

pbbIX Büromarkt Deutschland 2021 | 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

Aufsichtsbehörden:

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 gab im 1. Quartal 2021 weiter nach** auf -1,51 Punkte nach -1,38 Punkten im 4. Quartal 2020. Hauptgrund der erneuten, wenngleich stark abgebremsten Abwärtsbewegung waren geringere Investitionen begleitet vom pandemiebedingten Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Nachteilige Einflüsse vom Flächenmarkt kamen weniger stark zur Wirkung.

Die Büroflächennachfrage war im 1. Quartal 2021 schwach, sie scheint aber zunächst ihre Talsohle erreicht zu haben. Bei leicht anziehenden Leerstandsdaten bewegten sich die **Neuvertragsmieten seitwärts**.

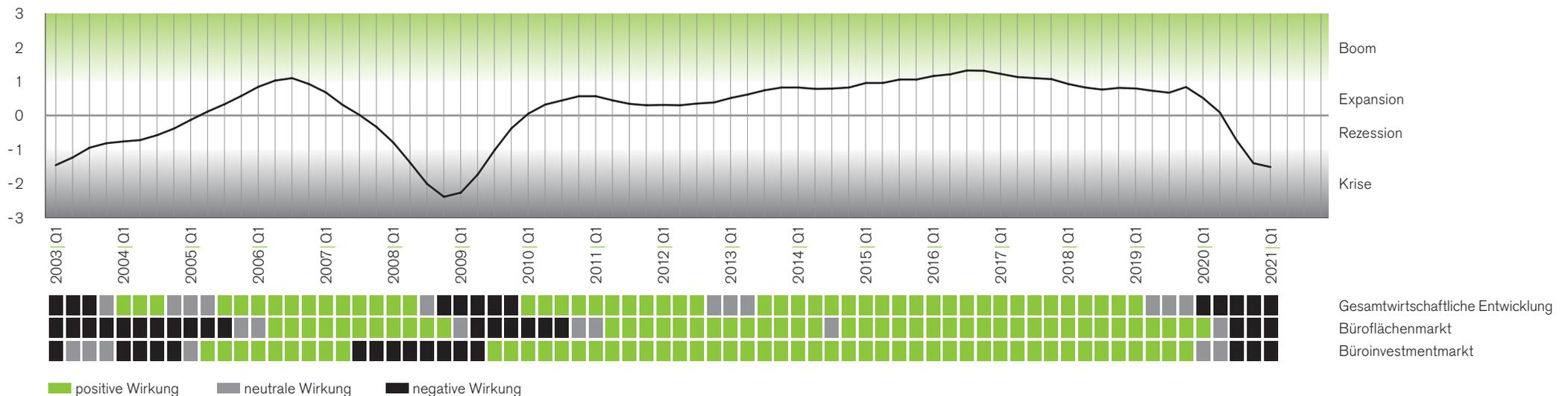
Die dritte Corona-Welle und Verschärfungen des Lockdowns bremsen einerseits die Inlandsnachfrage. Andererseits zeigt sich in der guten Exportentwicklung die

Erholung der Weltwirtschaft. In Summe dominierte die **schwächere Inlandsnachfrage** und drückte die gesamtwirtschaftliche Aktivität in den Minusbereich.

Die **Mittelzuflüsse in Büroimmobilien in den BIG-7-Märkten fielen** den Daten von Real Capital Analytics zufolge von 7,3 Mrd. im 4. Quartal 2020 auf 2,1 Mrd. € im 1. Quartal 2021. Die Anfangsrenditen für erstklassige Objekte blieben dabei unverändert.

