

pbbIX Büromarkt Deutschland 2019 | 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
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

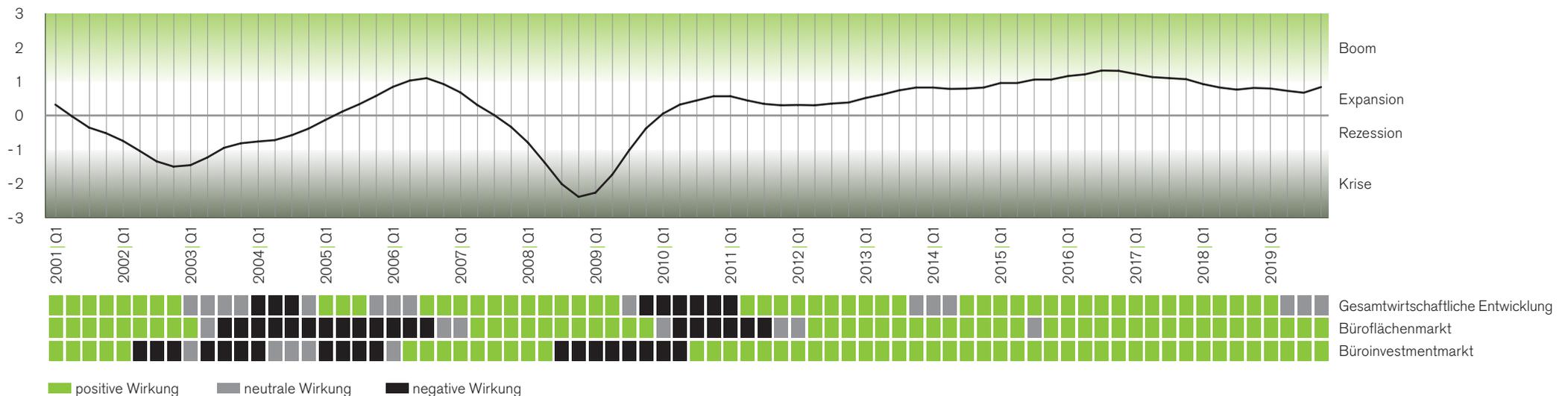
Der pbbIX Immobilienindex ist im 4. Quartal gestiegen, nachdem er über mehrere Quartale leicht rückläufig war. Ende 2019 stand er bei 0,83, dem **höchsten Wert seit dem 1. Quartal 2018**. Die sieben größten deutschen Büromärkte blieben auf Wachstumskurs, das Wachstumstempo hat sich sogar leicht erhöht.

Maßgeblich für den Anstieg war, dass im letzten Quartal 2019 **von makroökonomischer Seite keine weiteren negativen Impulse** ausgingen. Nach einer zunächst niedrigen wirtschaftlichen Dynamik bewegte sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zum Jahresende auf einem leicht aufsteigenden Pfad. Zwar hat sich der Beschäftigungsaufbau abgeschwächt, aber eine rezessive Entwicklung ist nicht zu sehen. Die Zahl der Büroarbeitsplätze nahm im Jahr 2019 um 3,2% zu und legte damit die Basis für die sehr gute Entwicklung der Flächenmärkte.

Diese wiesen auch im Schlussquartal eine relativ hohe Vermietungsleistung, sinkende Leerstände und weiter steigende Mieten auf. Mittlerweile gewinnt der **Neubau** weiter an Kraft. Der Flächenmarkt, niedrige Zinsen und Optimismus bestimmten die Entwicklung auf den Investmentmärkten. Das 4. Quartal 2019 war durch **extrem hohe Investments** gekennzeichnet. Vor allem ausländische Investoren erwarben in bisher nicht erreichten Umfang in Deutschland Büroimmobilien. Angelsächsische Investoren waren dabei tendenziell weniger präsent.

