

pbbIX Büromarkt Deutschland 2019 | Q1

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

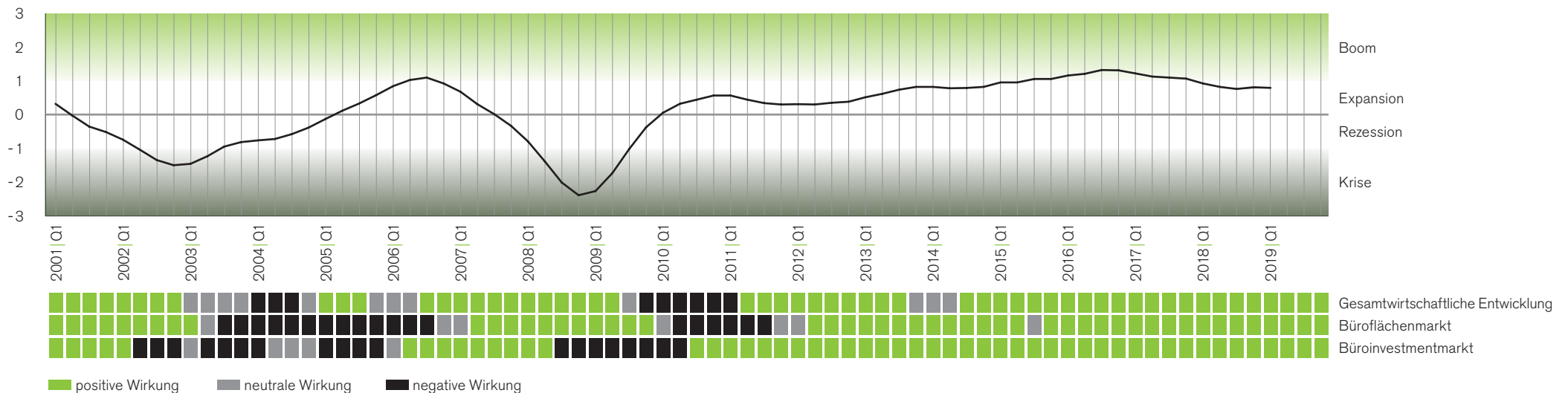
Die BIG7-Büromärkte blieben im 1. Quartal **aufwärtsgerichtet** und trotzten damit erneut den Herausforderungen der schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung. Der pbbIX Immobilienindex gab gegenüber dem Vorquartal nur geringfügig nach und bewegt sich aktuell mit einem Wert von 0,79 weiterhin in einem Bereich, der für einen expansiven Büromarktverlauf steht.

Dreh- und Angelpunkt dieser Entwicklung ist die **Situation auf den Flächenmärkten beziehungsweise Mietmärkten**. Freier Büroraum ist an den großen Bürostandorten in Deutschland kaum noch vorhanden. Per Saldo wurden weiterhin mehr Büroflächen nachgefragt als neu fertiggestellt. Der zum Teil eklatante Mangel hat sich also nochmals verschärft und sorgt weiter für steigende Neuvertragsmieten.

Gestützt wurde der pbbIX Immobilienindex durch die **Entwicklungen auf dem Investmentmarkt**. Die Mittelzuflüsse waren im 1. Quartal 2019 zwar nennenswert niedriger als im rekordverdächtigen 4. Quartal 2018. Aber der erneute, wenn auch leichte Rückgang der Anfangsrenditen zeigt deutlich, dass Investoren Büroimmobilien weiterhin als attraktiv einschätzen. Dabei kommt der größere Teil der Mittelzuflüsse aus dem Ausland.

Für die weitere Entwicklung gelten die **gleichen Risiken und Unsicherheiten wie im Vorquartal**. Die wirtschaftliche Eintrübung mahnt zur Vorsicht. Zudem dürfte der Spielraum für weiter stark anziehende Kapitalwerte wegen der sehr niedrigen Anfangsrenditen weitgehend aufgebraucht sein. Dauerhaft können die Kapitalwerte maximal mit der Entwicklung der Miete steigen.