Nach aktuellem Stand **könnte die Pandemie in den nächsten Monaten überwunden** werden. Damit dürfte es im Jahresverlauf zu einem Aufschwung der Wirtschaft kommen, der den Büromarkt belebt. Dagegen stehen strukturelle Veränderungen der Arbeitswelt, die die Flächennachfrage drücken.

pbbIX BIG 7 | Index



Gesamtwirtschaft

Die **gesamtwirtschaftliche Produktion** hat im 1. Quartal 2021 deutlich nachgegeben. Das reale Bruttoinlandsprodukt verringerte sich saison- und kalenderbereinigt um 1,7 % gegenüber dem Vorquartal. In erster Linie bremsten die dritte Infektionswelle und die damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen die Inlandsnachfrage, von der insbesondere der private Konsum stark betroffen war. Hinzu kamen weitere Negativmomente, wie der Wegfall der zwischenzeitlichen Mehrwertsteuerermäßigung, die eingeschränkte Verfügbarkeit von Waren, Vorprodukten und Betriebsmitteln sowie eine sehr ungünstige Witterung im Januar und Februar. Hierbei machten die Wiederanhebung der Mehrwertsteuer und die Witterung der Bauwirtschaft zu schaffen. Die eingeschränkte Verfügbarkeit von Waren und Vorprodukten wirkte sich außerdem auf den Großhandel und die Automobilproduktion aus.

Die vergleichsweise gute Nachfrage aus dem Ausland konnte dies nur teilweise ausgleichen. Immerhin stärkt die allmählich einsetzende globale Erholung der Wirtschaftsaktivität das **Exportgeschäft**. Dabei nehmen die Ausfuhren in Staaten außerhalb des Euroraums seit Jahresanfang wieder stark zu.

Den gesamtwirtschaftlichen Problemen zum Trotz hat sich die **Stimmung in der Wirtschaft** laut ifo-Geschäftsklimaindex zuletzt weiter aufgehellt. Dies gilt vor allem für das verarbeitende Gewerbe mit steigender Nachfrage und Kapazitätsauslastung. Nicht ganz so zufrieden sind die befragten Unternehmer im Dienstleistungssektor, allen voran Gastgewerbe und Tourismus. Hier stand bis zuletzt die Pandemie einer optimistischeren Sichtweise entgegen. Das sollte sich mit dem zunehmenden Impftempo in den kommenden Monaten deutlich ändern.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Die **Vermietungsleistung** auf den BIG-7 Märkten bewegte sich im Berichtszeitraum in etwa auf dem Niveau, das seit Anfang des letzten Jahres vorherrscht. Rund 720.000 m² wurden umgesetzt, etwas weniger als im entsprechenden Vorjahresquartal (775.000 m²), aber etwas mehr als im Vorquartal (700.000 m²). Die Nachfrage nach Büroflächen leidet weiter unter der Zurückhaltung vieler Unternehmen. Darin kommt zum einen die konjunkturelle Schwäche zum Ausdruck. Zum anderen zeigt sich das latente Überangebot auf dem Flächenmarkt infolge der Pandemie, von der nicht klar ist, was nach der Pandemie bleibt.

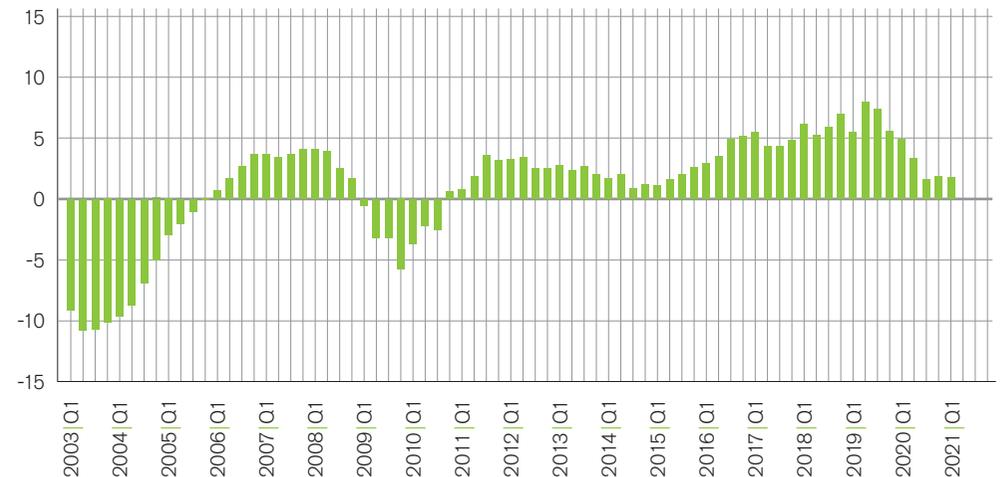
Der seit zwei Quartalen zu beobachtende **Leerstand** hielt an, da von der Nachfrage keine Impulse ausgingen und zugleich ein relativ hoher Neubauzugang zu verzeichnen war, der noch vor der Pandemie projiziert wurde. Ende des 1. Quartals waren im gewichteten Mittel über alle BIG-7-Märkte rund 4% der Bestände unvermietet, was einem Anstieg um 30 Basispunkten gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum gleichkommt.

