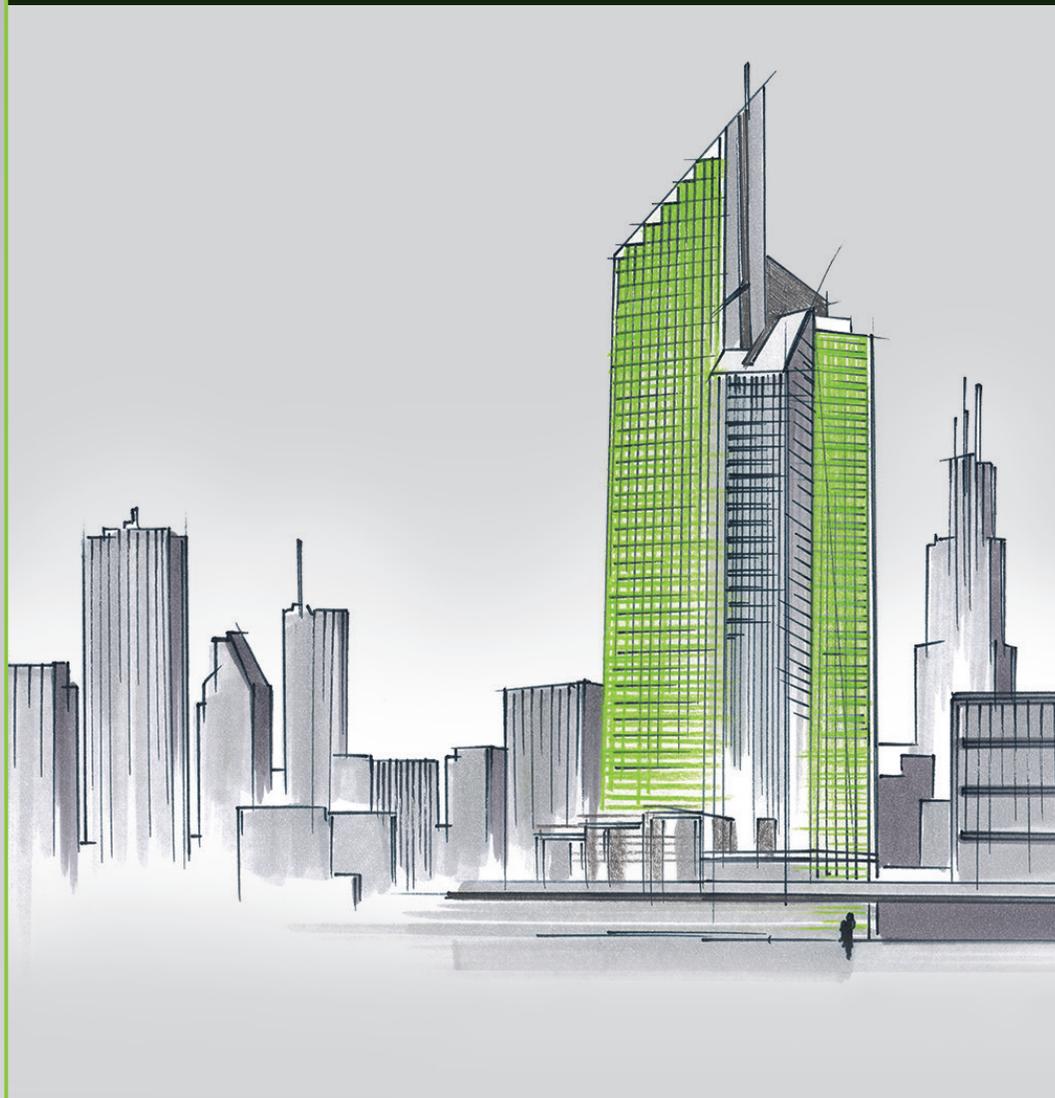


pbbIX Büromarkt Deutschland 2019 | Q2

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

Die BIG7 Büromärkte **bewegen sich gegenwärtig in einem Spannungsfeld**: Auf der einen Seite drücken ungünstige wirtschaftliche Aussichten und politische Unsicherheiten, auf der anderen Seite halten steigende Büromieten, fehlende Mietflächen und ein Mangel an geeigneten Investmentobjekten dagegen. Noch dominieren die expansiven Kräfte. Der pbbIX Immobilienindex blieb bei einem Stand von 0,73 im 2. Quartal 2019 weiter im expansiven Bereich, gab aber ein zweites Mal in Folge leicht nach.

