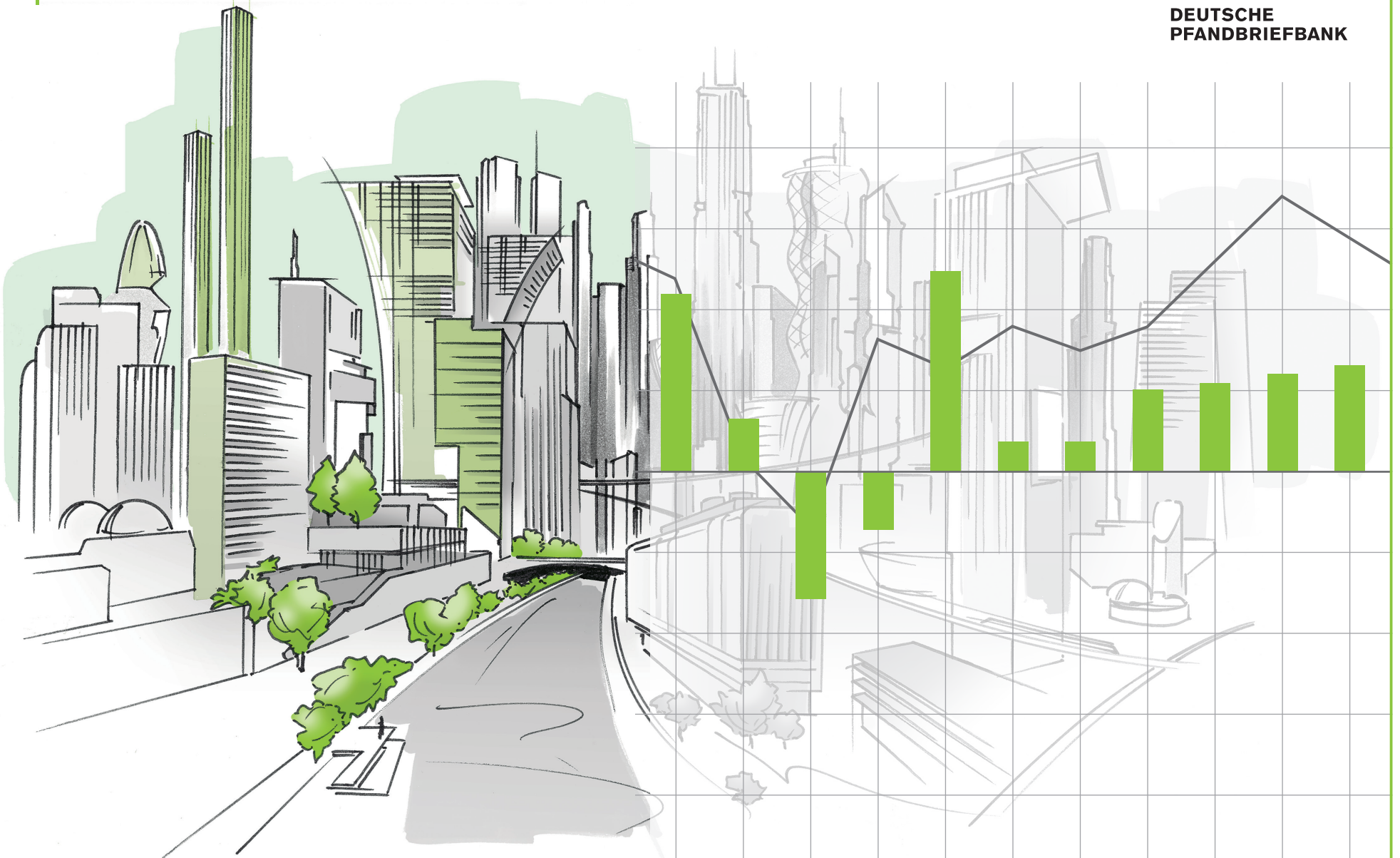


pbbIX
Büromarkt Deutschland
2023 | Q 1

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

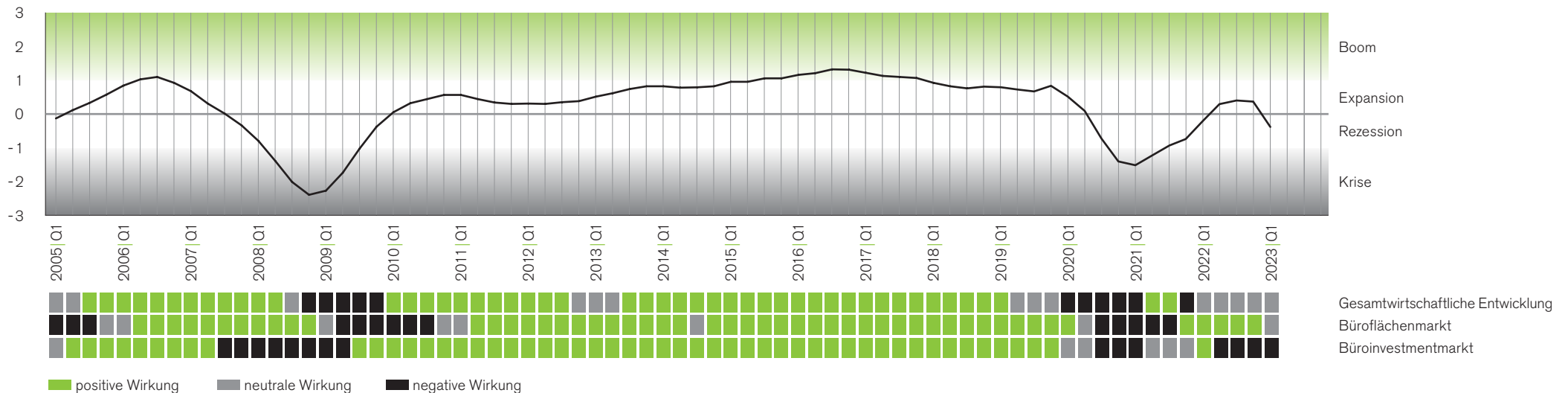
Der pbbIX fiel im 1. Quartal 2023 von 0,38 auf -0,39 Punkte. Mit dem zweiten Rückgang in Folge liegt der Index nunmehr **deutlich unter der Nulllinie**, die die Grenze zwischen Wachstum und Schrumpfung bildet. Von keinem Teilsegment des Index gingen im Jahresanfangsquarter Wachstumsimpulse aus. Die deutsche Wirtschaft stagnierte, der Flächenmarkt schwächelte und der Investmentmarkt war auf Talfahrt.

Die **Flächennachfrage** fiel zu Jahresbeginn **schwach** aus. Vor allem im Hinblick auf größere Anmietungen hielten sich viele Unternehmen stark zurück. Gründe hierfür dürften die schwache gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, die mäßigen Konjunkturaussichten sowie die Tendenz zu hybriden Arbeitsplatzmodellen sein. Auch die **Investmentnachfrage** auf den BIG-7-Märkten ging im 1. Quartal