Bisher hatte dieser Anstieg keine direkten Auswirkungen auf die Entwicklung der **Spitzenmieten**. Zwar werden für Vertragsabschlüsse nach Aussagen der Maklerhäuser mehr Incentives benötigt, aber die Spitzenmieten blieben im letzten Quartal in allen BIG-7 Märkten unverändert. Auch die Durchschnittsmieten blieben weitgehend stabil. Es ist offen, ob dies in den nächsten Quartalen so bleiben wird. Das Überangebot an Büroflächen wird zumindest vorübergehend weiter steigen – und die Mieter werden ihre hieraus erwachsende Verhandlungsmacht vermutlich zu nutzen wissen.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Gemessen an den **Mittelzuflüssen** ist der Büroinvestmentmarkt nur mäßig in das laufende Jahr gestartet. Den Angaben von Real Capital Analytics (RCA) zufolge wurden im 1. Quartal lediglich 2,1 Mrd. € investiert. Hiermit wurden die Ergebnisse der drei vorangegangenen, durch die Pandemie belasteten Quartale im Mittel um 50% unterschritten.

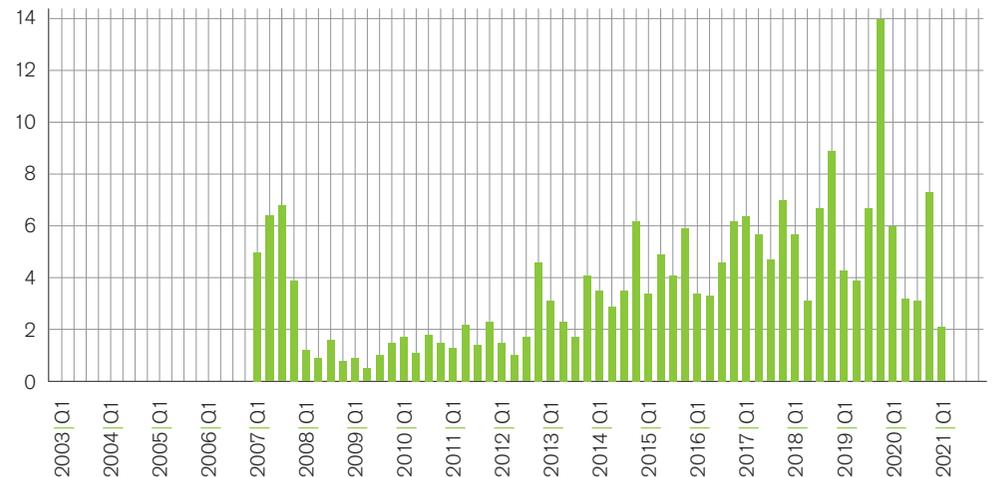
Der schwache Start ins neue Jahr spiegelt neben den üblichen quartalsweisen Schwankungen zweierlei wider: Erstens stellten Reisebeschränkungen und die im 1. Quartal stark steigenden Infektionszahlen hohe Hürden dar, die vor allem für ausländische Investoren nur schwer zu überwinden waren. Zweitens **präferierten die Anleger zuletzt andere Immobilienarten**. Insgesamt wird das Anlageverhalten stark durch die Aussichten auf Ertrag und operative Stabilität beeinflusst. Mit der Corona-Krise haben die Segmente Wohnen und Lager/Logistik tendenziell an Attraktivität gewonnen. Das veranlasst die Anleger, die Aufteilung ihrer Portfolios dem allgemeinen Trend entsprechend zugunsten dieser Objektarten vorsichtig anzupassen.