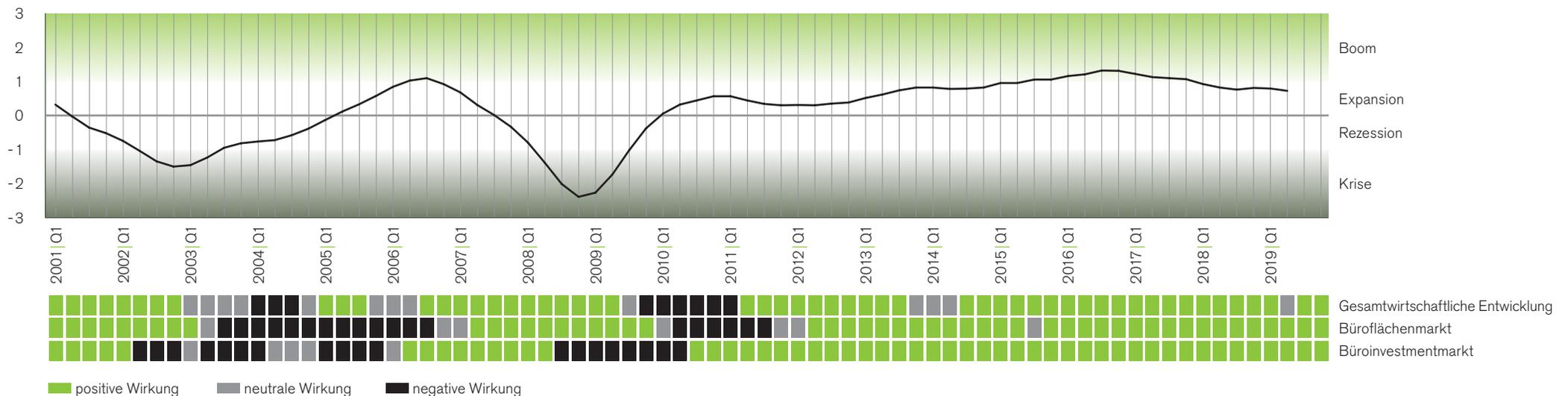
Rückenwind erhält der Index vor allem von den **Büroflächenmärkten** und – etwas weniger stark – von den Investmentmärkten. Auf den Flächenmärkten sind die Leerstände ein weiteres Mal gesunken. Freie Flächen sind also außerordentlich knapp, was zu steigenden Neuvertragsmieten führt. Auch wenn sich die wirtschaftlichen Aussichten merklich eingetrübt haben, lassen die bestehenden

Nachfrageüberhänge gleichwohl erwarten, dass der Mietanstieg vorerst anhalten wird.

Damit erhalten Immobilienanlagen auf den Investmentmärkten Unterstützung von der Mietseite. Hinzu kommt, dass die **Zinsen auf den Kapitalmärkten** in den letzten Monaten nicht gestiegen sind, sondern nachgegeben haben. Auch das fördert Direktinvestitionen auf den Büroimmobilienmärkten, die sich gegenwärtig auf vergleichsweise hohem Niveau seitwärts bewegen.

Die weitere Entwicklung ist nicht leicht zu ermessen. Die Risiken liegen primär in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Die Stimmung in den Führungsetagen der Unternehmen hat sich deutlich verschlechtert, die aktuellen Geschäftslage stimmt weniger zufrieden, und es wird mit mehr Skepsis als vorher nach vorne geblickt.

pbbIX BIG 7 | Index



Gesamtwirtschaft

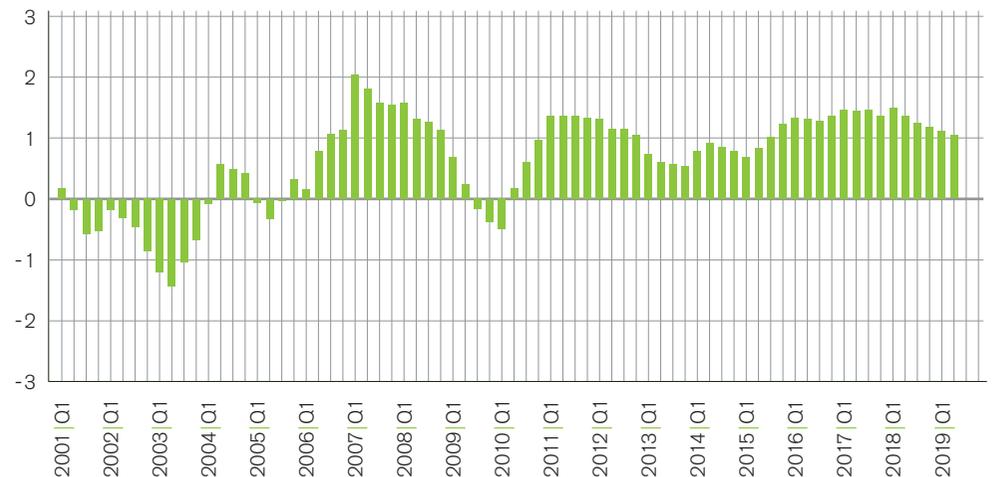
Die jüngsten Zahlen zur Entwicklung der deutschen Wirtschaft sind alles in allem ernüchternd. Die **Auftragslage** der deutschen Industrie hat sich im 2. Vierteljahr verschlechtert und drückt laut aktuellen Umfragen auf die Stimmung in den Unternehmen, die zunehmend skeptisch auf die zukünftige Geschäftsentwicklung blicken. Sorgen bereiten weiterhin außenwirtschaftliche Belastungsfaktoren und geopolitische Unsicherheiten, die bei einer steigenden Zahl Unternehmen den Willen zu investieren schmälern und den Export belasten. Hinzu kommen Kapazitätsengpässe in der Bauwirtschaft. Diese haben zur Folge, dass das Fertigstellungsvolumen stagniert, Preise und Kosten aber zum Teil deutlich steigen.