2023 **weiter zurück** und sank auf den niedrigsten Wert seit dem 3. Quartal 2009. Dieser Liquiditätsentzug ist über die Konjunkturschwäche hinaus eng mit dem Zinsanstieg verbunden. Der auch damit zusammenhängende kräftige Anstieg der Anfangsrenditen zeigt, dass auf den Investmentmärkten ein intensiver Preisfindungsprozess zwischen den Marktakteuren abläuft, der noch nicht abgeschlossen ist.

Für das 2. Quartal ist mit einer **weiterhin zurückhaltenden Nachfrage** sowohl auf den Flächen- als auch auf den Investmentmärkten zu rechnen. Es wird voraussichtlich mehr Zeit brauchen, bis sich die Märkte an die veränderte Zinslandschaft angepasst haben und sich im Windschatten der moderaten Konjunkturerholung schrittweise erholen werden.

pbbIX BIG 7 | Index



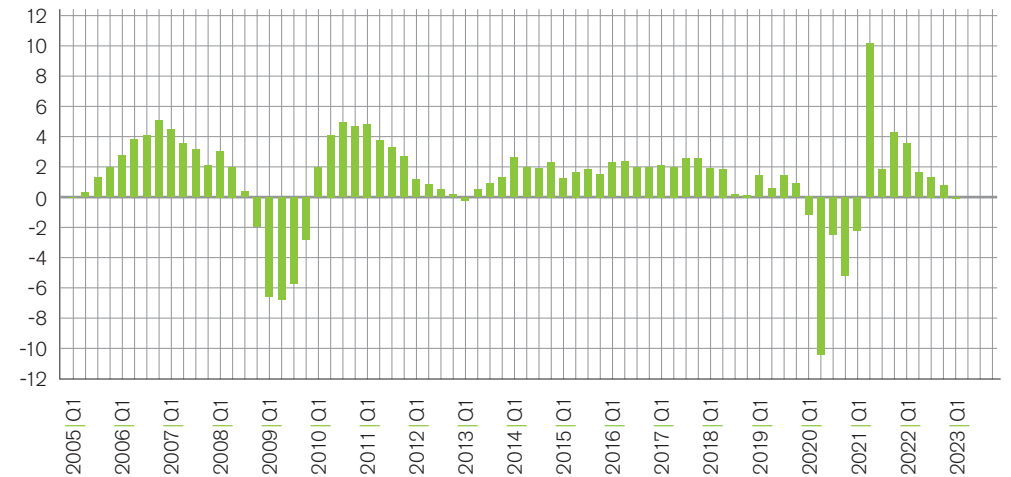
Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft kommt gegenwärtig nicht von der Stelle. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** blieb im 1. Quartal **unverändert**, nachdem es im 3. Quartal 2022 um 0,5 % zurückgegangen war. Belastet durch inflationsbedingte Kaufkraftverluste sowie eine niedrige Konsumstimmung nahmen die privaten Verbrauchsausgaben zuletzt ab. Auch die staatlichen Konsumausgaben gaben nach, während Exporte und Investitionen wachstumsstützend wirkten.