Gleichwohl spielen Büroimmobilien in den BIG-7 Märkten weiterhin eine herausragende Rolle bei den Investitionen. Allerdings passen die Investoren ihr Verhalten den bestehenden Ertragsmöglichkeiten und Unsicherheiten an. Dazu passt die Entwicklung der **Anfangsrenditen** für erstklassige Objekte in bester Lage. Diese verharrten im 1. Quartal im Durchschnitt über alle Märkte bei rund 3%, obgleich die Umlaufrendite für zehnjährige Anleihen der öffentlichen Hand sich von -0,61 auf -0,47 erhöhte.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

BERLIN

Im 1. Quartal wurden insgesamt etwa 210.000 m² Bürofläche vermietet. Damit wurde das entsprechende Ergebnis aus dem 1. Quartal 2020 deutlich übertroffen – und der Fünfjahresdurchschnitt nur marginal verfehlt. Nach Angaben der großen Maklerhäuser konnten zahlreiche Großabschlüssen jenseits der Marke von 5.000 m² getätigt werden, die sich auf mehrere Branchen verteilten. Die Leerstandsquote stieg gleichwohl an und lag Ende März bei 3,4%, 60 Basispunkte höher als im Quartal zuvor. Die Spitzenmieten stagnierten und notierten zum Jahresende unverändert in der Nähe der 40 €-Marke. Verglichen mit dem Vorquartal und dem entsprechenden Vorjahresquartal, als jeweils sehr hohe Werte realisiert wurden, gaben die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt stark nach. Die Anfangsrenditen blieben unverändert.

HAMBURG

Von einem niedrigen Niveau ausgehend hat sich die Flächennachfrage in Hamburg in den letzten Quartalen kontinuierlich erhöht. Im 1. Quartal lag der Flächenumsatz bei rund 135.000 m², gegenüber rund 90.000 m² je Quartal im Jahr 2020. Der Leerstand gab geringfügig nach und pendelte sich Ende März bei nur noch 2,9% ein. Sowohl die Spitzen- als auch die Durchschnittsmieten blieben gegenüber dem Vorquartal unverändert. Für den Erwerb von Büroimmobilien wurden im 1. Quartal 2021 nach Angaben von Real Capital Analytics nur rund 0,5 Mrd. € aufgebracht. Das Investitionsvolumen übertraf damit zwar das gleiche Vorjahresquartal, blieb aber deutlich hinter den letzten drei pandemiebelasteten Quartalen zurück. Die Renditen für erstklassige Objekte in Spitzenlagen blieben gegenüber dem Vorquartal unverändert bei 2,7%.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