Positive Impulse gehen dagegen von wesentlichen Teilen der **Binnennachfrage** aus. Die Konsumausgaben von privater und staatlicher Seite sind weiterhin aufwärtsgerichtet und bilden ein Gegengewicht, das bisher einen Rückgang im realen Bruttoinlandsprodukt vermieden hat. Ob es hierbei bleibt oder sich die Wirtschaftsleistung in nächster Zeit tatsächlich verringert, ist offen. Eine ausgeprägte Rezession mit negativen Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts über mehrere Quartale wird aber nicht erwartet. Deutschland erlebt eine wirtschaftliche Flaute. Bei der Bewertung dieser Flaute ist allerdings zu beachten, dass die Arbeitslosigkeit auf einem historisch niedrigen Niveau liegt und die Produktionskapazitäten sehr hoch ausgelastet sind. Zumindest die gute Einkommensentwicklung stützt das Dienstleistungsgewerbe und den privaten Verbrauch.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Die Daten zum 2. Quartal 2019 sprechen eine klare Sprache: Trotz allen politischen und wirtschaftlichen Risiken, des Gezerre um den Brexit und den Unsicherheiten über den Fortgang der Handelskonflikte, **boomen die großen Büroflächenmärkte** Deutschlands. Büroflächenleerstand, Vermietungsleistung und Neuvertragsmieten lassen diesbezüglich keine Zweifel zu.

Die Büroflächenleerstände sind im Berichtszeitraum in allen BIG 7 Märkten erneut gesunken. Seit der Jahrtausendwende waren die vorhandenen **Flächen nie stärker ausgelastet**. Auch wenn der Anstieg der Bürobeschäftigten sich zuletzt verlangsamt hat, sorgt er immer noch für weitere Anspannung im Markt. Außerdem reicht der Neubau an Büro- und Verwaltungsgebäuden weiterhin nicht aus, um auf der Angebotsseite für Ausgleich zu sorgen. Auch wenn wieder mehr Baugenehmigungen erteilt werden, bleibt die Zahl der Fertigstellungen aufgrund ausgeschöpfter Kapazitäten in der Bauwirtschaft niedrig.

Der **Mangel an kurzfristig verfügbaren Büroflächen** hat derzeit folgende Effekte: Zum einen zeigt sich bei den flächensuchenden Unternehmen eine steigende Bereitschaft, sehr frühzeitig Flächen zu sichern. Maklerfirmen weisen ausdrücklich darauf hin, dass vermehrt projektierte Büroflächen vermietet werden. Neue Flächen, die in den nächsten Quartalen auf den Markt kommen, sind also zu einem erheblichen Teil schon vorvermietet. Zum anderen führen die Engpässe zu steigenden Neuvertragsmieten. In den BIG7 Märkten insgesamt lagen die Spitzenmieten im 2. Quartal 2019 um 2,3% über dem Wert vom Vorquartal bzw. um rund 8% über dem entsprechenden Vorjahreswert.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Im 2. Quartal 2019 gingen die **Kapitalzuflüsse erneut zurück**. Anders als im Vorquartal fiel das Minus aber relativ moderat aus. Nach vorläufigen Zahlen von Real Capital Analytics, die in der Regel aufgrund von Nachmeldungen noch nach oben korrigiert werden, blieben die Zuflüsse um knapp 6% hinter dem Vorquartal zurück. Dieses geringe Minus, das auch der Vorläufigkeit der Zahlen geschuldet sein dürfte, und die absolute Höhe der Mittelzuflüsse sprechen nicht für einen Stimmungsumschwung; vielmehr legen die Indizien eine Beruhigung der Marktentwicklung auf hohem Niveau nahe.