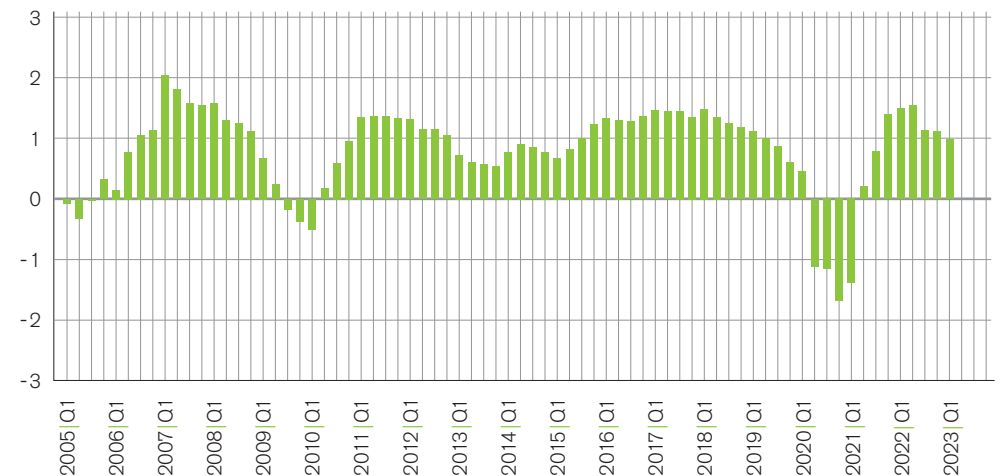
Trotz der stagnierenden gesamtwirtschaftlichen Nachfrage präsentiert sich der **Arbeitsmarkt weiterhin aufwärtsgerichtet**. So waren im 1. Quartal 2023 446 Tsd. Personen mehr erwerbstätig als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Dass diese Entwicklung aller Voraussicht nach anhalten wird, ist am ifo Beschäftigungsbarometer abzulesen. Danach sind die Perspektiven – unabhängig von den verschiedenen Branchen – insgesamt positiv. Während im Maschinenbau und der Elektrobranche neue Mitarbeitende gesucht werden, agiert die Baubranche aufgrund der aktuellen, schwierigen Situation diesbezüglich eher zurückhaltend.

Der Ausblick auf die **gesamtwirtschaftliche Entwicklung** in Deutschland hat sich in den letzten Monaten etwas verbessert. Hohe Auftragspolster sowie nachlassenden Lieferengpässen lassen die Industrieproduktion seit einigen Monaten wieder deutlich nach oben tendieren. Auch der ifo Geschäftsklimaindex lässt eine Erholung der deutsche Wirtschaft in den kommenden Monaten erwarten. Dennoch bleiben konjunkturelle Belastungen und Risiken, wie die schwierige Rahmenbedingungen für die Bauwirtschaft, die hohe Inflation und die zahlreichen geopolitischen Unsicherheiten bestehen.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Gemessen an der Vermietungsleistung hat sich der Flächenmarkt weiter abgeschwächt. So wurden im 1. Quartal in den BIG-7-Märkten nur noch rund 600.000 m² umgesetzt – **rund 30% weniger als im Vorjahreszeitraum**. Dies ist vor allem der schwachen Konjunktur und den damit zusammenhängenden Kosteneinsparungen der Unternehmen zuzuschreiben. Auch Homeoffice- und Desk-Sharing-Konzepte reduzieren den Flächenbedarf und lösen entsprechende Anpassungsprozesse aus, die Absorption kosten.

Während in Berlin und Düsseldorf der Nachfragerückgang relativ moderat ausfiel, verzeichneten Stuttgart und München sehr starke Rückgänge. Wenngleich großvolumige Mietverträge in allen Märkten weitgehend aus blieben, standen **gut gelegene, ökologisch nachhaltige Flächen** weiterhin überall im Wettbewerb.