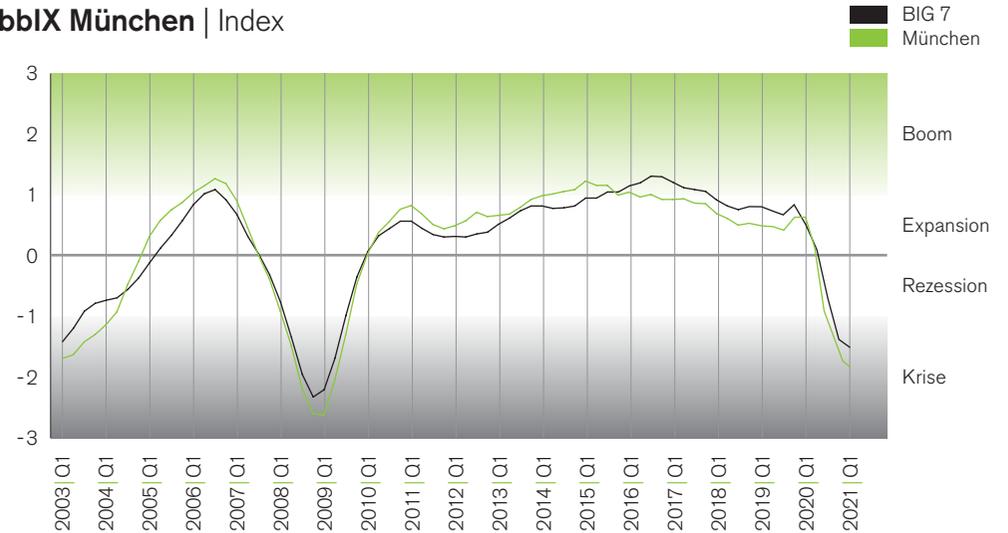
MÜNCHEN

Auf dem Münchener Büromarkt fiel die Vermietungsleistung im 1. Quartal 2021 mit 104.000 m² sehr verhalten aus. Es fehlt vor allem an Großabschlüssen, so kam es zu keinem Abschluss jenseits der Größe von 10.000 m². Der seit dem Frühjahr 2020 festzustellende Leerstandsanstieg hielt weiter an. Im 1. Quartal stieg die Leerstandsrate um 40 Basispunkte auf 3,4%. Davon unbeschadet notierten die Spitzenmieten für erstklassige Objekte weiterhin bei 41 € je m², auch die Durchschnittsmieten zeigten keine nennenswerte Veränderung. Das Transaktionsvolumen lag laut RCA nur bei 170 Millionen €; die großen Maklerhäuser nennen etwas höhere Mittelzuflüsse, verweisen aber auch auf ein sehr schwaches 1. Quartal. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte lag zum Jahresende unverändert bei 2,7%.

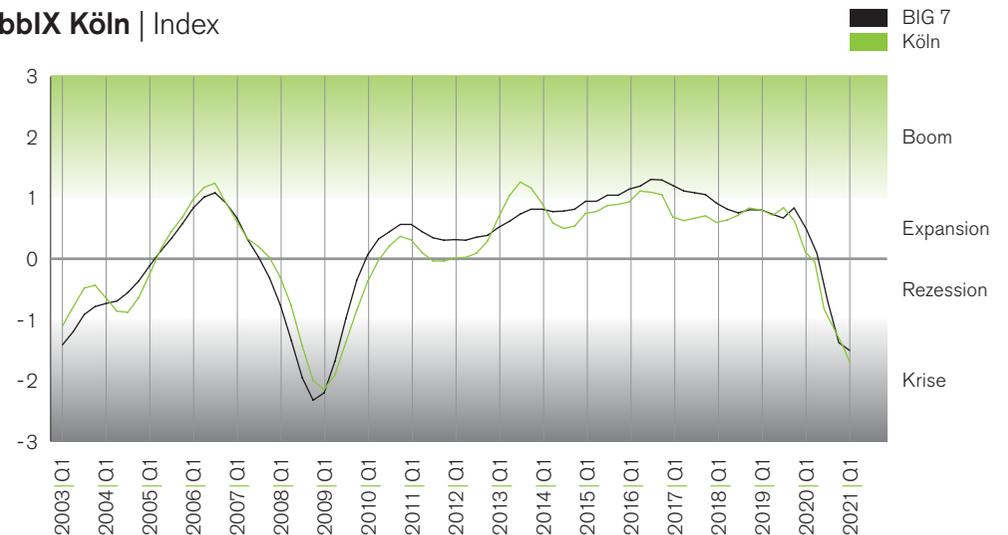
KÖLN

Der Kölner Büromarkt startete mit einer Vermietungsleistung von 89.000 m² gut in das neue Jahr. Die Vermietungsleistung liegt damit über dem Durchschnitt der Jahre von 2017 bis 2019 mit einem Umsatz von rund 75.000 m² je Quartal. Die seit einiger Zeit leicht anziehende Leerstandentwicklung ging durch die hohe Anmietung und eine geringe Neubautätigkeit in eine Seitwärtsbewegung über. Rund 3% des Büroflächenbestandes standen Ende des 1. Quartals leer. Die Neuvertragsmieten blieben ein weiteres Quartal unverändert. Für den Erwerb von Büroimmobilien wurden nach Angaben von RCA in den ersten drei Monaten nur 68 Mio. € aufgebracht. Andere Quellen kommen auf etwas höhere, aber ebenfalls geringe Zuflüsse. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte blieb zum Jahresende unverändert bei 3%.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