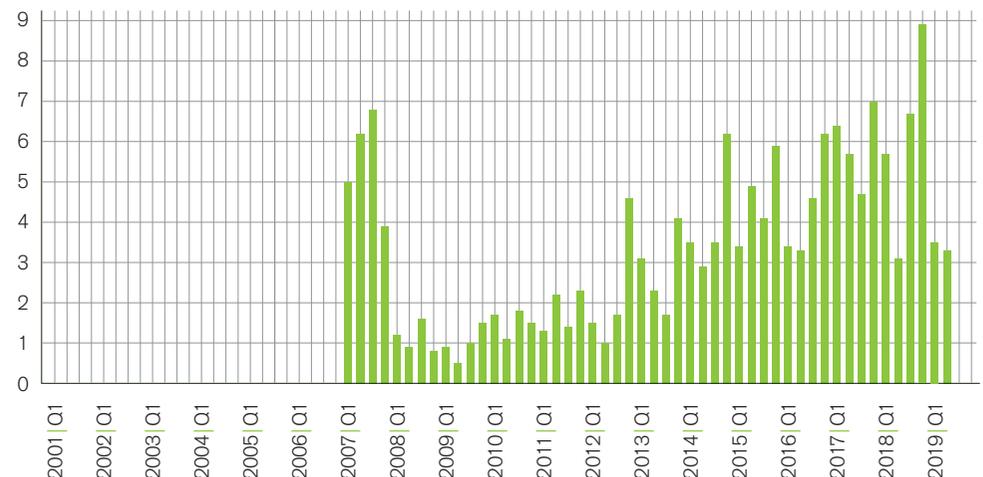
Rund **zwei Drittel der Geldmittel kamen aus dem Ausland**, die erneut vor allem nach Berlin und München flossen. Der hohe Auslandsanteil sowohl insgesamt als auch in diesen beiden Städten erklärt sich rechnerisch daraus, dass die grenzüberschreitenden Investments gegenüber dem Vorquartal zulegten, während die inländischen Investitionen sanken.

Zum ersten Mal seit Mitte 2009 **gaben die Nettoanfangsrenditen zuletzt nicht weiter nach**, blieben allerdings mit rund 3% auf einem historisch niedrigen Niveau. Es wäre zu früh, hieraus ein Ende der Renditekompression zu schließen: Erstens ist im Core Bürosegment das Angebot an Objekten unverändert knapp. Zweitens ist festzuhalten, dass ein Ende der Niedrigzinsära nicht in Sicht ist. Tatsächlich gaben die Langfristzinsen zuletzt sogar noch nach, sodass der Renditeabstand von Immobilienanlagen zu Staatsanleihen wieder gestiegen ist. Auch sprechen die Erwartungen über die weitere Entwicklung der Neuvertragsmieten dafür, dass der Druck auf die Anfangsrenditen für Büroimmobilien anhalten wird. Von Zins- und Mietseite erhalten Immobilienanlagen also weiter Rückenwind.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