pbbIX BIG 7 | Index

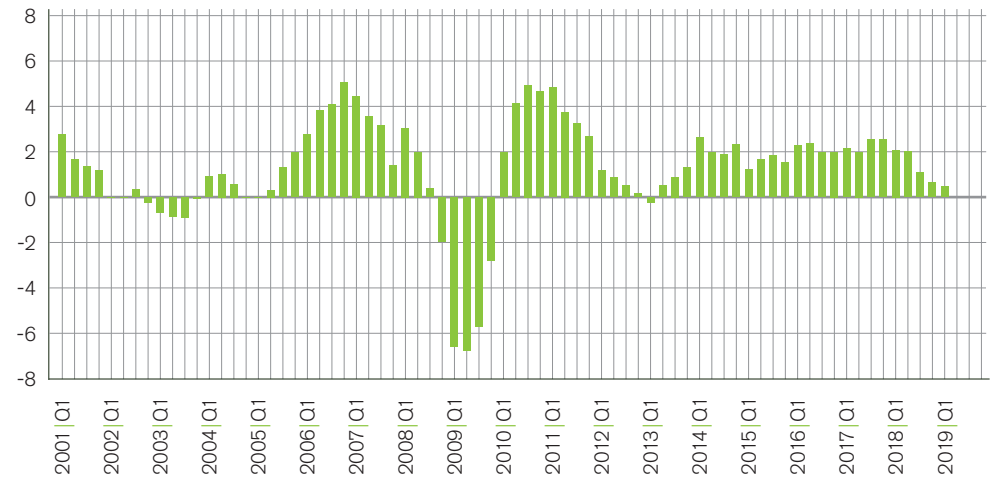


Gesamtwirtschaft

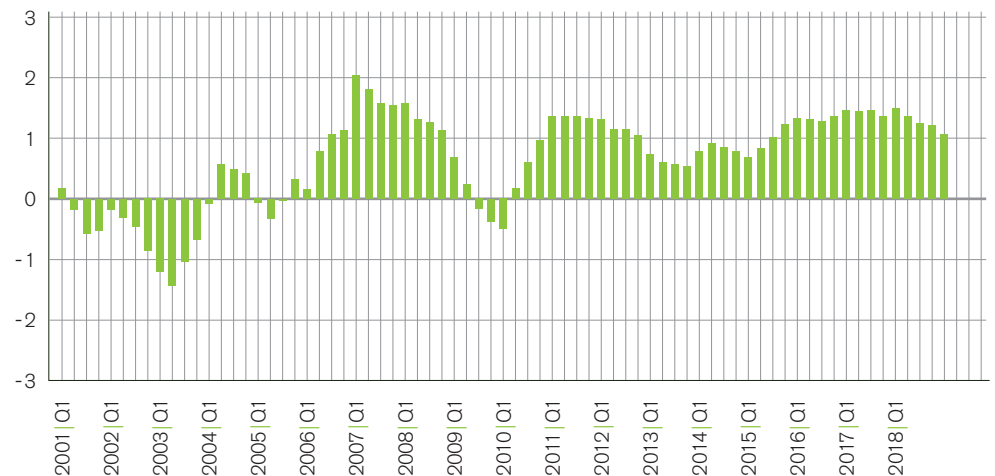
Das **schwächere Wachstum der deutschen Wirtschaft** hat sich im 1. Quartal 2019 fortgesetzt. Die Gründe liegen sowohl im internationalen Umfeld als auch bei branchenspezifischen Ereignissen im Inland. Zu nennen sind hierbei die von den USA ausgehenden Handelskonflikte, die unklaren Folgen eines Austritts Großbritanniens aus der EU, die Herausforderungen in der Automobilindustrie und wachstumsbremsende Kapazitätsengpässe in der Bauwirtschaft. Entsprechend zeigt sich die Abschwächung sowohl im Außenbeitrag als auch in der inländischen Verwendung, hier vor allem bei den Investitionen. Im 1. Quartal 2019 legte die am realen Bruttoinlandsprodukt gemessene zusammengefasste Wirtschaftsleistung – ähnlich wie im Vorquartal – kaum zu. Über das gesamte Jahr 2019 ist mit einer schleppenden Wirtschaftsentwicklung zu rechnen. So kommen die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute Deutschlands in ihrer Gemeinschaftsdiagnose zu dem Ergebnis, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt lediglich mit einer Rate von 0,8 % wachsen wird.

