

pbbIX
Büromarkt Deutschland
2018 | Q4

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
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim

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

Die Entwicklung der wichtigsten deutschen Büromärkte war zum Jahresausgang 2018 expansiv. Ungeachtet eines zuletzt schwächeren Wirtschaftswachstums legte der pbbIX Immobilienindex zu, der den zyklischen Verlauf der Büromärkte mißt. Die **Büromarktkonjunktur in Deutschland blieb also gut.**

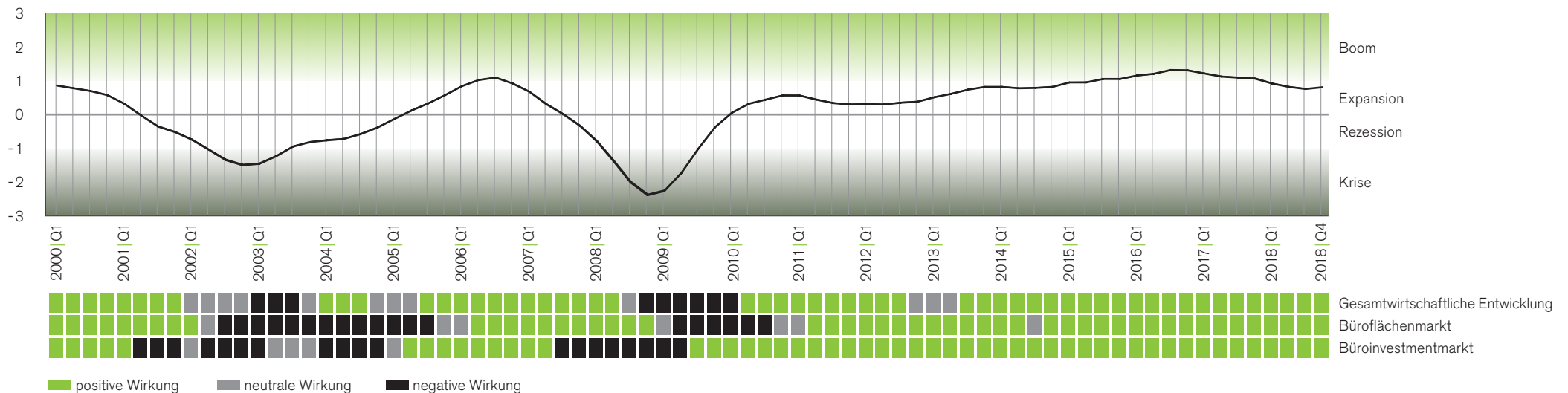
Auftrieb erhielt der Index vor allem durch die **Entwicklungen auf den Flächen- und Investmentmärkten.** Auf fast allen Flächenmärkten ist Büroraum knapp. Der anhaltende, wenn auch an Dynamik verlierende Beschäftigungsaufbau hat im 4. Quartal 2018 das frei verfügbare Flächenangebot weiter reduziert. Dadurch sind die Leerstände insgesamt auf sehr niedrigem Niveau weiter gesunken. Der Neubau war bis zuletzt nicht in der Lage, mit der Flächennachfrage mitzuhalten oder gar für Entlastung zu sorgen. Dieser fehlende Gleich-

schrift von Angebot und Nachfrage kam vor allem den Vermietern zugute, die merklich höhere Neuvertragsmieten durchsetzen konnten.

Im 4. Quartal 2018 legten die Mittelzuflüsse zu. Zwar war vor dem Hintergrund anhaltend niedriger Zinsen und der guten Cashflow-Entwicklung auf den Büromärkten mit erhöhten Investitionen rechnen, das Ausmaß der zusätzlichen Kapitalzuflüsse war aber durchaus überraschend. Hierbei taten sich vor allem ausländische Investoren hervor, während die Zuflüsse aus dem Inland von einem hohen Niveau kommend rückläufig waren.

Ungeachtet der guten Situation Ende 2018 ist die Unsicherheit über die weitere Entwicklung – auch im gesamtwirtschaftlichen Kontext – allerdings gewachsen.