Die ersten Monate 2020 werden voraussichtlich hinter der hohen Investmenttätigkeit des letzten Jahres zurückbleiben. Es wird zu einem Basiseffekt kommen, der aber nichts daran ändert, dass sich **die Büromärkte** mit Blick auf die Marktanspannungsindikatoren **gut präsentieren**.

pbbIX BIG 7 | Index



Gesamtwirtschaft

Im Jahr 2019 fiel das Wirtschaftswachstum aufgrund anhaltender politischer Unsicherheit und schwacher Handelsströme gering aus. Über das ganze Jahr gerechnet **stieg das reale Bruttoinlandsprodukt lediglich um 0,6%**. Gelitten haben vor allem die exportabhängigen Unternehmen durch Rückgänge bei den Exportaufträgen und in der Industrieproduktion. Dem stehen die stärker binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren gegenüber. Sie zeigten sich widerstandsfähig und verhinderten eine Rezession. Insbesondere der Bausektor präsentierte sich robust: Die gefüllten Auftragsbücher lassen erwarten, dass die hohe Produktionsleistung anhalten wird.

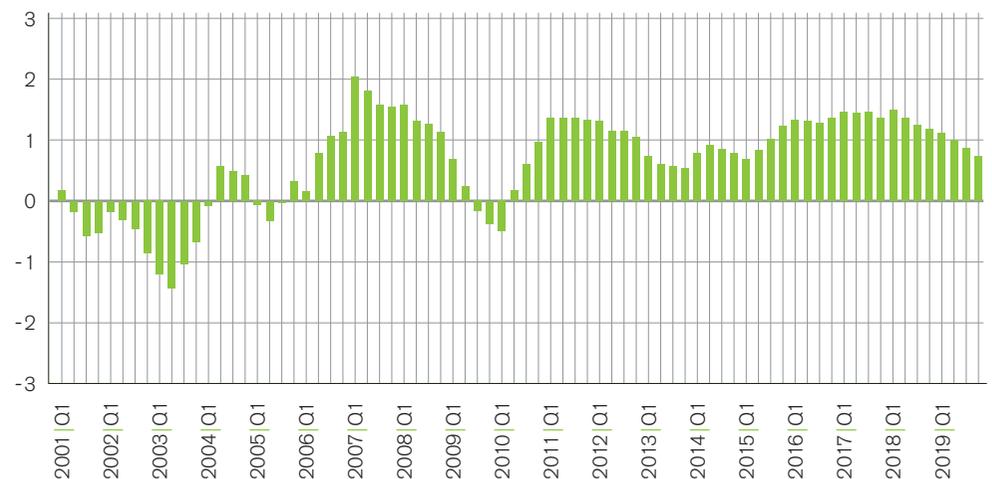
Alles in allem ist davon auszugehen, dass **die gesamtwirtschaftliche Produktion im Winterhalbjahr 2019/2020 weiterhin nur sehr verhalten** wachsen wird. Aber zugleich lassen sich erste Signale wahrnehmen, dass der Abschwung der exportorientierten Industrie ausläuft und in eine Phase der Stabilisierung übergeht. Dies sollte dazu führen, dass – anders als noch im letzten Quartal zu befürchten war – die binnenwirtschaftlich orientierten Branchen nicht weiter belastet werden und in einen Abwärtssog gezogen werden könnten.

Die Deutsche Bundesbank spricht in diesem Zusammenhang von einer **weichen Landung**. Sie geht in ihrem jüngsten Konjunkturausblick davon aus, dass die Wirtschaft in Deutschland ihre gegenwärtige Schwächephase schrittweise überwindet und auf einen Wachstumspfad nahe dem Produktionspotenzial einschwenkt. Dies entspräche einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von rund 1,3%. Unsicherheiten, wie eine erneute Verschärfung der Handelsstreitigkeiten oder eine stärkere Wachstumsabschwächung in China sowie die Auswirkungen der Corona-Virus-Epidemie, bleiben allerdings bestehen.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Auch im 4. Quartal 2019 waren auf den Flächenmärkten keine Auswirkungen von Seiten der schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung zu spüren. An den klassischen Marktanspannungsindikatoren, also der Flächennachfrage, dem Leerstand und der Entwicklung der Neuvertragsmieten, zeigte sich **keine zyklische Abschwächung**. Der Markt präsentierte sich mithin zum Jahreswechsel weiter in guter Verfassung.