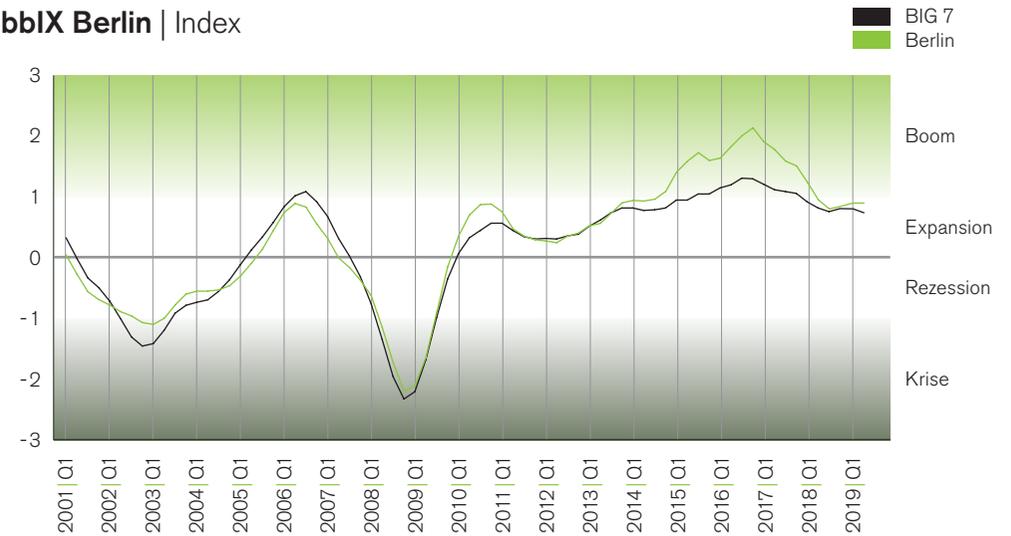
BERLIN

Dank vieler großvolumiger Transaktionen, wie des im Bau befindliche The Westlight und der denkmalgeschützten Osram-Höfe, peilt der Berliner Investmentmarkt für das Jahr 2019 ein sehr gutes Ergebnis an. Insgesamt lag das Transaktionsvolumen im 1. Halbjahr 2019 um rund 60% über dem Transaktionsvolumen im 1. Halbjahr 2018. Die Renditen zeigten sich trotz der hohen Nachfrage nach dem begrenzten Angebot im Vergleich zum Vorjahresquartal und Vorquartal als stabil. Auf dem Nutzermarkt führte dagegen das weiter gesunkene Flächenangebot zu einem erneuten Anstieg der Mieten, sodass in der Spitze bereits die Grenze von 35 €/m² überschritten wurde. Insgesamt wurde im Vergleich zum Vorquartal zwar etwas weniger Fläche umgesetzt, jedoch wurde mit rund 400.000 m² das drittbeste Halbjahresergebnis nach 2016 und 2017 erreicht.

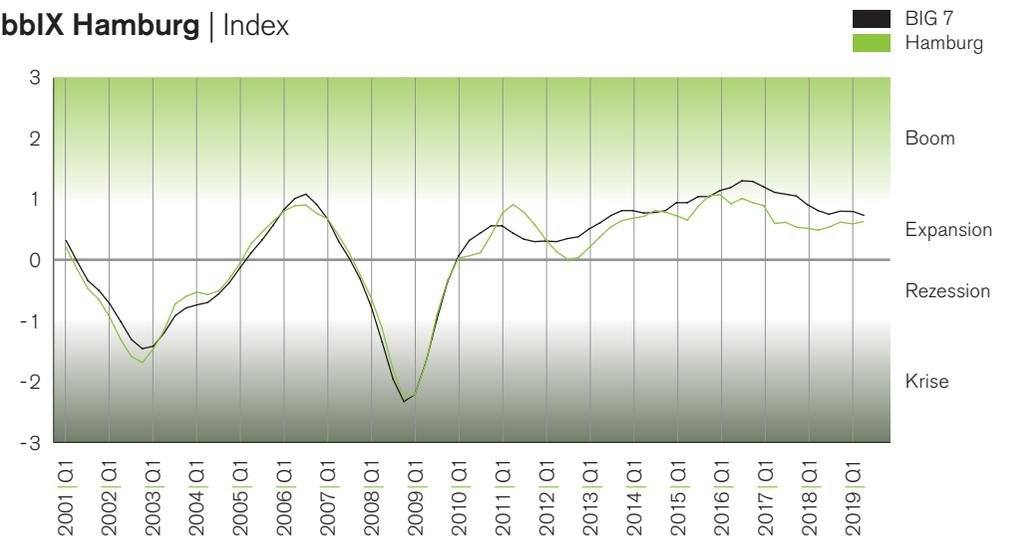
HAMBURG

Das Transaktionsvolumen war mangels geeigneter Objekte erneut rückläufig. In den ersten sechs Monaten wurden mit etwas weniger als 600 Mio. € deutlich weniger für den Erwerb von Büroimmobilien ausgegeben als im Vergleichszeitraum 2018. Insbesondere im großvolumigen Bereich fehlten geeignete Kaufobjekte. Das Kaufinteresse basiert zu einem erheblichen Teil auf der guten Verfassung des Vermietungsmarktes. Bei niedriger Leerstandsquote verzeichnete das 2. Quartal 2019 eine sehr hohe Vermietungsleistung dank einiger Großabschlüsse, wie der Anmietung des Fernmeldeamtes durch die Stadt. In Summe wurde das zweitbeste Halbjahresergebnis der letzten zehn Jahre erzielt. Gleichzeitig zogen die Mieten weiter an.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