pbbIX BIG 7 | Index



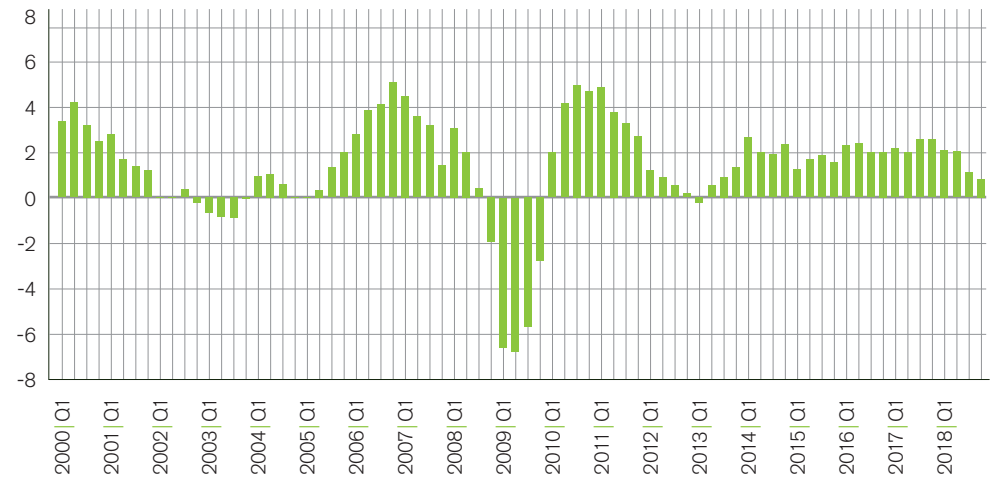
Gesamtwirtschaft

Im Jahr 2018 blieb das **Wachstum der deutschen Wirtschaft unter der Erwartung**. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg um 1,5%, nachdem in den beiden Jahren zuvor jeweils ein Anstieg von über 2% realisiert worden war. Vergleichsweise schwach verlief die gesamtwirtschaftliche Produktion in der zweiten Jahreshälfte. Die Gründe hierfür liegen zum Teil in einer geringeren konjunkturellen Dynamik, zum Teil waren Sonderfaktoren verantwortlich. So bremsten das Niedrigwasser auf vielen Wasserstraßen und Probleme in der Automobilindustrie bei der Umstellung auf den neuen PKW-Prüfstandard WLTP die Produktion.

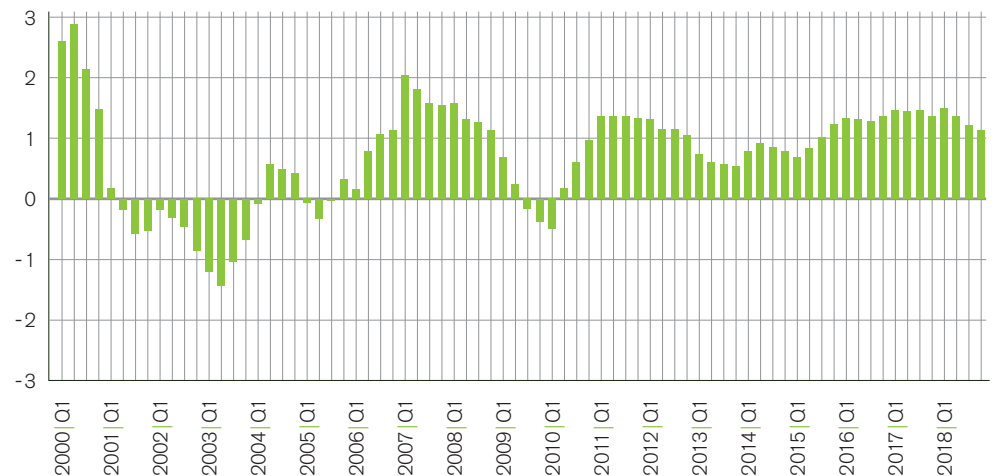
Die langsamere Gangart der letzten beiden Quartale ist aber kein Grund zur Sorge. In den Jahren zuvor lag das Wirtschaftswachstum in der Regel über seinem Potenzialpfad von 1,5%, den der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sieht. Dadurch sind die Kapazitätsreserven nahezu aufgebraucht und es fehlt an verfügbaren Ressourcen. In diesem Sinne dürfte ein bescheideneres Wirtschaftswachstum dazu beitragen, **gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte zu vermeiden**.

Auf der Habenseite der aktuellen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung steht – mit Blick auf den Büromarkt – an erster Stelle der **anhaltende Beschäftigungsaufbau**. Zwar hat sich dieser Aufbau im Jahresverlauf etwas abgeschwächt, aber nach wie vor steigt die Erwerbstätigkeit kräftig. Ende des 4. Quartals 2018 waren in Deutschland insgesamt rund 45 Mio. Personen beschäftigt, etwa 0,5 Mio. mehr als ein Jahr zuvor. Allen Prognosen nach wird die Beschäftigung in den kommenden Quartalen weiter steigen. Da hiervon der tertiäre Sektor in den prosperierenden Städten überproportional profitiert, ist von einer anhaltend hohen Büroflächennachfrage auszugehen.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