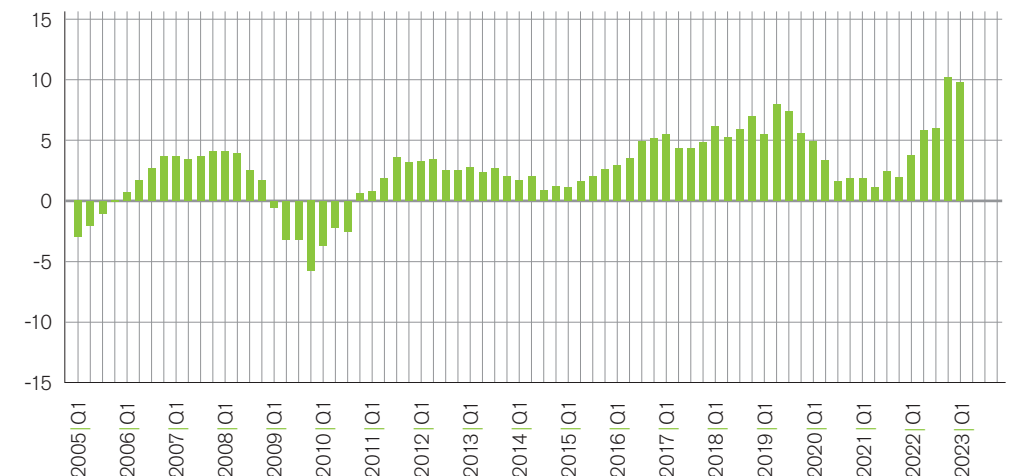
Trotz einer zuletzt zögerlichen Neubautätigkeit ist die nachlassende Nachfrage weiterhin von **steigenden Leerständen** begleitet. So standen im März 2023 5,2% der Büroflächen leer, nach 4,7% 12 Monate zuvor. Ein hohes Überangebot an Büroflächen weisen Frankfurt und Düsseldorf auf, während die Leerstandsraten in Berlin, Köln und Stuttgart je nach Quelle und Marktabgrenzung bei niedrigen 2,5% bis 3% liegen.

Der Anstieg der **Spitzenmieten hielt dagegen an**, auch wenn das Plus geringer ausfiel. Im Mittel betrug der Anstieg 1,4% gegenüber dem Vorquartal, ein Quartal zuvor lag die Anstiegsrate noch bei 4,6%.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

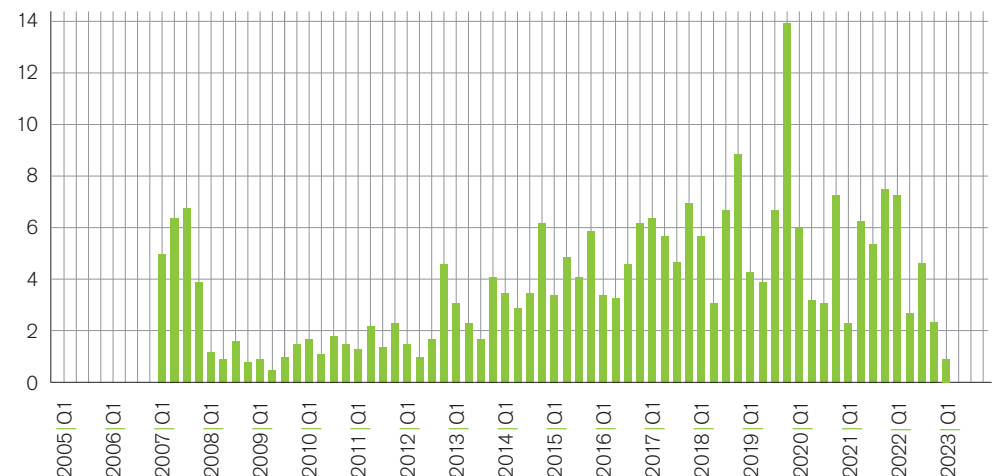
Die Büroinvestmentmärkte stehen schon seit einigen Quartalen unter starkem Druck, wie an der **rückläufigen Entwicklung der Mittelzuflüsse** im vergangenen Jahr unmittelbar zu erkennen ist. Dieser Druck hielt auch im 1. Quartal 2023 unverändert an und die Mittelzuflüsse an den BIG 7 Märkten gaben ein weiteres Mal kräftig nach. So wurden in Summe nur noch knapp 1 Mrd. € für den Kauf von Büroimmobilien aufgebracht. Das ist das geringste Investmentvolumen seit dem 3. Quartal 2009, das im tiefen Schatten der Finanzmarktkrise stand. Das veränderte Kredit- und Kapitalmarktumfeld, der sich abzeichnende schwächere Flächenmarkt und die noch immer relativ hohen Kaufpreise stellen für viele potenzielle Investoren eine hohe Investmenthürde dar. Vor allem großvolumige Transaktionen sind derzeit die Ausnahme.