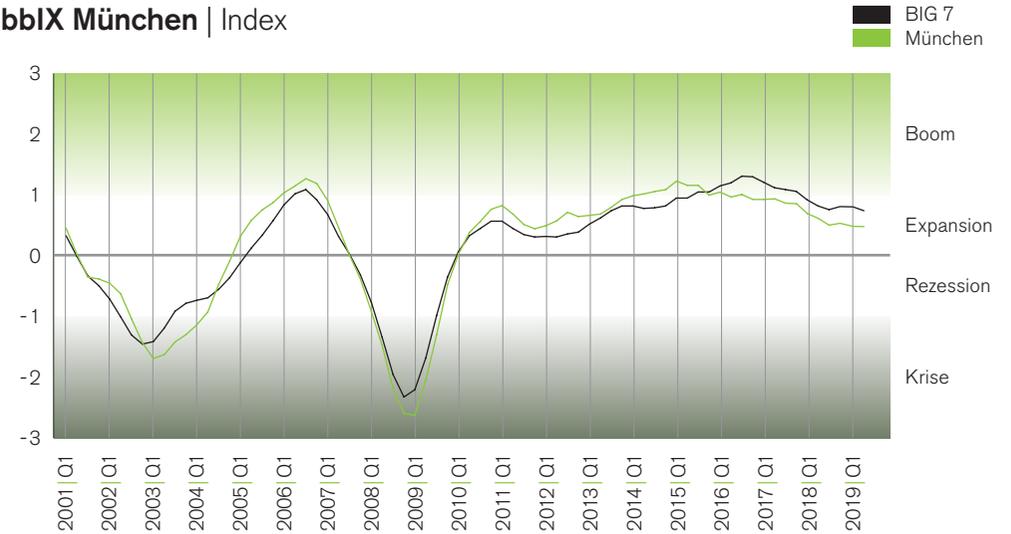
MÜNCHEN

Nach einem schwachen Start weist der Büroinvestmentmarkt für das 2. Quartal mit rund 1 Mrd. € ein deutlich höheres Transaktionsvolumen auf. Ursächlich ist unter anderem der Verkauf von 60% des Siemens-Campus, dessen Wert auf rund 450 Mio. € geschätzt wird. Insgesamt wurden im 1. Halbjahr Büroimmobilien im Wert von 1,7 Mrd. € erworben, ein deutlicher Rückgang im Vergleich zum Spitzenergebnis des Vorjahres. Gleichzeitig blieben die Renditen im 2. Quartal stabil. Auf dem Nutzermarkt verhinderte erneut das sehr geringe Flächenangebot eine gute Vermietungsleistung. Im Vergleich zum Halbjahr 2018 wurde 10% weniger Fläche umgesetzt, wobei großvolumige Vermietungen überwiegend in Projektentwicklungen abgeschlossen werden mussten. Entsprechend sind die Mieten im Jahresvergleich erneut gestiegen.

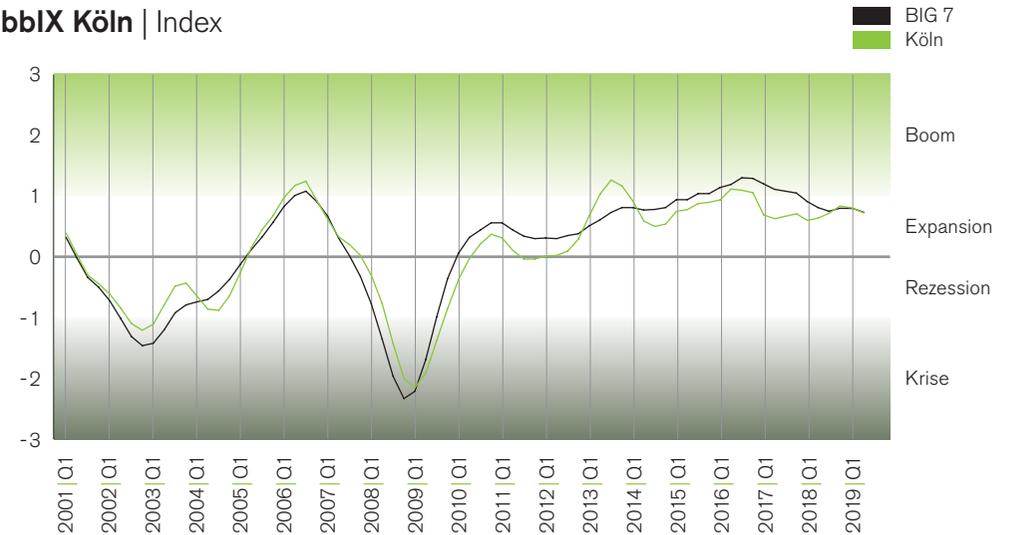
KÖLN

Das 2. Quartal knüpfte an die guten Ergebnisse des Vorquartals an. In den ersten 6 Monaten wurden mit rund 385 Mio. € rund 10% mehr in Büroimmobilien investiert als im gleichen Vorjahreszeitraum. Als eine der größten Transaktionen im 2. Quartal gilt das ehemals als Barthonia Forum bekannte Kölnisch Quartier, das in mehreren getrennten Transaktionen veräußert wurde. Bei der Rendite scheint sich die Seitwärtstendenz weiter zu festigen. Der Nutzermarkt verzeichnete steigende Umsatzzahlen, sodass der Flächenumsatz des Vorjahres deutlich übertroffen wurde. Auch der Kölner Büromarkt ist durch Flächenknappheit gekennzeichnet; die Leerstandsrate liegt mittlerweile unter der Marke von 3%. Gleichzeitig sind die Spitzenmieten innerhalb eines Jahres mit rund 10% kräftig gestiegen.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