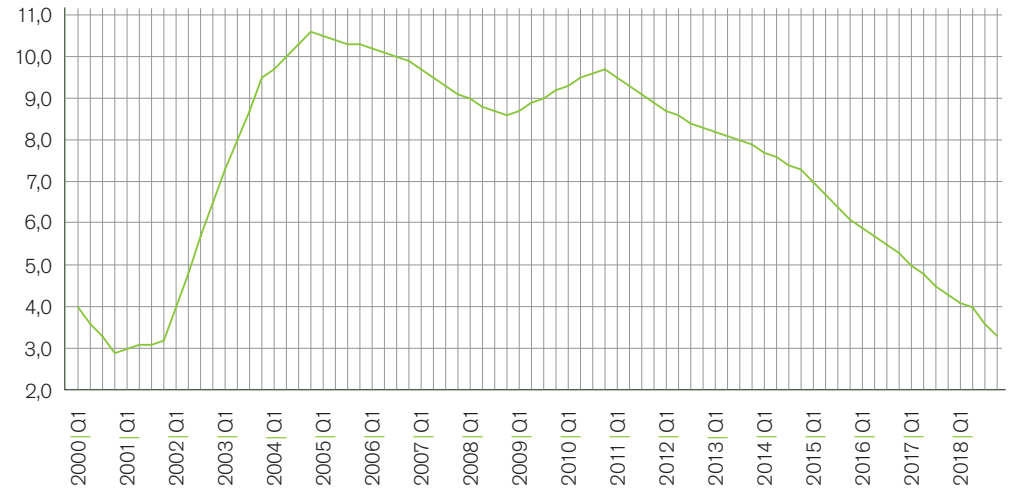
Flächenmarkt

Eine zentrale Determinante der Nachfrage nach Büroflächen ist die **Arbeitsplatzentwicklung im Dienstleistungssektor**. Diese Entwicklung ist deutlich aufwärtsgerichtet. Dementsprechend präsentieren sich die Büromarktindikatoren „Büroflächenleerstand“ und „Vermietungsleistung“ aus Vermietersicht in einer hervorragenden Situation. Im 4. Quartal 2018 ist der Leerstand in den BIG7-Märkten erneut gesunken. Ende des Jahres 2018 standen lediglich etwas mehr als 3% des Büroflächenbestandes leer. Die Vermietungsleistung lag mit rund 3,7 Mio. m² Mietfläche im Jahr 2018 knapp unter dem Vorjahreswert.

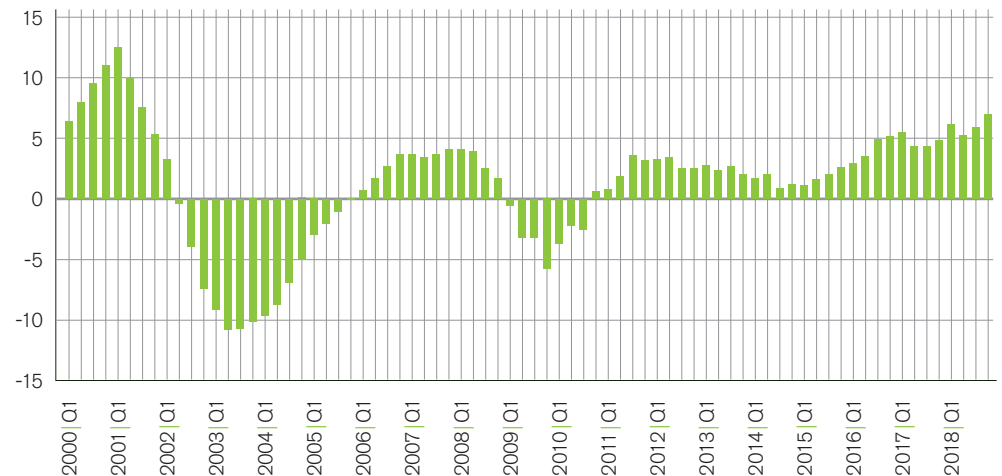
Angesichts sinkender Leerstände und der hohen Flächennachfrage sind die **Büromieten** in den BIG7-Märkten in 2018 stärker gestiegen als 2017. Im 4. Quartal lagen die Spitzenmieten rund 7% über dem entsprechenden Vorjahreswert. Im Jahresdurchschnitt kam es sowohl bei den Spitzenmieten als auch bei den Durchschnittsmieten zu einem Anstieg von rund 6%.

Die sinkenden Leerstände belegen, dass der Büroneubau in 2018 nicht ausreichte, um von der Angebotsseite für eine Marktentlastung zu sorgen. Insgesamt wurden nach Erhebungen der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung 854.000 m² Bürofläche bzw. 1% des Bestandes neu errichtet. Im Laufe des Jahres 2019 werden diese Zahlen zwar überschritten werden, ohne jedoch die Situation auf dem Flächenmarkt grundlegend zu verändern. Ein negativer Zyklus auf dem Flächenmarkt, ausgelöst durch einen hohen Neubau bei schwacher Flächennachfrage, ist nicht absehbar. Der **Wettbewerb um die Mietflächen** wird wie zuletzt weiterhin den Wettbewerb um die Mieter dominieren.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Das letzte Vierteljahr 2018 war durch außerordentlich hohe Kapitalzuflüsse auf dem Investmentmarkt geprägt. Nach Angaben von Real Capital Analytics wechselten in den Big7-Märkten **Büroimmobilien für 7,7 Mrd. €** den Eigentümer. In keinem Quartal seit Anfang 2007 wurde eine derart hohe Summe ausgegeben. Über das ganze Jahr gerechnet blieben die Mittelzuflüsse nur leicht unter dem bisherigen Höchstwert aus dem Jahr 2017.