In Folge der konjunkturellen Schwäche sind die **Unternehmen zurückhaltender beim Beschäftigungsaufbau**. Dies zeigt das ifo-Beschäftigungsbarometer, das die Beschäftigungsplanungen für die kommenden drei Monate aufnimmt. Seit Jahresanfang ist dieses „Barometer“ kontinuierlich gefallen. Vor allem im Verarbeitenden Gewerbe wollen mehr Unternehmen die Zahl der Mitarbeiter verringern als erhöhen. Insgesamt ist die Zahl der Beschäftigten aber weiter gestiegen, weil insbesondere im Dienstleistungssektor und in der Bauwirtschaft neue Stellen geschaffen wurden. Alles in allem dürften sich die abträglichen Folgen der aktuellen Wirtschaftsschwäche für die Büroflächennachfrage in engen Grenzen bewegen.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Die wirtschaftliche Eintrübung und die sich hierauf beziehenden Unsicherheiten und Risiken haben die Entwicklung der **Büroflächenmärkte bisher nicht wesentlich beeinträchtigt**. Ungeachtet der allgemeinen Wirtschaftsschwäche befinden sie sich unverändert in sehr guter Verfassung. Im 1. Quartal 2019 fiel in den BIG7-Märkten der zusammengefasste Leerstand ein weiteres Mal und liegt nun auf einem Niveau, das zuletzt vor rund 19 Jahren erreicht wurde. Für neu errichtete Flächen wurden in den vergangenen Monaten problemlos Mieter gefunden. Wenn der Umsatz mit Büroflächen zuletzt leicht rückläufig war, so lag das vor allem an angebotsseitigen Engpässen und nicht an einer unzureichenden Nachfrage.

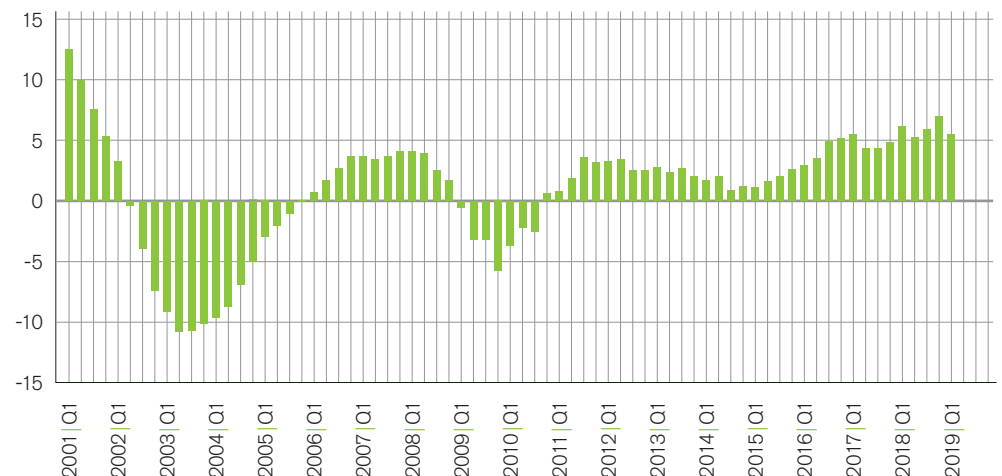
Hieran wird sich auf absehbare Zeit wenig ändern. Ein Überangebot droht nicht. Zwar werden im laufenden Jahr deutlich mehr neue Büroflächen auf den Markt kommen als im vergangenen Jahr, aber ungeachtet dessen bleibt freier **Büroraum ein rares Gut**. Erstens ist ein Großteil der neuen Flächen bereits vorvermietet. Zweitens sinkt nicht die Zahl der Bürojobs, sondern der Aufbau neuer Bürojobs schwächt sich zunehmend ab.

Die Marktsituation bleibt deshalb aus Vermietersicht hervorragend – das haben die Mieter im 1. Quartal offensichtlich ein weiteres Mal akzeptiert. In allen Märkten setzte sich wegen der Konkurrenz um das knappe Flächenangebot der **Anstieg der Mieten** fort. In den BIG7-Märkten insgesamt lagen die Spitzenmieten im 1. Quartal 2019 um 1,6% über dem Wert vom Vorquartal bzw. um 5,5% über dem entsprechenden Vorjahreswert. Die Weichen der Mietentwicklung stehen mithin noch immer auf Expansion.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