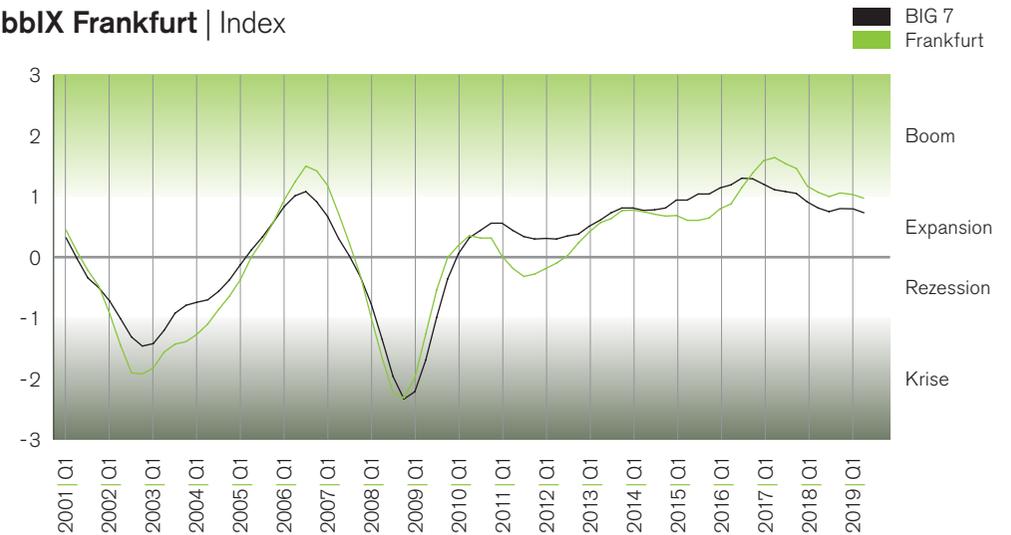
FRANKFURT

Nach einem verhaltenen 1. Quartal am Investmentmarkt, kam es im 2. Quartal zu einer deutlichen Umsatzsteigerung. In Summe wurde das Halbjahresergebnis des Vorjahres nur leicht unterschritten. Mehr als ein Drittel des Umsatzes im 2. Quartal entfiel auf den Kauf des Komplexes Die Welle im Westend, die bundesweit zweitgrößte gewerbliche Transaktion im 1. Halbjahr. Während die Renditen ihre Seitwärtsbewegung fortsetzten, verzeichneten die Mieten sowohl in der Spitze als auch im Durchschnitt einen leichten Anstieg im Vergleich zum Vorquartal. Ursächlich hierfür ist eine deutlich gestiegene Flächennachfrage, sodass das schwache 1. Quartal mehr als kompensiert und das Vorjahresergebnis um knapp 5% überschritten wurde. Dank zahlreicher Verträge in Neubauprojekten weist Frankfurt im Vergleich der Big-7 die höchste Vorvermietungsquote auf.