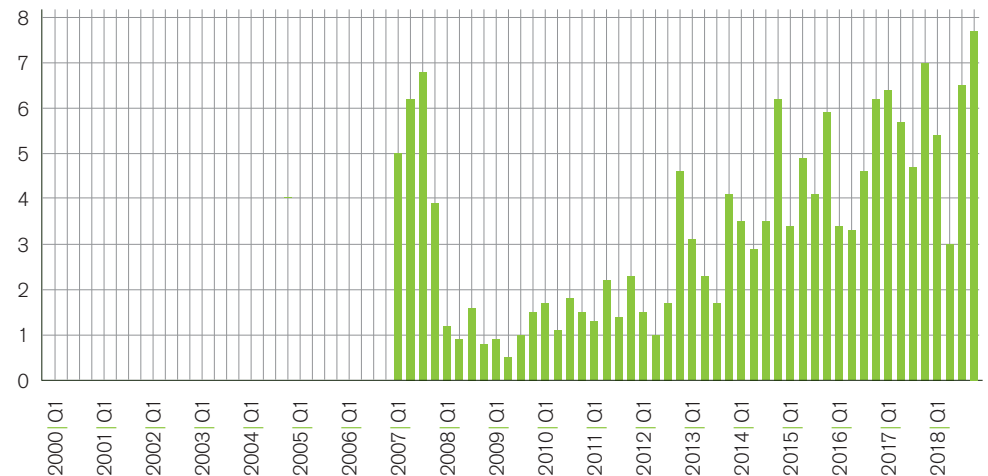
Im Kaufwettbewerb um die Immobilien gaben die **Anfangsrenditen** erneut nach. Allerdings war der Rückgang weniger stark als in den Vorquartalen, was angesichts des sehr niedrigen Niveaus nicht überrascht. Kann diese Entwicklung anhalten? Es gilt, folgendes abzuwägen: Erstens, die Leerstände auf den Flächenmärkten sind und bleiben niedrig. Zweitens werden die Mieten weiter steigen. Daraus folgt drittens, dass der Cashflow, den die Büroimmobilien in den nächsten Quartalen abwerfen werden, höher ausfallen wird als in den vergangenen Quartalen. Hinzu kommt viertens, dass keine Hinweise auf ein steigendes Zinsniveau vorliegen.

Das spricht zusammengenommen für eine **stabile Nachfrage** nach Anlageobjekten auf den Büromärkten, auch wenn die Kaufpreise bereits sehr hoch sind. Dies wiederum kann zur Folge haben, dass die Anfangsrenditen weiter leicht nachgeben werden. Durch das sehr niedrige Renditeniveau wird allerdings das Rückgangspotenzial stark begrenzt, zumal die gesamtwirtschaftlichen Unsicherheiten zuletzt zugenommen haben. Es ist deshalb damit zu rechnen, dass die Renditekompression in 2019 ausläuft. Da sich der Anstieg der Kapitalwerte rechnerisch aus der Entwicklung der Anfangsrendite und der Mieten ergibt, wird sich damit das Wachstum der Kapitalwerte auf den Mietanstieg begrenzen.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | Mrd. Euro