Im 4. Quartal hielt die **sehr hohe Mietnachfrage** nach Büroflächen an. Der Flächenumsatz in den BIG 7 Märkten blieb nur marginal hinter dem Vorquartal zurück. Über das ganze Jahr gesehen wurden die höchsten Flächenumsätze seit Anfang der 1990er-Jahre erzielt, wobei vor allem die sehr hohen Flächenumsätze in Berlin hervorzuheben sind.

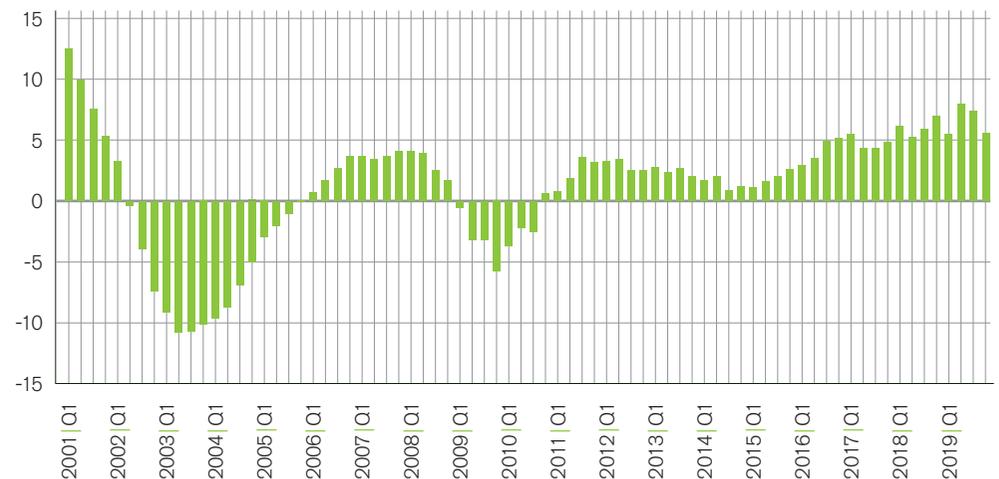
Im Sog dieser Entwicklung **sank der Leerstand** zum Jahresende 2019 weiter, der sich ohnehin auf einem sehr niedrigen Niveau befindet. Allerdings gewinnt der Neubau weiterhin an Kraft. Offen bleibt, ob die Neubautätigkeit stark genug ist, das seit Jahren bestehende Mißverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage auszugleichen und damit die Entwicklung des Marktes zu beeinflussen.

Aktuell diktieren die Vermieter die Spielregeln auf dem Flächenmarkt. Dies bedeutet in erster Linie, dass der **Anstieg der Neuvertragsmieten** noch nicht abgeschlossen ist. Im Mittel über alle sieben Märkte erhöhten sich die Spitzenmieten im 4. Quartal um 5,5% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal. Noch stärker legten die Durchschnittsmieten zu. Hier kam es in Summe über alle Märkte zu einem Plus von rund 10 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Der Investmentmarkt erlebte einen **außerordentlich starken Jahresabschluss**. Im 4. Quartal wurden nach Angaben von Real Capital Analytics für mehr als 11,5 Mrd. € Büroimmobilien in den BIG 7 Märkten erworben. Seit Anfang 2007 kam es in keinem Quartal zu einem ähnlich hohen Mittelaufkommen. Damit wurde der etwas schwache Jahresanfang mehr als ausgeglichen und in Summe das bisher höchste Jahresergebnis erzielt. Besonders ausländische Investoren zeigten eine sehr hohe Kaufneigung. Mit 6,7 Mrd. € gingen knapp 60% der finanziellen Mittel auf grenzüberschreitende Investitionen zurück, die sich vor allem auf großvolumige Transaktionen konzentrierten. Besonders aktiv waren Investoren von außerhalb Europas.

