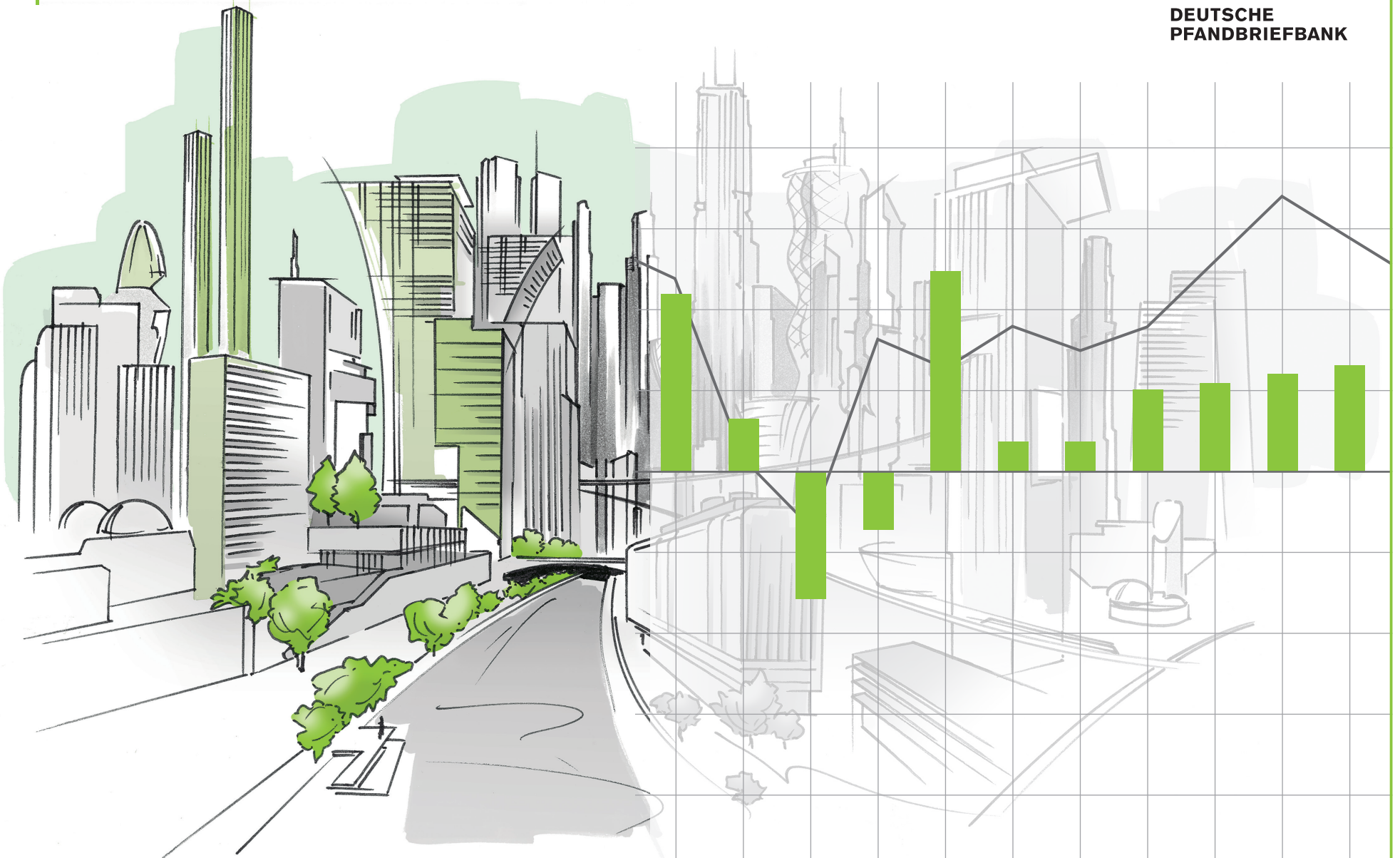


pbbIX
Büromarkt Deutschland
2023 | Q2

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. Louis Hagen

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

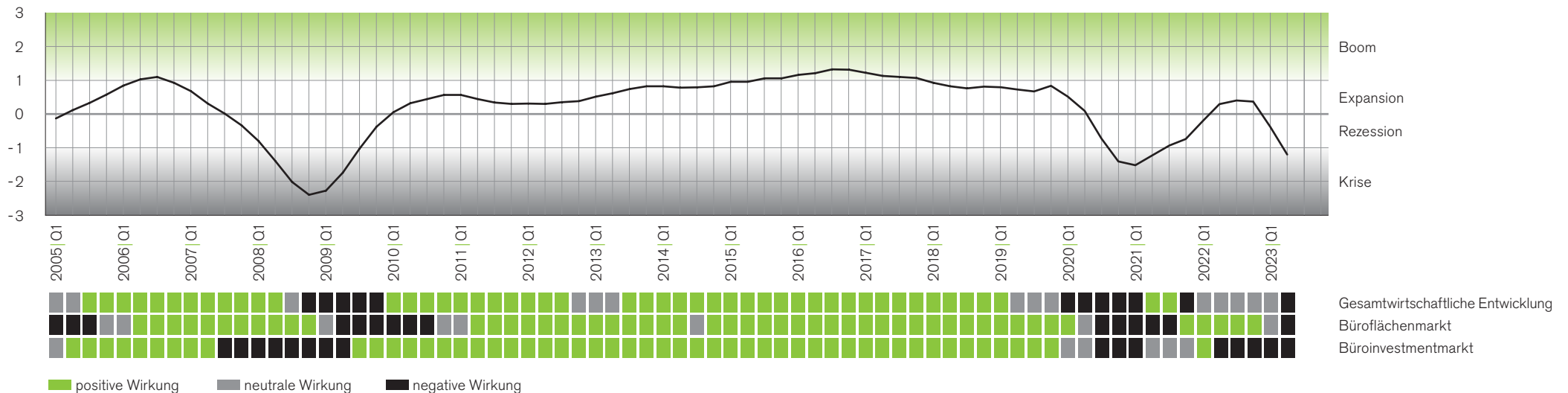
Der pbbIX hat sich im 2. Quartal 2023 weiter verschlechtert und fiel auf -1,25, den **niedrigsten Stand** seit dem Jahresanfang 2021. Der Index liegt damit sehr deutlich unter der Nulllinie, welche die Grenze zwischen Wachstum und Schrumpfung bildet. Der erneute Rückgang geht sowohl auf die anhaltende Wirtschaftsschwäche als auch den abgekühlten Büroflächenmarkt und einen enttäuschenden Investmentmarkt zurück.

Anstatt einer moderaten Konjunkturerholung, die zu Beginn des Jahres noch möglich erschien, **stagnierte die Wirtschaft** im 2. Quartal. Dadurch und durch den damit zusammenhängenden Stimmungsabfall in den Unternehmen fehlte es an positiven Impulsen für den Büroflächenmarkt. Die ohnedem schwache Nachfrage nach Büroflächen gab erneut nach und führte zu einem weiteren, wenn auch

nur leichten Anstieg im Büroflächenleerstand. Diese Situation und die höheren Kapitalmarktzinsen werden die Kapitalanleger darin bestärkt haben, vorerst auf größere Investitionen zu verzichten. Wie im 1. Quartal fielen auch im 2. Quartal die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt sehr niedrig aus. Die Folge war ein weiterer **deutlicher Anstieg der Nettoanfangsrenditen**, der trotz steigender Mieten auf den Flächenmärkten zu fallenden Kapitalwerten führte.

Der leichte Konjunkturoptimismus vom Frühjahr ist verschwunden. **Die Wirtschaft schwankt zwischen schwacher Rezession und müder Erholung.** Entsprechend werden die Entwicklungen auf den Märkten ausfallen: stabile Flächennachfrage auf niedrigem Niveau, inflations- und qualitätsbedingt steigende Mieten sowie Skepsis und Preisanpassungen auf den Investmentmärkten.