BIG 7

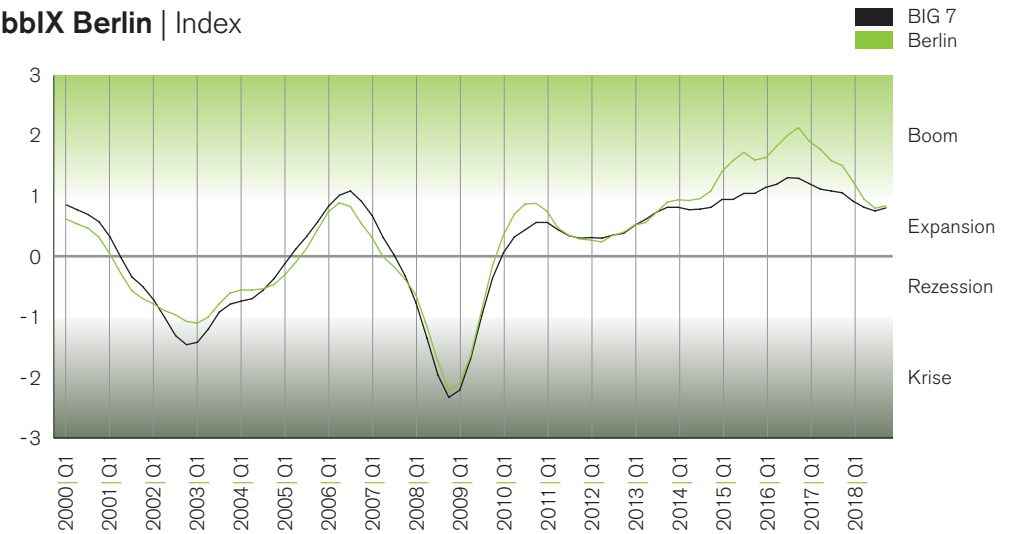
BERLIN

Das 4. Quartal 2018 bescherte dem Investmentmarkt in Berlin einen überdurchschnittlich hohen Kapitalzufluss mit rund 55% des Gesamttransaktionsvolumens 2018. Im Fokus von Investoren standen mit rund 1,6 Mrd. € vor allem Büroimmobilien, deren Nettoanfangsrenditen sich im Jahresverlauf auf einem stabil niedrigen Niveau bewegten. Dem gegenüber standen erneut steigende Mieten, die bis zum Jahresende in der Spitze 34 €/m² und im Durchschnitt nahezu 21 €/m² erreichten. Auch der Flächenumsatz konnte nach einem schwachen 3. Quartal deutlich gesteigert werden. Mit fast 270.000 m² wurde nahezu ein Drittel des Gesamtjahresumsatzes im 4. Quartal getätigt. Einhergehend damit sank der Leerstand auf rund 1,5%. Die Belebung der Neubautätigkeit dürfte angesichts der hohen Vorvermietungsquote zu keiner Entlastung des Marktes führen.

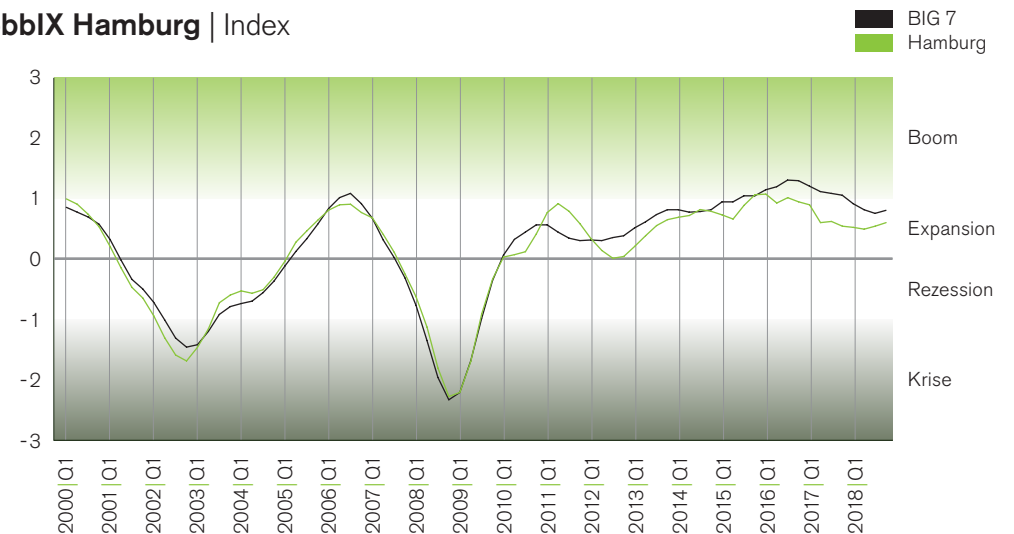
HAMBURG

Auch in Hamburg war der Investmentmarkt im 4. Quartal durch ein Rekordergebnis gekennzeichnet. Das Interesse an Anlageobjekten dürfte vor allem durch die Erwartung weiter steigender Mieten getragen sein. Im letzten Quartal 2018 zogen die Büromieten weiter an und lagen mit 28 €/m² mehr als 4% über dem Vorjahrsniveau. Die absolute Spitzenmiete erzielte ein Neubaugebäude am Alten Wall, wo rund 18.000 m² hochwertige Bürofläche entstehen. Ausschlaggebend für steigende Mieten ist die anhaltend hohe Flächenknappheit am Vermietungsmarkt, die sich nicht zuletzt in einer Vorvermietungsquote für Neubauprojekte von aktuell über 80% zeigt. Dementsprechend hat sich mangels Masse der Flächenumsatz im Vergleich zum Vorjahr um etwa 10% reduziert, und der Leerstand erreichte das niedrigste Niveau seit 2002.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