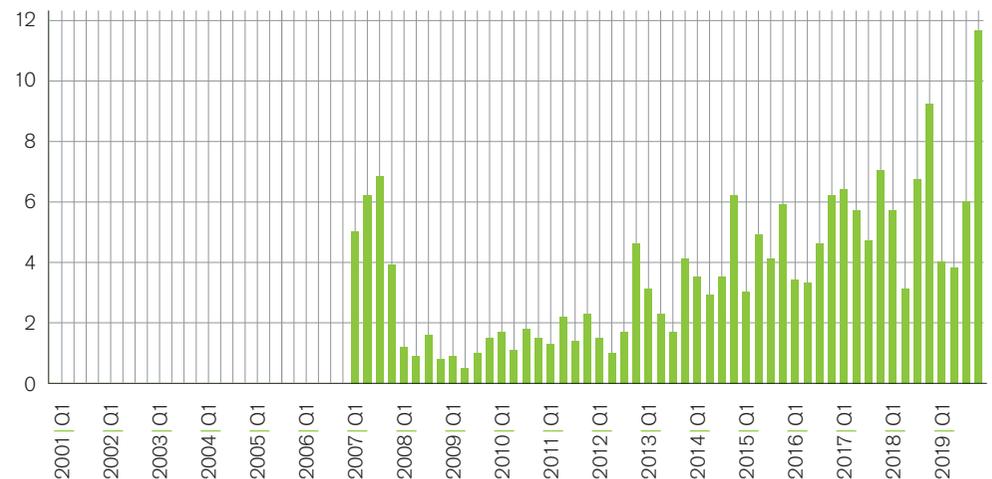
Die erneut sehr hohe Nachfrage nach Büroimmobilien spiegelte sich in dem fortgesetzten **Druck auf die Nettoanfangsrenditen** wider. Diese erreichten Ende 2019 mit einem Wert von rund 2,9% einen neuen Tiefststand. Die hohe Investmentnachfrage und die damit einhergehenden Renditerückgänge sind eng mit dem außerordentlich niedrigen Zinsniveau verbunden, das mittlerweile nicht mehr als vorübergehend eingeschätzt wird. Die niedrigen Zinsen lenken mehr und mehr Kapital in den Immobiliensektor, wovon die Assetklasse „Büro“ aufgrund der guten Fundamentaldaten in besonderer Weise profitiert. Vergleichsweise stabile und hohe Mietrenditen sowie die Erwartung positiver Wertveränderungen ergeben offensichtlich zusammengenommen ein sehr attraktives Bild.

Daran wird sich vorerst wenig verändern. Dementsprechend dürfte der **positive zyklische Verlauf auf dem Investmentmarkt** zunächst anhalten. Allerdings werden die Mittelaufkommen im 1. Quartal 2020 niedriger ausfallen als im letzten Quartal 2019.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