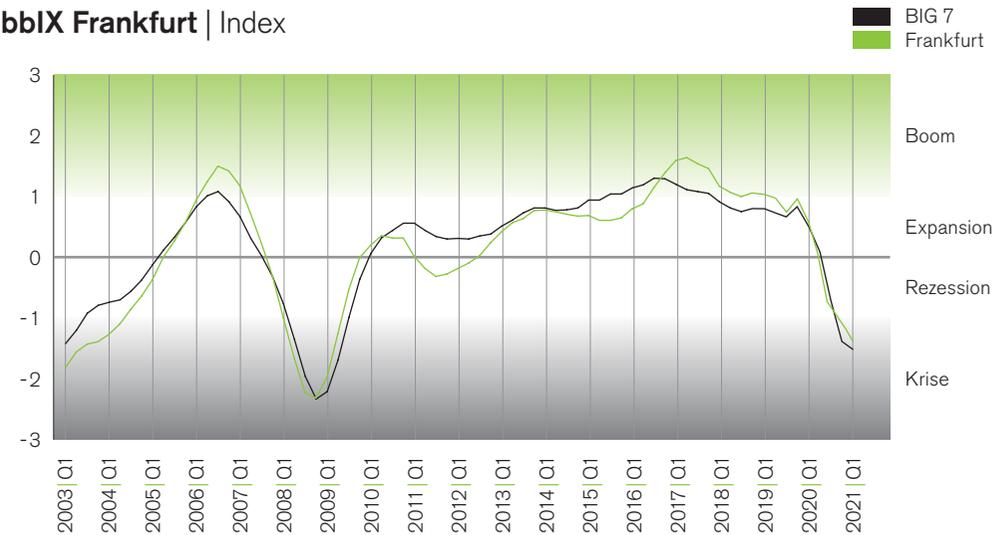
FRANKFURT

Schon seit einigen Quartalen bewegt sich die Büroflächennachfrage in Frankfurt auf vergleichsweise niedrigem Niveau. Im 1. Quartal 2021 wurden rund 83.000 m² umgesetzt, ungefähr so viel wie im Quartalsdurchschnitt 2020, aber viel weniger als im längerfristigen Mittel. Parallel nahm der Büroflächenleerstand erneut zu auf 6,3%. Mit dem Leerstand, der in Frankfurt traditionell vergleichsweise hoch ist, stiegen auch die Untervermietungen weiter an – sie machen nach Maklerangaben mittlerweile knapp 1% des Bestandes aus. Die Mietentwicklung wurde hiervon bisher nicht in Mitleidenschaft gezogen. In der Spitze und im Durchschnitt blieben die Mieten stabil. Auf dem Büroinvestmentmarkt wurden nach RCA-Angaben 450 Millionen € investiert. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Büroimmobilien verharrten gegenüber dem Vorquartal bei 2,8%.