Vor diesem Hintergrund befinden sich die Preise für Büroimmobilien in einem **schwierigen Findungsprozess**, der sich neben der geringen Liquidität vor allem in steigenden Anfangsrenditen manifestiert. Die Preisvorstellungen auf Angebots- und Nachfrageseite driften offensichtlich noch immer weit auseinander. Besonders deutlich ist dies bei den von institutionellen Kapitalanlegern üblicherweise präferierten erstklassigen Objekten zu beobachten. Die Anfangsrenditen für diese Objekte legten in den vergangenen 12 Monate um etwa 90 Basispunkte zu, was einer **erheblichen rechnerischen Wertminderung** entspricht. Angesichts bestehender Unsicherheiten über die weitere Zinsentwicklung auf den Kapitalmärkten und der sehr zurückhaltenden Kaufneigung der Investoren scheint diese Entwicklung noch nicht vollends abgeschlossen. Insofern dürfte die Kaufzurückhaltung der Investoren in den nächsten Monaten noch anhalten.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

BERLIN

Im 1. Quartal 2023 wurden Büroflächen im Umfang von rund 141.000 m² vermietet, was dem niedrigen Niveau des vorangegangenen Quartals entspricht. Parallel dazu stieg – trotz zurückhaltender Neubautätigkeit – der Leerstand geringfügig von 4,3% auf 4,4% an. Sowohl die Durchschnitts- als auch die Spitzenmieten legten weiter zu; letztere stiegen dabei moderat von 41,5 € auf 42 € je m². Auf dem Investmentmarkt gingen die Mittelzuflüsse erneut deutlich zurück. Verschiedenen Quellen berichten, dass nur noch für rund 285 Millionen € Büroimmobilien erworben wurden. Ausländische Investoren blieben dem Markt dabei vollständig fern. Die Anfangsrenditen für erstklassige Objekte stiegen dagegen erneut an und betragen zum Ende des 1. Quartals 3,45%.

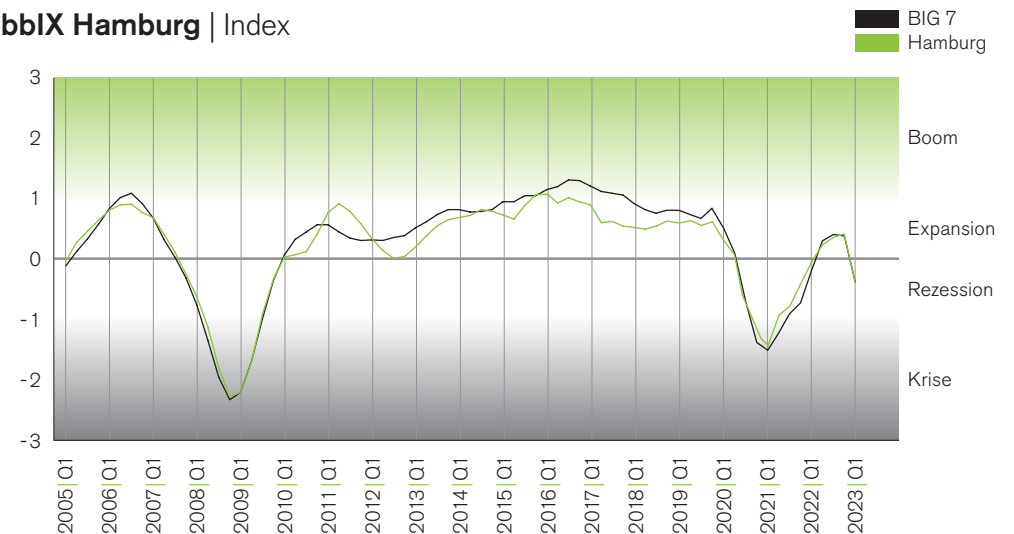
HAMBURG

Wie in den Vorquartalen tendierte die Vermietungsleistung auch im 1. Quartal 2023 leicht rückläufig, weil vor allem große Anmietungen ausblieben. Es wurden knapp 100.000 m² umgesetzt, etwa 10% weniger als im Quartal zuvor. Diese Entwicklung war von einem Anstieg im Leerstand um 20 Basispunkte auf 4,4% begleitet. Die Neuvertragsmieten, die in der Spitze unverändert blieben, gaben im Durchschnitt über alle Objekte leicht nach. Auf dem Investmentmarkt kam es zu einem starken Rückgang der Liquidität. Die Mittelzuflüsse fielen mit 75 Mio. € auf den niedrigsten Stand seit dem 2. Quartal 2009. Diametral zu dieser Talfahrt und begleitet von höheren Kapitalmarktzinsen stiegen die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte um 25 Basispunkte auf 3,5%.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