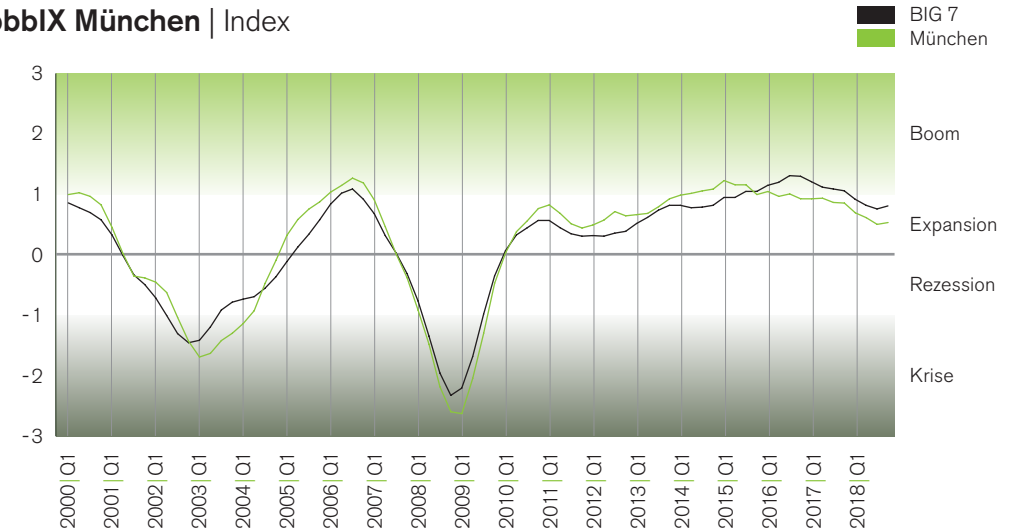
MÜNCHEN

Die Dynamik am Münchener Investment- und Büroflächenmarkt hat im 4. Quartal nochmals zugenommen, Büroimmobilien im Wert von knapp 1 Mrd. € wechselten den Eigentümer. Die Renditen sind im Vergleich zum Vorjahresquartal nochmals geringfügig gesunken. Mit einem Flächenumsatz von gut 285.000 m² verzeichnete der Nutzermarkt ein hohes Volumen, sodass das Vorjahresniveau nur knapp unterschritten wurde. Zahlreiche Großvermietungen trugen zu diesem Ergebnis bei, die angesichts der Knappheit an unmittelbar beziehbaren Flächen vor allem im Rahmen von Entwicklungsmaßnahmen getätigt wurden. Mittlerweile liegt der Leerstand im Stadtgebiet unter 2%, die Spitzenmiete bei über 40 €/m² und die Durchschnittsmiete bei rund 24 €/m². Der Mangel an Flächen führte dazu, dass vor allem die Durchschnittsmieten stark zulegten.