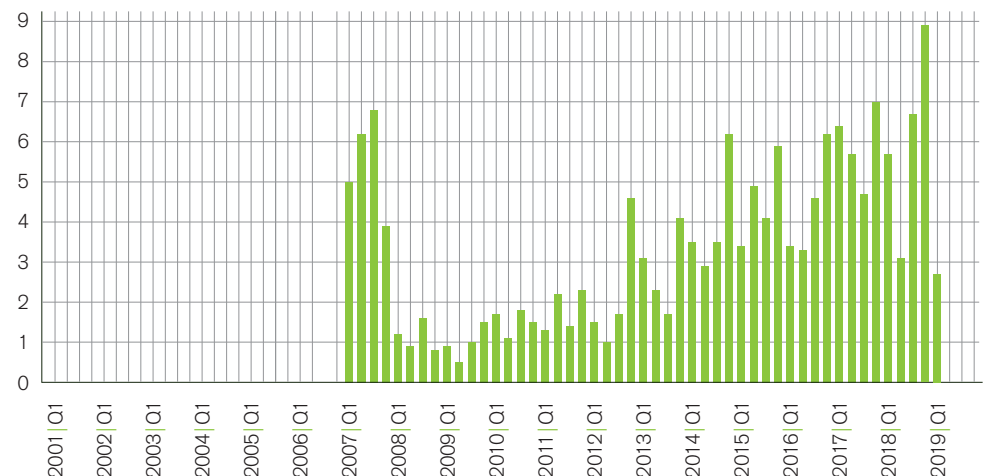
In den ersten drei Monaten 2019 gingen die **Kapitalzuflüsse auf dem Investmentmarkt spürbar zurück**. Dieser Rückgang ist vor allem den außerordentlich hohen Zuflüssen im Vorquartal (knapp 9 Mrd. €) geschuldet. Er steht mithin eher für ein statistisches Phänomen als für ein nachlassendes Interesse von Investoren an Kapitalanlagen auf dem Büromarkt. Insgesamt wechselten nach Angaben von Real Capital Analytics Büroimmobilien im Wert von 2,7 Mrd. € den Eigentümer. Dabei kamen knapp 60% der Mittelzuflüsse aus dem Ausland, die vor allem nach Berlin und München flossen. Auf diese beiden Städte entfielen 54% aller Kapitalzuflüsse und 75% aller Kapitalzuflüsse aus dem Ausland.

Der Verlauf der Nettoanfangsrenditen zeigt, dass Büroimmobilien in den BIG7-Märkten eine hohe Attraktivität auf Anleger ausstrahlen und dementsprechend nach wie vor bevorzugt nachgefragt werden. Trotz eines rekordtiefen Ausgangsniveaus **gaben die Renditen in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres erneut leicht nach**. Der Rückgang ist insoweit fundamental begründet, als hierfür sehr niedrige Kredit- und Kapitalmarktzinsen mitverantwortlich sind. Hinzu kommt die günstige Entwicklung auf dem Flächenmarkt. Der dort vorherrschende Nachfrageüberhang gewährleistet trotz der eingetrübten wirtschaftlichen Entwicklung derzeit stabile und gleichzeitig steigende Mieteinnahmen. Hiermit wird das prinzipiell steigende Verlustrisiko, das den niedrigen Renditen gleichwohl inhärent ist, zumindest teilweise kompensiert. Grundsätzlich ist aber zu beachten: Je weiter die Anfangsrenditen sinken und die Mieten steigen, desto mehr nimmt die allgemeine Fallhöhe neuer Immobilienanlagen zu.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | Mrd. Euro