pbbIX BIG 7 | Index



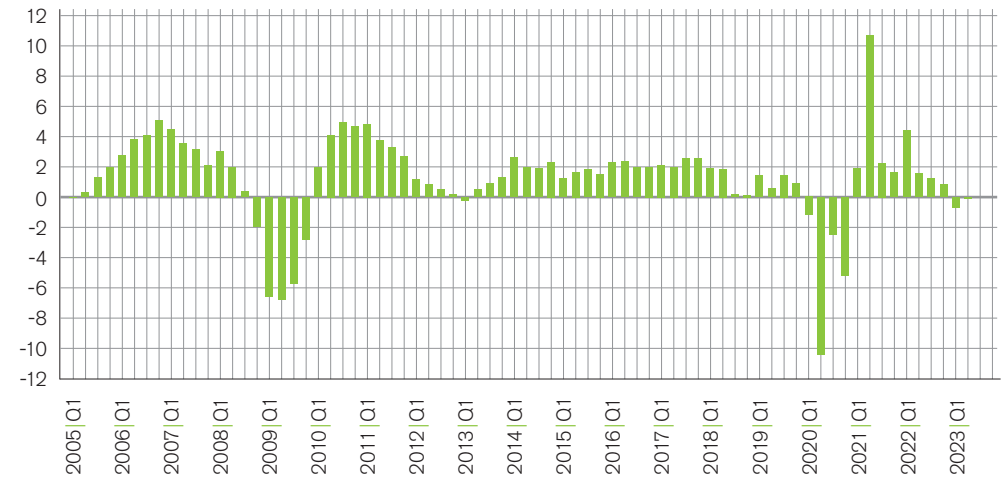
Gesamtwirtschaft

Das **reale Bruttoinlandsprodukt** war im 2. Quartal saison- und kalenderbereinigt lediglich **so hoch wie im ersten Vierteljahr**. Die Wirtschaft stagniert. Die Gründe liegen in einer schleppenden Industrieproduktion und der auf der Stelle tretenden Bauwirtschaft. Die Industrie wird durch eine schwache Auslandnachfrage gebremst. Die Nachfrage nach Bauleistungen trägt weiterhin schwer an restriktiven Finanzierungsbedingungen und hohen Baukosten. Demgegenüber zeigt der private Konsum nach dem deutlichen Rückgang im 1. Quartal wieder leicht aufwärts. Dahinter stehen eine allmählich nachlassende Inflation, steigende Haushaltseinkommen und eine weiter stabile Beschäftigungsentwicklung.

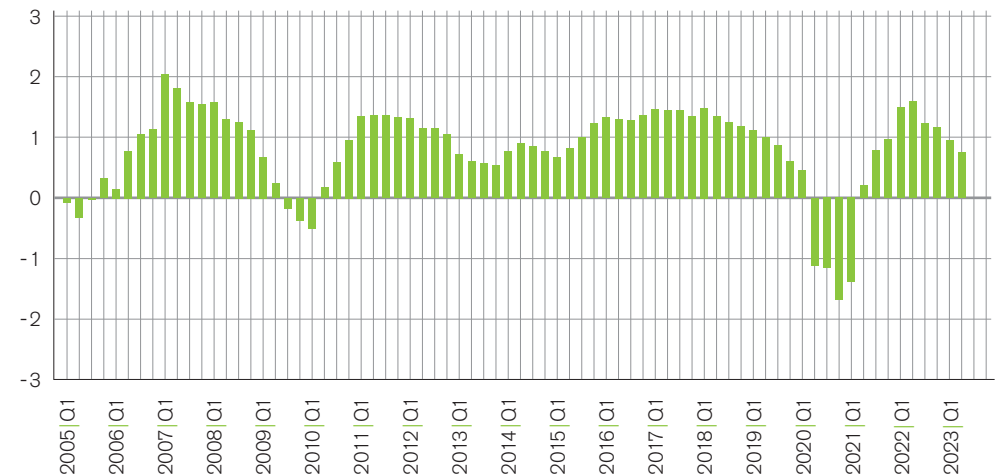
Gemäß vorläufigen Zahlen des Statistischen Bundesamtes waren im 2. Quartal rund 67 Tsd. Personen mehr erwerbstätig als im Vorquartal. Damit hielt der schon einige Zeit anhaltende Aufwärtstrend weiter an, verlangsamte sich jedoch. Parallel hierzu **nahm die Arbeitslosenquote leicht ab**. Im Juni 2023 waren 5,5 % aller zivilen Erwerbspersonen arbeitslos, nach 5,7 % im März 2023.