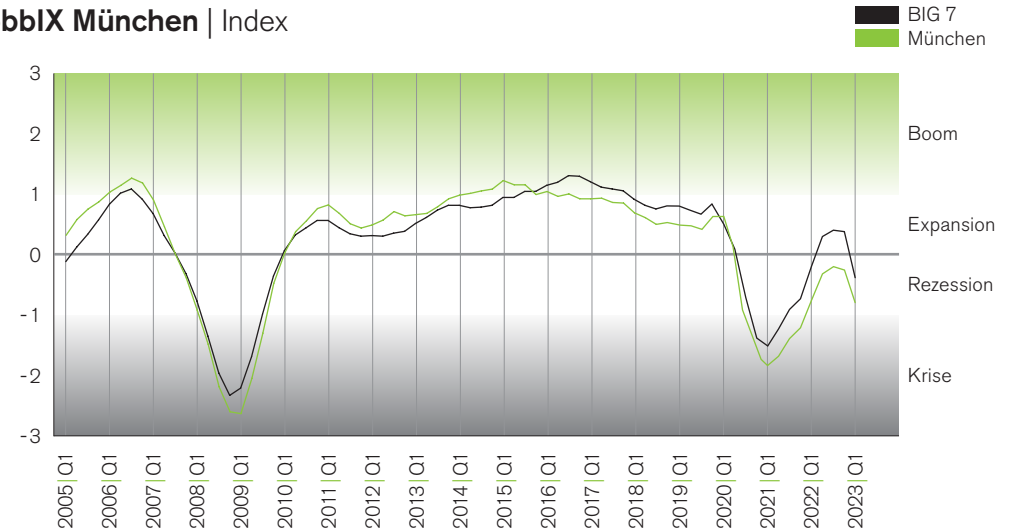
MÜNCHEN

In München gab die Büroflächennachfrage zu Jahresbeginn weiter nach. Insgesamt wurden in den ersten drei Monaten knapp 120.000 m² umgesetzt, was bedeutet, dass der durchschnittliche Quartalsumsatz der letzten Jahre sehr deutlich verfehlt wurde. Im Sog dieser Entwicklung stieg der Leerstand binnen Jahresfrist von 3,9% auf 4,4% an. Gleichwohl legten die Spitzenmieten im 1. Quartal 2023 erneut zu, während die Durchschnittsmieten etwas abfielen. Der Investmentmarkt präsentierte sich außerordentlich schwach. Im 1. Quartal sanken die Mittelzuflüsse auf nur noch 180 Millionen €. Obgleich die Anfangsrenditen für erstklassige Objekte um 25 Basispunkte auf 3,45% anstiegen, fehlte es auf Seiten der Anleger an Kaufinteresse.