BIG 7

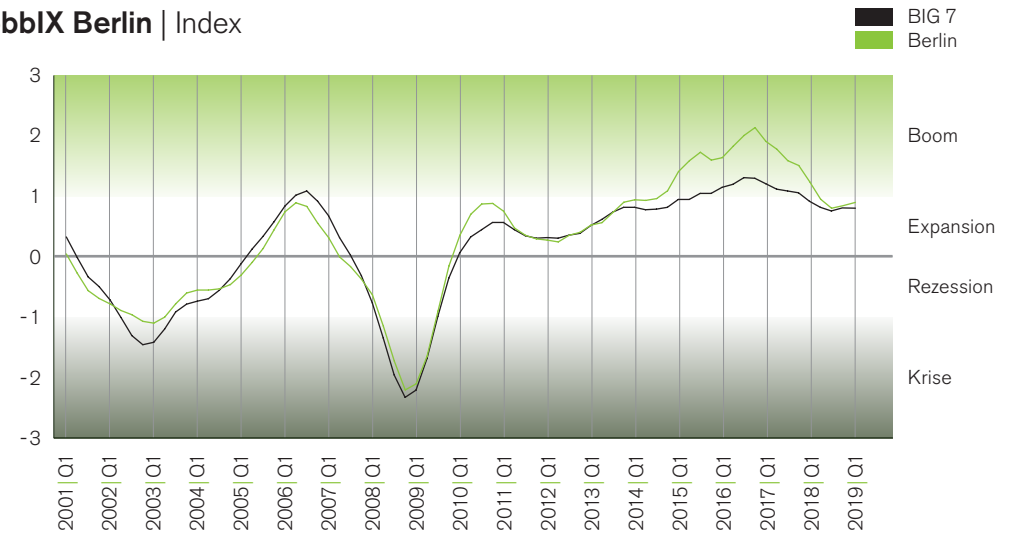
BERLIN

Die hohe Büronachfrage in Berlin setzte sich im 1. Quartal 2019 sowohl auf dem Investment- als auch dem Flächenmarkt fort. Erneut wurden auf dem Investmentmarkt erhebliche Umsätze erzielt (880 Mio. €). Wesentlich zu dem Resultat beigetragen haben mehrere großvolumige Käufe, wie das Büroquartier Oberbaumcity und das komplett revitalisierte Pressehaus am Alexanderplatz. Die bereits im vergangenen Jahr zu beobachtende Seitwärtsbewegung der Renditen hat sich in den ersten drei Monaten weiter gefestigt. Dem gegenüber steht ein weiterer Anstieg der Bürospitzen- und -durchschnittsmiete, weil die Nutzernachfrage ungebrochen hoch ist. Im Vergleich zum Vorjahresquartal stieg der Flächenumsatz nochmals leicht. Trotz eines spürbar höheren Fertigstellungsvolumens sank der Leerstand vor dem Hintergrund der hohen Vorvermietungsquote erneut.

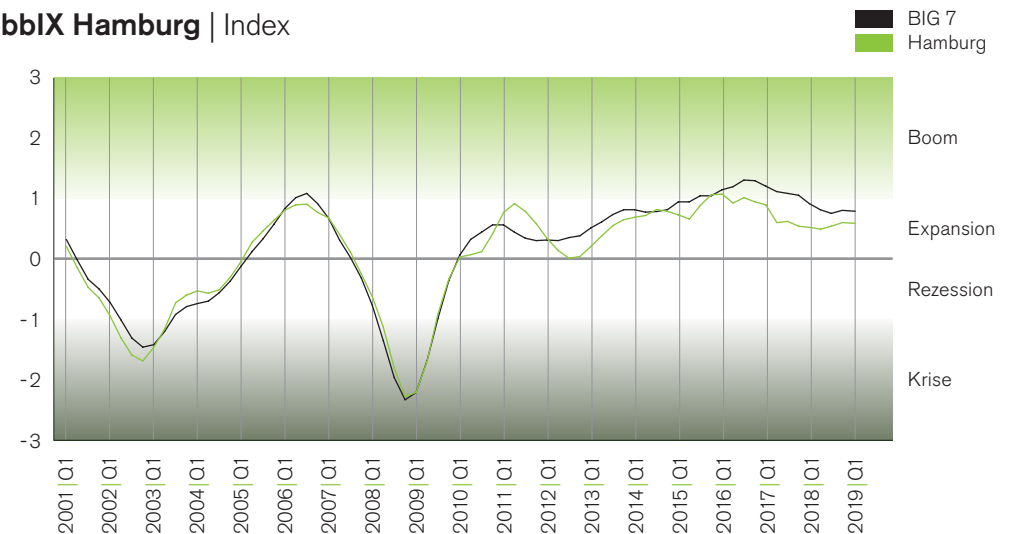
HAMBURG

Nach einem Rekordergebnis im Vorjahr startete der Investmentmarkt in Hamburg im 1. Quartal 2019 schwächer. Büroimmobilien wurden im Gesamtwert von nur noch rund 230 Mio. € gehandelt. Mit 100 Mio. € war der größte Deal das Burstah Ensemble in der Hamburger City, wo in den nächsten Jahren neben Büroflächen diverse weitere Nutzungen entstehen könnten. Die Anfangsrenditen blieben in der Spitze unverändert auf dem niedrigen Niveau des Vorquartals. Auf dem Flächenmarkt war dagegen ein spürbarer Umsatzanstieg zu beobachten, der insbesondere mehreren Großabschlüssen geschuldet war, zum Beispiel Xing (Unilever-Haus) und Vattenfall (Elbbrückenquartier). Dementsprechend ging der Leerstand weiter zurück. Die Büromieten bewegen sich – wie im Vorquartal – in der Spitze weiterhin bei rund 28 € je m².