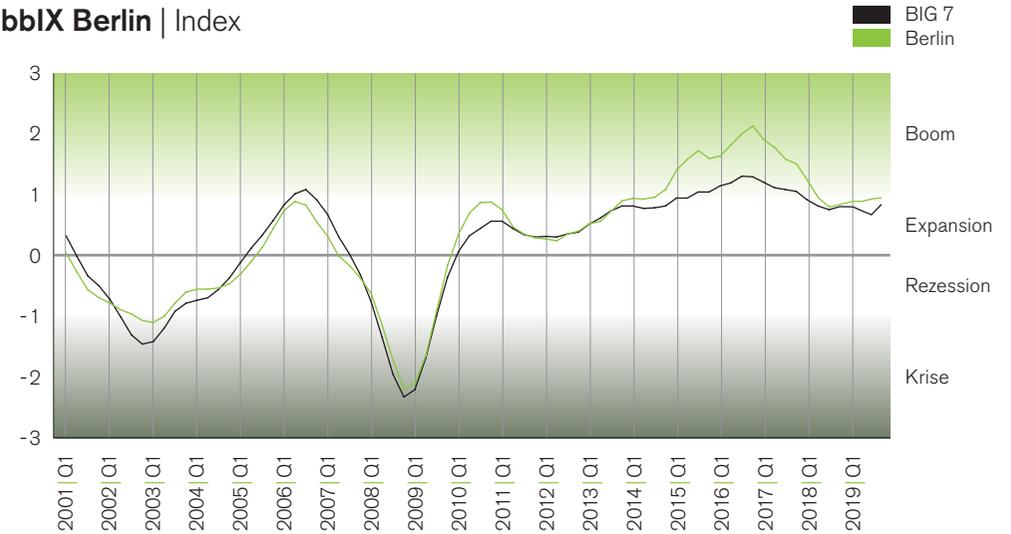
BERLIN

Mit Blick auf zentrale Indikatoren des Vermietungs- und Investmentmarktes nimmt Berlin eine herausragende Position ein. So wurden bei sehr geringen Leerstand im vergangenen Jahr insgesamt Mietabschlüsse von mehr als 1 Million m² abgeschlossen. Ein erheblicher Teil dieser Abschlüsse betrifft Objekte, die noch nicht fertiggestellt sind. Nachfrager sind typischerweise Unternehmen der Internetwirtschaft sowie Bundesministerien und Unternehmen der öffentlichen Hand. Getragen durch die dynamische Nachfrage sind die Neuvertragsmieten trotz einer steigenden Neubautätigkeit eindeutig aufwärtsgerichtet. Parallel zur sehr positiven Flächenmarktentwicklung wurde auf dem Investmentmarkt ein neuer Rekord aufgestellt. Dank eines herausragenden 4. Quartals wurden im Laufe des Jahres bestehende Büroimmobilien im Gegenwert von rund 6,5 Mrd. € erworben.

HAMBURG

Trotz relativ hoher Mittelzuflüsse in den letzten beiden Quartalen blieb der Investmentmarkt im Jahr 2019 hinter dem Ergebnis des Vorjahres zurück. Insgesamt wechselten Büroimmobilien im Gegenwert von rund 2,3 Mrd. € den Eigentümer, nach knapp 3 Mrd. € im Jahr zuvor. Im letzten Quartal waren vor allem ausländische Investoren auf dem Hamburger Markt aktiv, während in den ersten neun Monaten 2019 inländische Anleger dominierten. Der Flächenumsatz ging im letzten Quartal deutlich zurück. Nicht die Nachfrage, die gemessen an der Bürobeschäftigung um 2,6% zulegte, sondern der Mangel an verfügbaren Flächen war die Ursache dieser Entwicklung. Rund 3% der Büroflächen standen Ende 2019 leer, was letztmalig Anfang der 2000er Jahre der Fall war. Die Mieten reagierten mit einem weiteren Anstieg auf die gute Marktlage.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