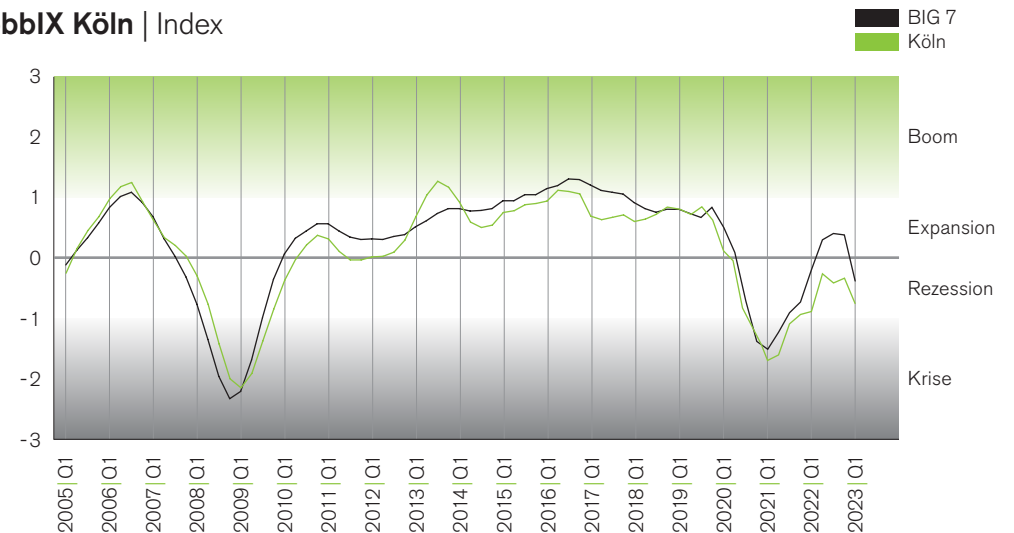
KÖLN

Im Hinblick auf die Flächennachfrage startete der Kölner Büromarkt schlechter in das neue Jahr als 12 Monate zuvor. Insgesamt wurden 51.000 m² umgesetzt, 35% weniger als im entsprechenden Vorjahresquartal. Der schwachen Nachfrage zum Trotz verharrte die Leerstandsrate bei niedrigen 3%. Gleichzeitig stiegen sowohl die Mieten für erstklassige Objekte als auch die Durchschnittsmieten über den ganzen Markt. Ähnlich anderenorts war der Investmentmarkt durch ein zurückhaltendes Kaufverhalten geprägt. Die Mittelzuflüsse beliefen sich nach Angaben von MSCI/RCA auf 130 Millionen €, die ausschließlich durch inländische Investoren aufgebracht wurden. Dieser Zurückhaltung entsprechend stiegen Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte um 20 Basispunkte auf 3,55%.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

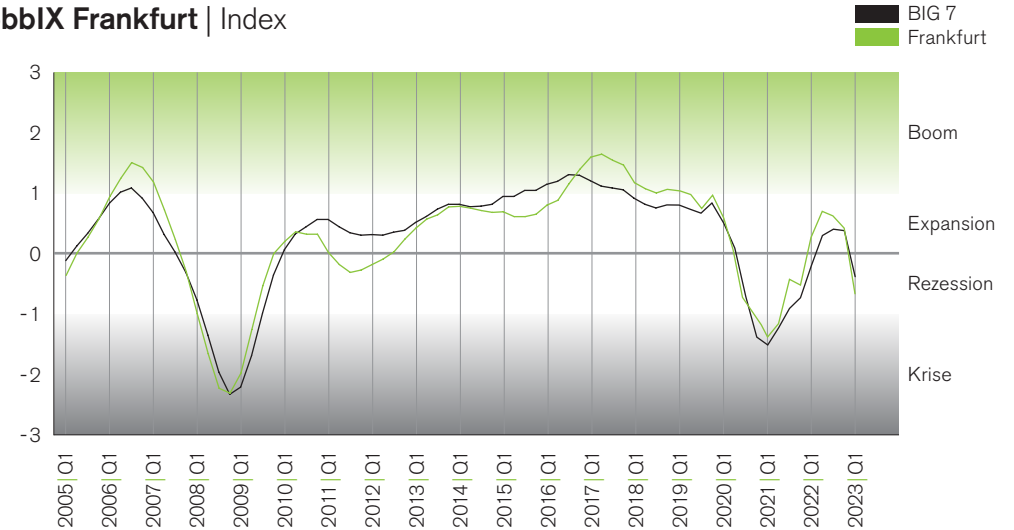
FRANKFURT

Die Zwillingsproblematik aus schwacher Wirtschaftsentwicklung und hybriden Arbeiten dämpft auch in Frankfurt die Büroflächennachfrage. Zu Jahresbeginn wurden rund 83.000 m² umgesetzt, nach 109.000 m² im Quartal zuvor. Zeitgleich stieg der Leerstand weiter an, im 3. Quartal waren hohe 9% der Büroflächen nicht vermietet. Sowohl die Neuvertragsmieten für erstklassige Objekte als auch die Durchschnittsmieten blieben in diesem Zeitraum unverändert. Die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt kamen im 1. Quartal nahezu vollständig zum Erliegen. Je nach Quelle wurden nur noch zwischen 47 und 65 Millionen € für den Erwerb von Büroimmobilien aufgebracht. Die Nettoanfangsrenditen für Objekte in 1A-Lagen stiegen um weitere 25 Basispunkte auf nunmehr 3,65% an.