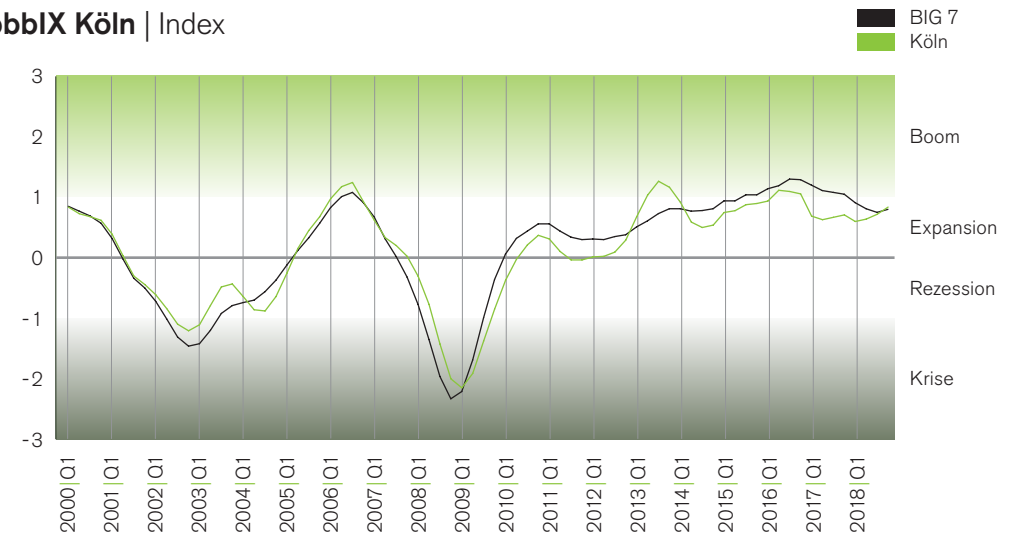
KÖLN

Trotz eines überdurchschnittlich hohen Transaktionsvolumens im 4. Quartal konnte Köln das Ergebnis des Vorjahres nicht toppen. Ursächlich hierfür ist ausschließlich der Mangel an Objekten, was sich in der Renditekompression widerspiegelt. So ist die Spitzenrendite im letzten Quartal des Jahres nach längerer Seitwärtsbewegung spürbar gesunken. Gleichzeitig sind die Bürospitzenmieten im Vergleich zum Vorjahresquartal um nahezu 7% gestiegen. Eine dynamische Flächennachfrage trifft auf eine Angebotsseite mit verhaltener Neubautätigkeit und wenig Leerstand, der rückläufig ist. Projektentwicklungen spielen zunehmend eine wichtige Rolle, wie großflächige Mietabschlüsse in Neubauprojekten, zum Beispiel dem I/D Cologne in Köln-Mülheim belegen. Insgesamt wurde mit rund 305.000 m² Flächenumsatz das Vorjahresergebnis nur knapp verfehlt.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

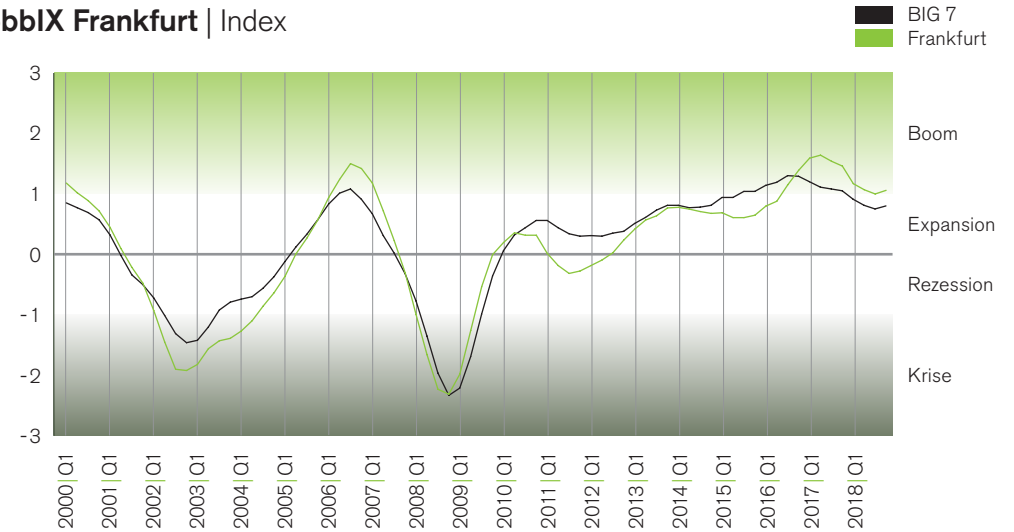
FRANKFURT

Auf dem Investmentmarkt im Büromarkt Frankfurt wurde 2018 mit einem Transaktionsvolumen von 8,5 Mrd. € ein neues Rekordergebnis erreicht, dabei entfielen rund 36% auf das letzte Quartal. Im Vergleich der Top-7-Märkte rangiert die Mainmetropole damit wieder auf Platz 1. Während die Spitzenrenditen für Büroimmobilien nach einer längeren Phase der Stagnation wieder leicht nachgaben, kletterten die Spitzenmieten zum Jahresende über die 40 €/Marke. Mit einem Flächenumsatz von etwa 630.000 m² wurde das drittbeste Ergebnis aller Zeiten erreicht. Einen wesentlichen Beitrag leisteten mehrere großvolumige Abschlüsse, die rund 15% des Gesamtumsatzes ausmachten. Der Leerstand sank Ende des Jahres auf etwa 7%, zurückzuführen auf eine sehr gute Flächennachfrage, aber auch auf den Abriss bzw. die Umnutzung leerstehender Gebäude.