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

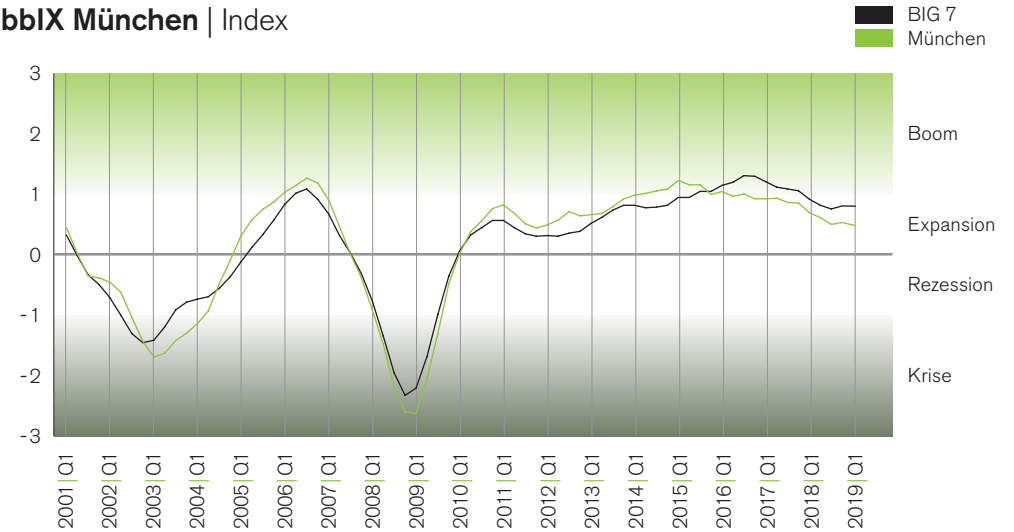
MÜNCHEN

Auch in München startete der Investmentmarkt 2019 mit einem geringeren Mittelzufluss (590 Mio. €). Vor allem inländische Anleger hielten sich zurück, obwohl die Summe der Investitionen aus dem Ausland noch immer vergleichsweise hoch ausfiel. Ursächlich für diese Abnahme waren sowohl ein knappes Angebot als auch das Fehlen großvolumigen Deals. Einzig der Erwerb der Westend Yards mit einem Kaufpreis von 135 Mio. € bewegte sich im dreistelligen Millionenbereich. Die Nettoanfangsrendite gab erneut leicht nach. In München liegt die Leerstandsquote unter 2%. Es mangelt an frei verfügbaren Flächen, was mehr und mehr den Flächenumsatz bremst. Mit gut 190.000 m² wurden im 1. Quartal 2019 über 15% weniger Fläche umgesetzt als im entsprechenden Vorjahresquartal. Die Flächenknappheit führte zu einem erneuten Anstieg der Spitzenmieten.

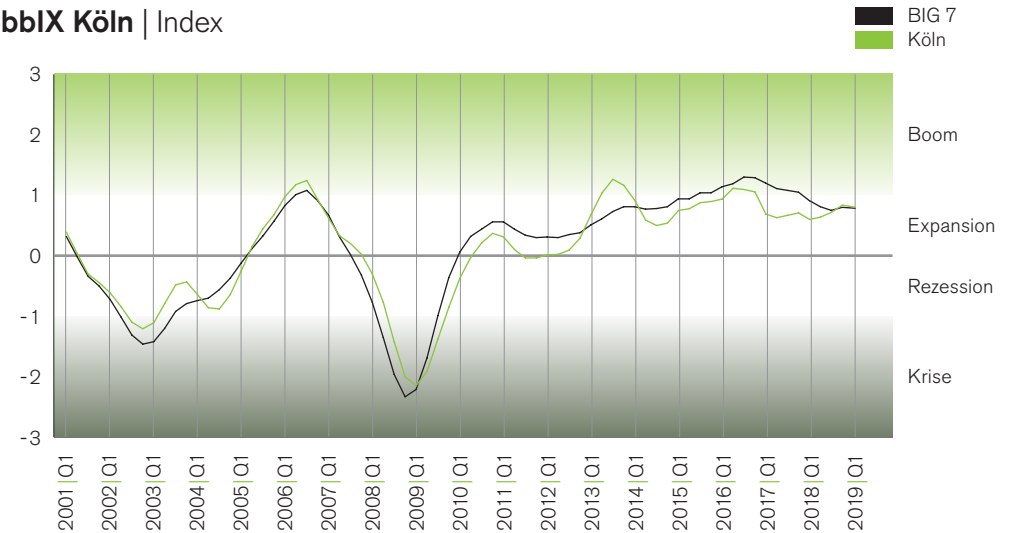
KÖLN

In den ersten 3 Monaten 2019 wurden Büroimmobilien im Wert von 260 Mio. € erworben, wobei mit einem Anteil von nahezu 90% vor allem inländische Investoren als Käufer auftraten. Die größte Transaktion waren die projektierten Wallarkaden, die für 140 Mio. € ihren Eigentümer wechselten. Mit Blick auf die Anfangsrenditen war sowohl im Durchschnitt als auch für die Spitze keine Veränderung festzustellen. Der Flächenumsatz verzeichnete im Vergleich zum Vorjahresquartal einen deutlichen Anstieg aufgrund einer höheren Anzahl großflächiger Abschlüsse. Zu den größten Anmietungen zählen Sparkasse Köln-Bonn (16.000 m²) und WeWork (7.000 m² bzw. 5.200 m²). Der Büroflächenleerstand sank erneut und liegt mittlerweile unter der Grenze von 3%, sodass die Büromieten weiter anstiegen.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