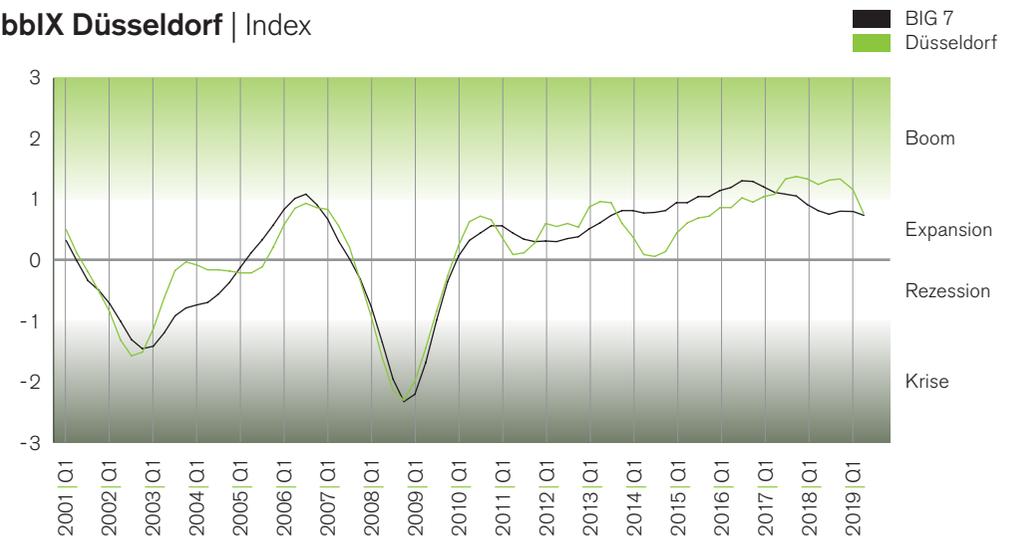
DÜSSELDORF

Ein ruhiges 1. Quartal und der Mangel an geeigneten Projekten ließen das Transaktionsvolumen im 1. Halbjahr mit rund 500 Mio. € deutlich hinter dem Vorjahreszeitraum zurückbleiben. Das Marktgeschehen wurde von inländischen Investoren dominiert – so tätigten internationale Investoren weniger als ein Drittel des Transaktionsvolumens. Die Spitzenrendite lag in den letzten Monaten unverändert bei 3,2%. Auf dem Vermietungsmarkt setzte sich die Seitwärtsbewegung bei den Mieten fort – trotz eines deutlich gestiegenen Flächenumsatzes. Mit rund 250.000 m² wurde der höchste Flächenumsatz der letzten zehn Jahre erreicht. Er war einerseits einigen Großanmietungen, z. B. im Bereich des Medienhafens, und andererseits zahlreichen Vertragsverlängerungen geschuldet. Die Leerstandsquote sank erneut und liegt nun bei rund 6%.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

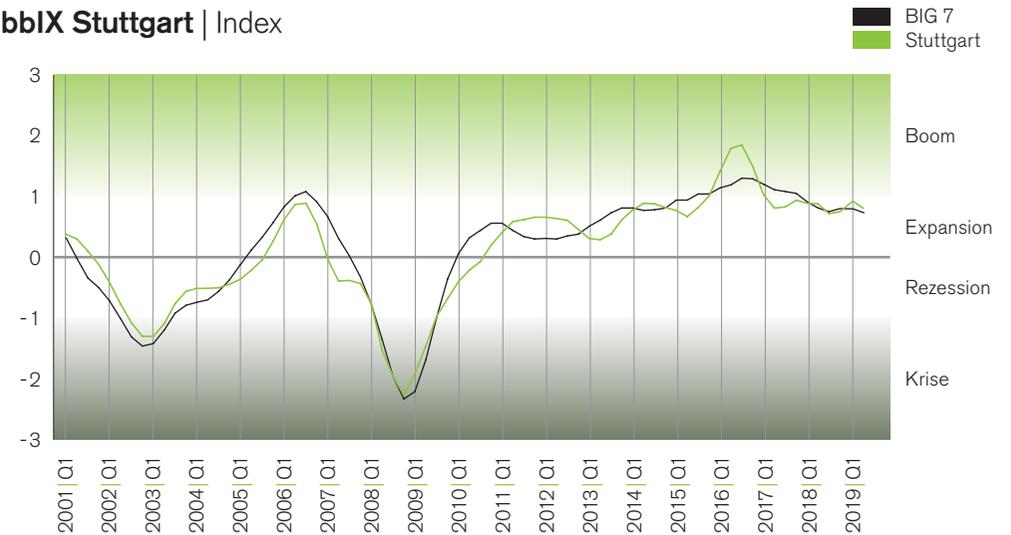


BIG 7

STUTTGART

Gemessen am Vorjahresergebnis zeigt der Stuttgarter Investmentmarkt aktuell wenig Bewegung. Das Investitionsvolumen war im 1. Halbjahr 2019 ähnlich hoch wie im 1. Halbjahr 2018, und die Spitzenrendite verharrt mittlerweile seit drei Quartalen auf einem Niveau von knapp über 3%. Frei verfügbare Flächen sind absolute Mangelware; mit inzwischen rund 1% liegt der Leerstand weit unter der Grenze, die ein Markt nicht nur aus Mietersicht haben sollte. Die Folge ist eine sehr hohe Vorvermietungsquote. In den ersten sechs Monaten wurden mehr als 140.000 m² Bürofläche umgesetzt. Während im 1. Quartal zwei großflächige Abschlüsse getätigt wurden, war das 2. Quartal durch eine Vielzahl an kleineren Einheiten gekennzeichnet. Die Spitzenmieten bewegten sich dabei trotz der Flächenmangels im Vergleich zum Vorquartal auf stabilem Niveau.

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 €