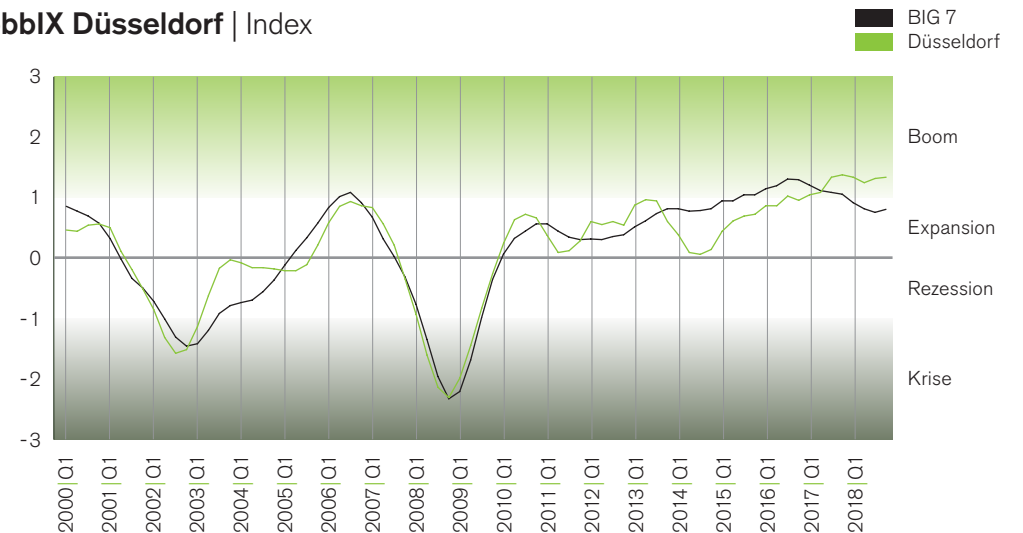
DÜSSELDORF

Obwohl das 4. Quartal vergleichsweise schwach verlief, verzeichnete der Düsseldorfer Markt 2018 Spitzenergebnisse. Auf dem Investmentmarkt wurde das zweithöchste Transaktionsvolumen aller Zeiten abgeschlossen. Der Druck auf die Renditen hielt an, sodass diese das 3. Quartal in Folge leicht nachgaben. Da sich einige Großanmietungen in das Jahr 2019 verschoben, wurden im 4. Quartal weniger Flächen umgesetzt. Mit einem Jahresflächenumsatz von etwa 350.000 m² wurde aber erneut ein hoher Wert erreicht. Ein nicht unerheblicher Teil des Umsatzes entfiel auf projektierte Flächen, sodass nur noch rund ein Drittel der für 2019 anvisierten Fertigstellungen frei ist. Der Leerstand sank auf knapp 7%. Auch bei den Spitzenmieten ist mit 28 €/m² ein neuer Höchststand erreicht, ein Plus von 4% gegenüber dem Jahresende 2017.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

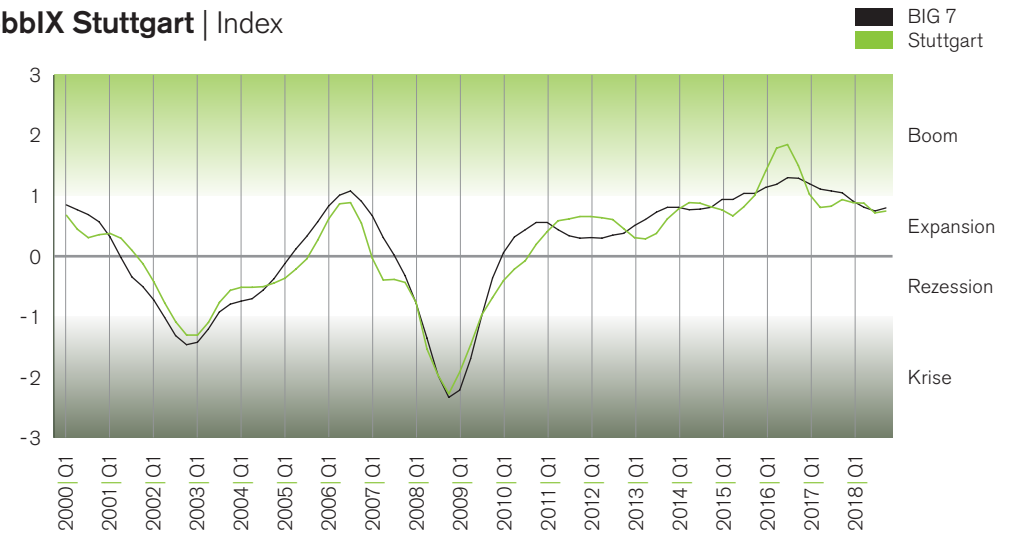


BIG 7

STUTTGART

Trotz eines sehr hohen Transaktionsvolumens im 4. Quartal 2018 von 0,4 Mrd. € wurde das Vorjahresergebnis um mehr als 30% unterschritten. Dieser Rückgang ist auf den Mangel an Objekten zurückzuführen, wie die Entwicklung der Renditen belegt. Zum Jahresende sanken diese das 2. Quartal in Folge und auf jetzt knapp 3%. Das hohe Investoreninteresse steht im Einklang mit dem stark angespannten Flächenmarkt, der weiter steigende Mieten erwarten lässt. Bis zum Jahresende erreichte die Spitzenmiete ein Niveau von 23,50 €/m², was gegenüber Ende 2017 einem Anstieg von mehr als 4% entspricht. Gleichzeitig verhinderte der Mangel an freien Flächen – und hier vor allem großen Flächeneinheiten – eine hohe Vermietungsleistung. Mit knapp 216.000 m² Mietfläche wurde das niedrigste Volumen seit 2012 realisiert.

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 €