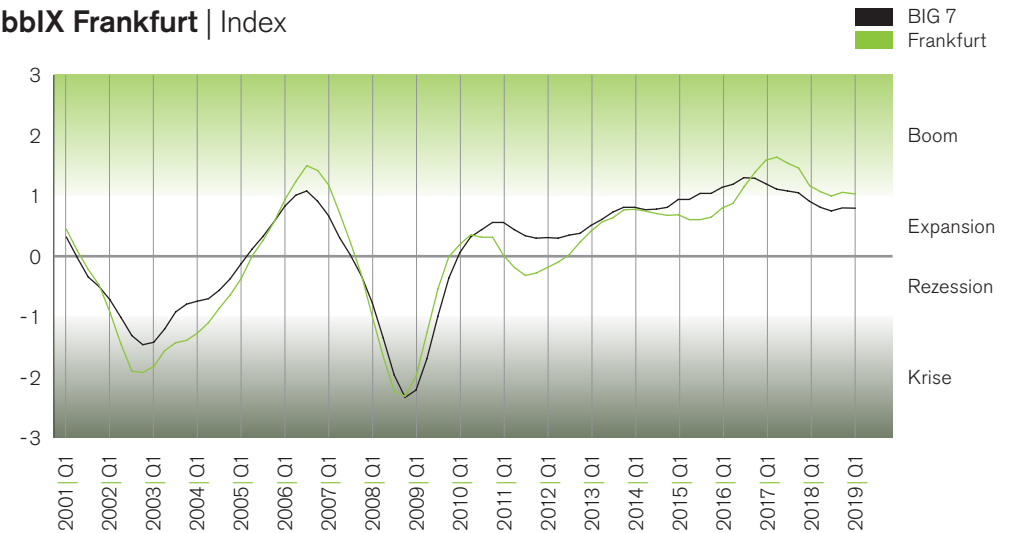
FRANKFURT

Nach einem enormen Jahresendspurt startete der Frankfurter Investmentmarkt schwach. Insgesamt wechselten Büroimmobilien im Wert von knapp 500 Mio. € den Eigentümer, wobei in- und ausländische Investoren nahezu gleich aktiv waren. Ein Grund für den geringen Umsatz ist das Fehlen großvolumiger Deals ab 100 Mio. €. Die Renditen und Spitzenmieten zeigten sich weitestgehend stabil. Auch der Flächenmarkt beendete das erste Quartal mit einem geringeren Umsatz als im Vorjahr. Der mit Abstand größte Vertragsabschluss mit einer Mietfläche von rund 45.000 m² wurde durch KPMG getätigt, die ihren bestehenden Mietvertrag im The Squire um 10 Jahre verlängerten. Der zuletzt stagnierende Büroflächenleerstand ist in Frankfurt mit über 6% deutlich höher als im Durchschnitt der anderen BIG7-Märkte.