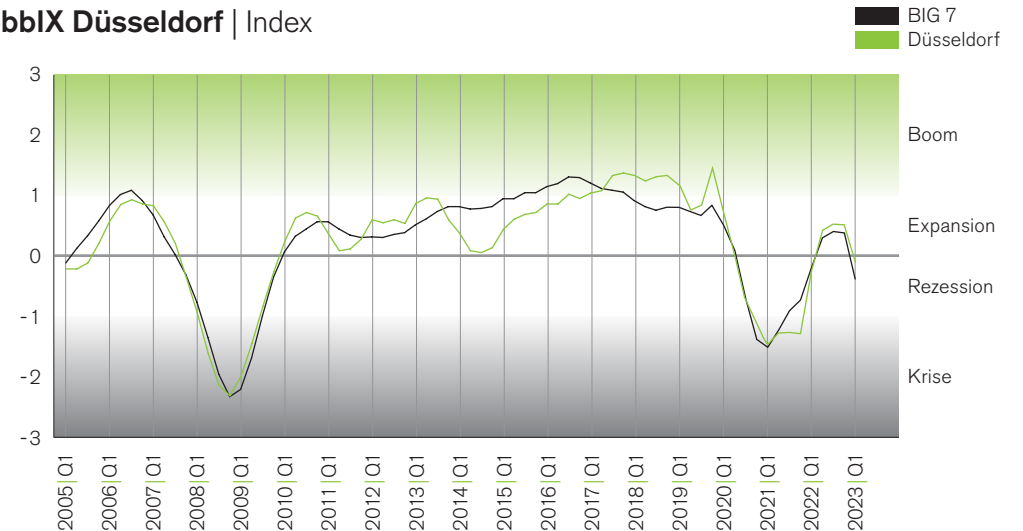
DÜSSELDORF

Ähnlich den beiden vorangegangenen Jahren startete der Düsseldorfer Büromarkt mangels größerer Vertragsabschlüsse zurückhaltend ins neue Jahr. Im 1. Quartal 2023 wurden 72.000 m² neu bezogen, nach rund 83.000 m² ein Jahr zuvor. Die Leerstandsquote erhöhte sich im Quartalsverlauf von 7,9% auf 8,6%, dem höchsten Wert seit Ende des Jahres 2015. Die im Vorquartal deutlich angestiegenen Spitzenmieten blieben unverändert bei 38 € je m². Die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt bewegen sich weiterhin auf niedrigem Niveau. Es wurden rund 160 Mio. € investiert. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte stiegen vor dem Hintergrund der anhaltend schwachen Investmentnachfrage um 25 Basispunkte auf 3,6% an.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

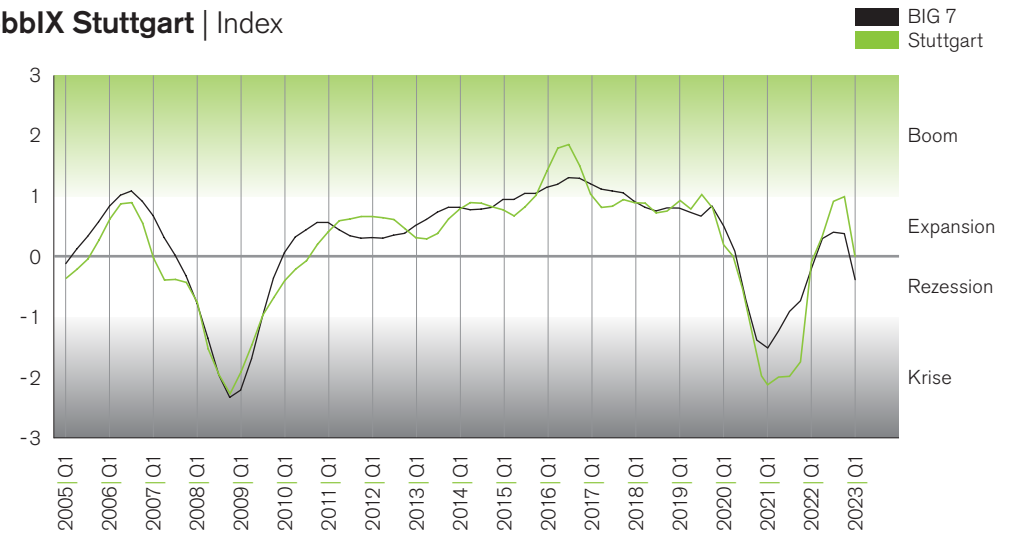


BIG 7

STUTTGART

Der Flächenumsatz verringerte sich im Jahresanfangsquarter um 53% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquarter. Insgesamt wurden rund 42.000 m² neu bezogen. Trotz geringer Neubautätigkeit ging die Nachfrageschwäche mit einem Anstieg in der Leerstandquote einher. Diese bewegt sich aber mit 3,5% weiterhin auf niedrigem Niveau. Spitzenmieten und Durchschnittsmieten blieben im 1. Quartal gegenüber dem Vorquarter unverändert. Der relativ kleine Stuttgarter Büroinvestmentmarkt zeigt typischerweise stark schwankende Mittelzuflüssen. Das im 1. Quartal mäßige Mittelaufkommen von 60 Mio. € dürfte aber primär eine Folge der gedrückten Investitionsstimmung gewesen sein. Hierfür spricht der weitere Anstieg der Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte um 10 Basispunkte auf 3,5%.

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 €