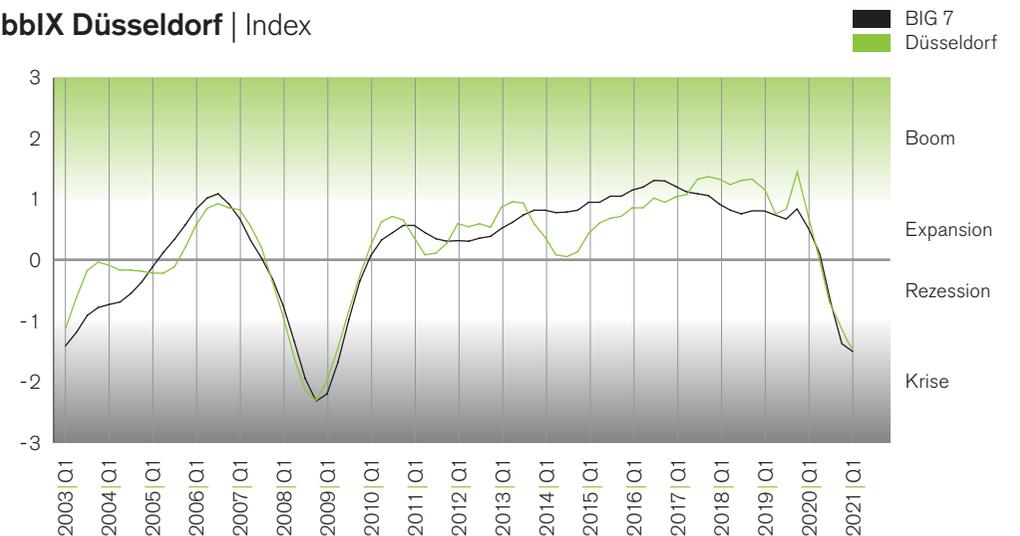
DÜSSELDORF

Im 1. Quartal knüpfte der Düsseldorfer Büromarkt unmittelbar an die schwache Nachfrageentwicklung des letzten Jahres an. Es wurden lediglich 57.000 m² umgesetzt, im Mittel über das Jahr 2020 waren es immerhin 76.000 m². Trotz geringer Neubauzugänge führte diese Entwicklung zu einem erneuten Anstieg des Büroflächenleerstandes. Über 7% des Bestandes stand Ende März leer. Die nominalen Spitzenmieten, die bei 28,5 € je m² lagen, veränderten sich nicht. Auf dem Investmentmarkt folgte auf die hohen Mittelzuflüsse im 4. Quartal 2020 ein sehr zurückhaltender Jahresauftakt. Das Investmentvolumen betrug mit rund 130 Millionen € nur 22% der in den letzten fünf Jahren pro Quartal investierten Summe. Gleichwohl blieben die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte unverändert bei 2,95%.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

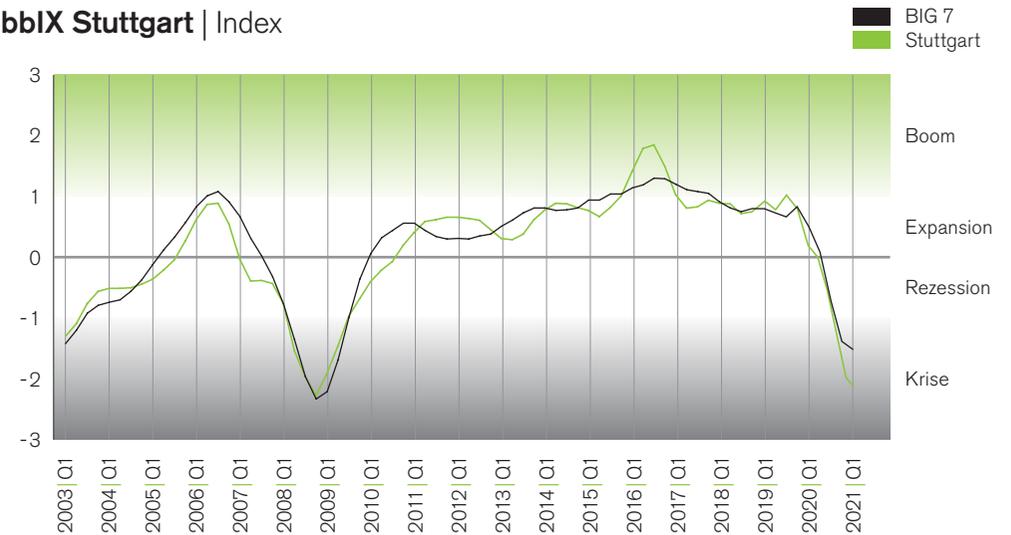


BIG 7

STUTTGART

Im 1. Quartal 2021 blieb die Vermietungsleistung rund 7 % unter dem Quartalsdurchschnitt 2020. Insgesamt konnten knapp 33.000 m² neu vermietet oder an Eigennutzer verkauft werden. Der Leerstand ging leicht zurück und ist mit lediglich 2 % sehr niedrig; allerdings wurden wieder mehr Flächen zur Untervermietung angeboten. Sowohl die Neuvertragsmieten für erstklassige Objekte als auch die Durchschnittsmieten blieben im Berichtszeitraum unverändert. Auch der Investmentmarkt knüpfte ohne große Veränderung an die verhaltene Entwicklung des letzten Jahres an. Die Mittelzuflüsse betragen lediglich 150 Millionen €, wofür ein nicht ausreichendes Angebot an Investmentobjekten verantwortlich gemacht wurde. Bestätigung erhält diese Sichtweise durch die Entwicklung der Spitzenrenditen, die trotz höherer langfristiger Zinsen bei 2,85 % verharrten.

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 €