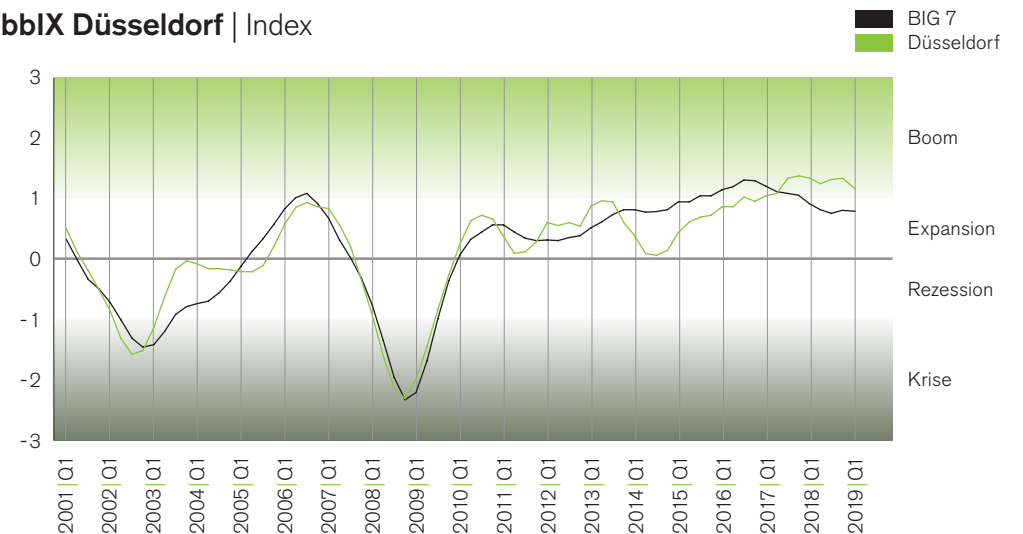
DÜSSELDORF

Im 1. Quartal 2019 war die Aktivität am Investmentmarkt verhalten, wobei vor allem ausländische Investoren ausblieben. Insgesamt wurden nach den vorliegenden Zahlen Büroimmobilien im Wert von über 210 Mio. € gehandelt. Davon entfiel mit rund 140 Mio. € weit mehr als die Hälfte auf eine einzige Transaktion – den Kauf der Herzog-Terrassen. Während die Spitzenrenditen nochmals leicht nachgaben, bewegten sich die Spitzenmieten im Vergleich zum Vorquartal seitwärts. Der Vermietungsmarkt präsentierte sich dank mehrerer großflächiger Anmietungen, wie Barmer (13.600 m²) und Agentur für Arbeit (11.800 m²), rege, sodass die Vermietungsleistung deutlich über dem entsprechenden Vorjahresquartal lag. Folglich sank der noch immer vergleichsweise hohe Leerstand mit 6% auf den niedrigsten Wert seit Ende 2001.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

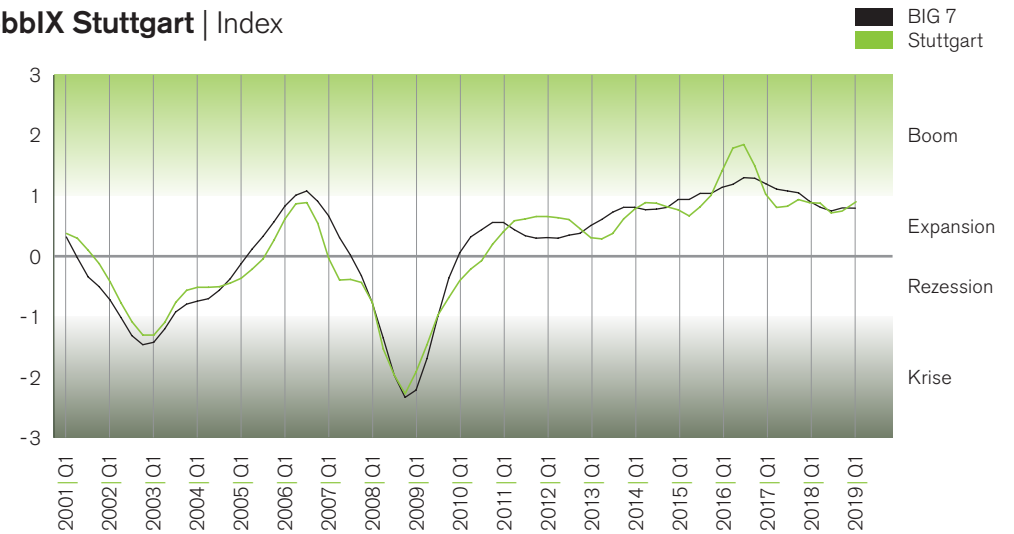


BIG 7

STUTTGART

Der Investmentmarkt in Stuttgart befindet sich weiterhin auf einem Wachstumspfad, wenngleich im 1. Quartal 2019 das Transaktionsvolumen von Büroimmobilien mit rund 190 Mio. € geringer war als dies von Einzelhandelsobjekten. Die größte Bürotransaktion war der Kauf des Albplatz Forum für 90 Mio. €. Vor dem Hintergrund der hohen Nachfrage haben die Renditen nochmals geringfügig nachgegeben. Gleichzeitig sind die Mieten für Büroflächen erneut leicht gestiegen. Ursächlich hierfür war eine äußerst rege Nutzernachfrage auch nach großflächigen Einheiten, zum Beispiel Siemens (20.000 m²) und Vector Informatik (25.000 m²), die zu einem überdurchschnittlich guten Vermietungsergebnis führte. Gleichzeitig sank die Leerstandsquote auf einen historischen Tiefpunkt, da nur noch wenige im Bau befindliche Objekte frei am Markt verfügbar sind.

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 €