um knapp 50% unterschritten. Bei geringer Neubautätigkeit verharrte der Leerstand gegenüber dem Vorquartal auf niedrigem Niveau, auch die Mieten blieben im Berichtszeitraum unverändert. Ähnlich dem Flächenmarkt entwickelte sich auch der Investmentmarkt verhalten bis schwach: Das Investitionsvolumen war Angaben verschiedener Quellen zufolge deutlich niedriger als in den vorangegangenen Quartalen, auch weil ausländische Investoren nur wenig investierten. Die Renditen für erstklassige Objekte blieben unverändert bei knapp 3%. Weil seit Anfang März kaum neue Verträge abgeschlossen wurden, kommt hierin das Vor-Corona-Ergebnis zum Ausdruck.

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 €