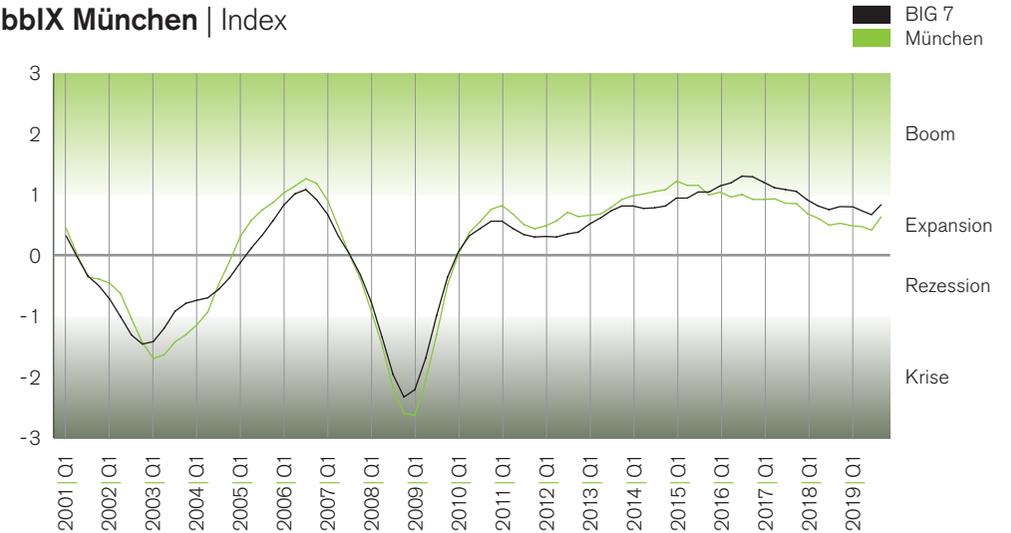
MÜNCHEN

Der Münchener Büromarkt zeigt herausragende Fundamentaldaten. Die Leerstände lagen Ende 2019 im Stadtgebiet signifikant unter 2% und im Umland bei rund 6%. Die Bürobeschäftigung stieg um 3,5% und führte in Folge knapper Flächen zu einer erneuten Zunahme der Mieten. Ende 2019 erreichten die Spitzenmieten mit deutlich über 40 € je m² neue Höchststände. Vor diesem Hintergrund verzeichnete der Münchener Investmentmarkt im 4. Quartal 2019 sehr hohe Mittelzuflüsse. Über das ganze letzte Jahr wurden insgesamt 7,1 Mrd. € für den Erwerb von Büroimmobilien ausgegeben, 44% davon allein im letzten Quartal. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte liegen derzeit bei etwa 2,8% – offensichtlich schätzen die Investoren die Anlagerisiken gering ein und die weitere Mietentwicklung positiv.

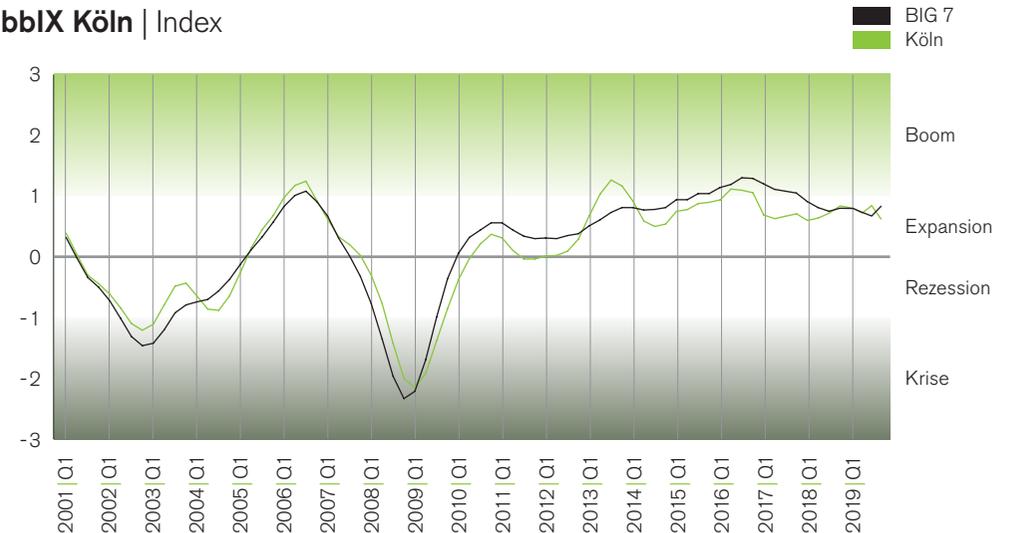
KÖLN

Auch für Köln zeichnen die jüngsten Zahlen ein positives Bild des Büroflächenmarktes. Zwar blieb die Vermietungsleistung 2019 rund 5% hinter dem Vorjahresergebnis zurück, aber eine deutlich steigende Bürobeschäftigung, kaum ungenutzte Büroflächen und kräftig steigende Neuvertragsmieten sprechen eine eindeutige Sprache. Der Büromarkt Köln befindet sich in guter Verfassung. Ohne größere Anpassungsprobleme wurde dabei eine vergleichsweise hohe Neubautätigkeit aufgenommen. Das Investmentvolumen fiel auf dem Kölner Markt im 4. Quartal mit rund 1,2 Mrd. € außergewöhnlich hoch aus – nie zuvor wurden in einem Quartal für eine derart hohe Summe Büroimmobilien erworben. Bezogen auf das gesamte Investmentvolumen 2019 entfielen damit rund 62% der Geldmittel auf das letzte Vierteljahr.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

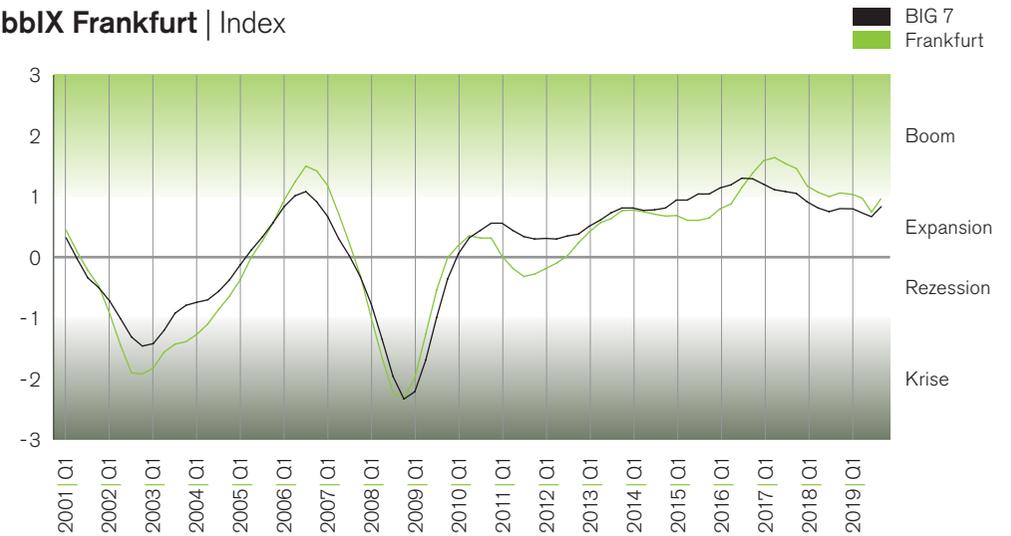
FRANKFURT

Ähnlich wie in den anderen BIG-7-Märkten, aber im Hinblick auf die absolute Höhe der Mittelzuflüsse unübertroffen, erzielte der Frankfurter Markt für Büroinvestments im 4. Quartal 2019 ein sehr gutes Ergebnis. Für rund 3 Mrd. € wurden Büroobjekte erworben, wozu eine Reihe großvolumiger Deals beitrugen. Die Nettoanfangsrenditen haben sich zuletzt kaum verändert, sie lagen im 4. Quartal 2019 für erstklassige Objekte bei rund 2,85%. Bei einer stark steigenden Bürobeschäftigung nahm der Büroflächenleerstand im Jahresverlauf 2019 weiter ab. Je nach Quelle und Marktabgrenzung lag der Anteil der ungenutzten Flächen an allen Flächen Ende 2019 zwischen 5,5 und 6,5% und damit etwa ein Prozentpunkt niedriger als ein Jahr zuvor. Parallel sind binnen Jahresfrist die Neuvertragsmieten in der Spitze um 4% und im Durchschnitt um knapp 7% gestiegen.

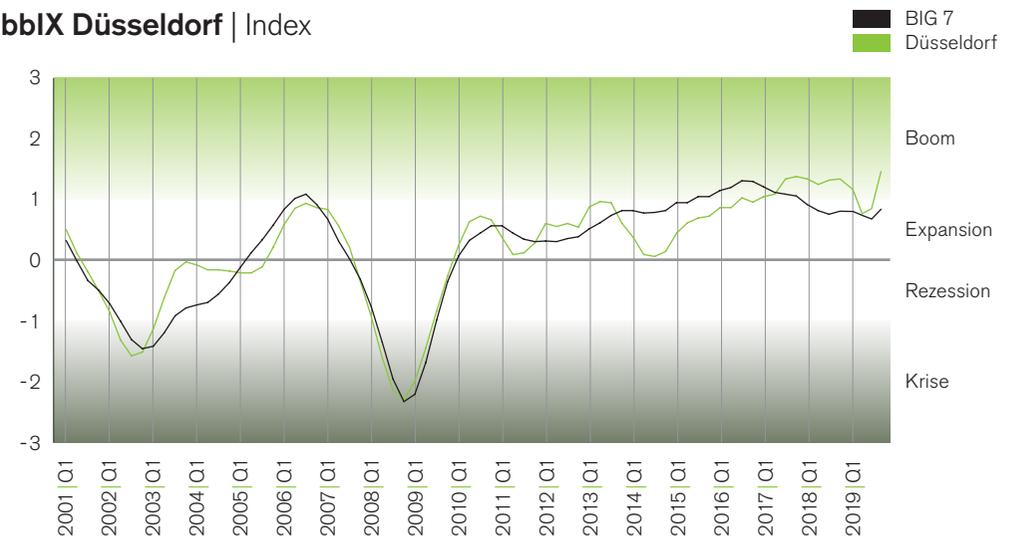
DÜSSELDORF

Nach einem sehr verhaltenen Verlauf in den ersten 9 Monaten legten die Mittelzuflüsse im 4. Quartal deutlich zu. In den letzten drei Monaten wurde letztlich nahezu der gleiche Betrag investiert wie in den vorangegangenen neun Monaten. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte gaben zuletzt nicht weiter nach und lagen bei etwa 3,1%. Mit Blick auf die Vermietungsleistung wurde in Düsseldorf im vergangenen Jahr ein sehr gutes Ergebnis erzielt. Gleichwohl ist der Leerstand – zumindest im Vergleich zum Durchschnitt der BIG-7-Märkte – noch immer hoch. Zum Jahresende 2019 waren rund 6% der Bürofläche ungenutzt, nach rund 6,8% zwölf Monate zuvor. Die Neuvertragsmieten zeigen in der Spitze und im Durchschnitt einen moderaten Anstieg, wobei zum Jahresende 2019 Spitzenmieten in Höhe von rund 28,5 € je m² erzielt wurden.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

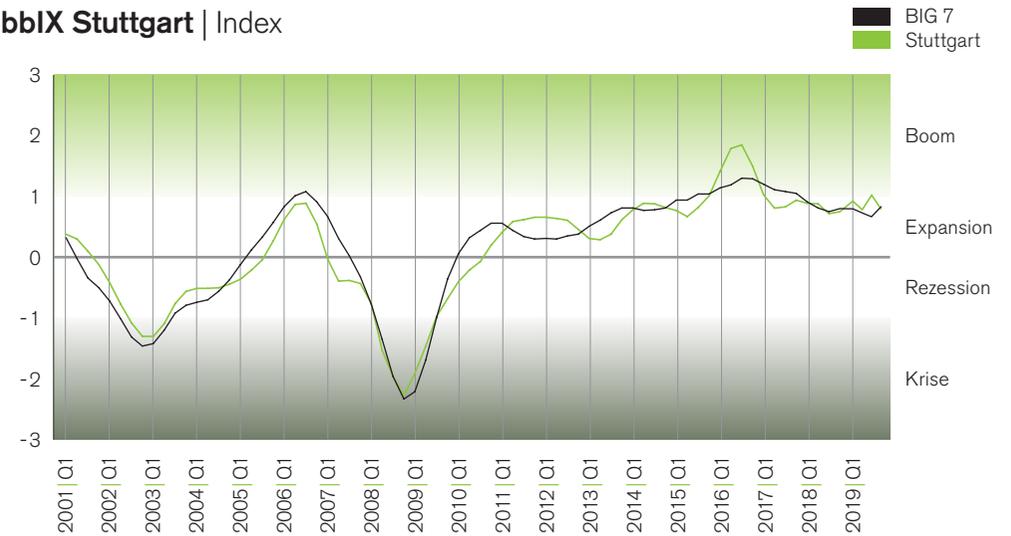


BIG 7

STUTTGART

Der Flächenmarkt entwickelte sich im vergangenen Jahr gut. Vor dem Hintergrund einer kräftig steigenden Bürobeschäftigung wurden deutlich mehr Flächen umgesetzt als im Jahr zuvor. Die Leerstände bewegten sich bei leichten Schwankungen auf niedrigem Niveau und lagen zum Jahresende unter 2%. Deshalb zogen die Mieten in der Spitze, aber vor allem im Durchschnitt nennenswert an. Der Investmentmarkt entwickelt sich vergleichsweise verhalten. Die Investments waren nicht nur deutlich niedriger als in den anderen Top-Märkten, was sich zumindest teilweise aus dem hohen Stuttgarter Eigennutzeranteil erklärt; auch im Vergleich zu den Mittelzuflüssen in den Vorjahren fiel das Ergebnis im letzten Jahr bescheiden aus. Unabhängig von einem etwas besseren 4. Quartal blieben die Investments im Jahr 2019 um 35% unter dem Fünfjahresdurchschnitt.

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 €