Werden die jüngsten Ergebnisse des ifo-Geschäftsklimaindex zugrunde gelegt, wird **die deutsche Wirtschaft** in nächster Zeit **nur langsam vorankommen**. Im Juli waren die Unternehmer merklich unzufriedener als im Juni. Das ist bereits der dritte Rückgang in Folge. Dabei wurde nicht nur die aktuelle Geschäftslage schlechter eingeschätzt als zuvor. Auch die Erwartungen über die weitere Entwicklung fielen pessimistischer aus. Das lässt erwarten, dass die konjunkturelle Schwäche vorerst anhalten wird. In diese Richtung gehen auch die Prognosen verschiedener Wirtschaftsforschungsinstitute.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Mangels konjunktureller Unterstützung und einer zunehmend eingetrübten Marktstimmung schwächte sich die Nachfrage nach Büroflächen im 2. Quartal weiter ab. **Die umgesetzte Fläche ging zum vierten Mal in Folge zurück**, wenngleich nicht mehr so stark wie in den Quartalen zuvor. In den BIG-7-Märkten wurden insgesamt lediglich rund 556.000 m² umgesetzt, denen gut 600.000 m² im 1. Quartal vorausgegangen waren. In Summe über das 1. Halbjahr 2023 gab der Umsatz um 40 % gegenüber dem 1. Halbjahr 2022 nach. Dabei sank die Flächennachfrage in nahezu allen Branchen spürbar, am stärksten aber in den Verwaltungen der öffentlichen Hand und der Industrie. Sie reduzierten ihre Flächennachfrage um über 60%. Mit Blick auf die einzelnen Märkte mussten vor allem Stuttgart, Köln und Düsseldorf überdurchschnittliche Umsatzeinbußen hinnehmen.

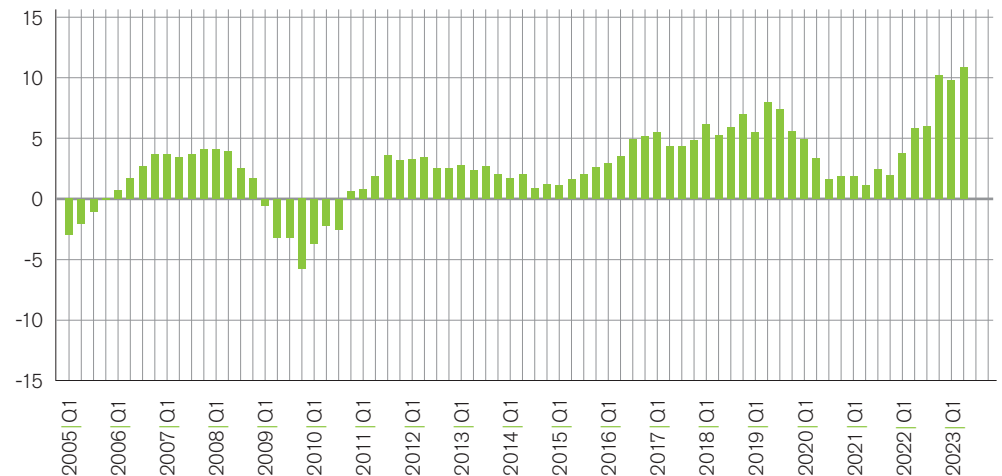
Trotz der schwachen Nachfrage **stiegen die Leerstände** im Mittel über alle Märkte **nur geringfügig** an. Nach 5,2% im 1. Quartal des laufenden Jahres, waren im 2. Quartal 5,3 % der Büroflächen vertragsfrei. Den einzelnen Märkten nach, reichten die Leerstände von unter 4% in Köln und Stuttgart bis über 8% in Frankfurt und Düsseldorf. Dabei geben Maklerhäuser an, dass sich ein Großteil der leerstehenden Flächen auf nicht mehr zeitgemäße oder nur durchschnittlich ausgestattete Flächen bezieht.

Die **Spitzenmieten strebten** entgegen der allgemeinen Nachfrageschwäche **deutlich aufwärts**. Inflation und der Wettbewerb um moderne, höherwertige Büros ließen die Mieten für erstklassige Objekte um 3% gegenüber dem Vorquartal und um knapp 11 % gegenüber dem Vorjahresquartal steigen.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Die **Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt** bewegten sich im 2. Quartal erneut **auf einem sehr niedrigen Niveau**. Zwar gab es gegenüber dem Vorquartal ein Plus, aber in Summe über die ersten sechs Monate war das Investmentvolumen so niedrig wie zuletzt im 1. Halbjahr 2009.

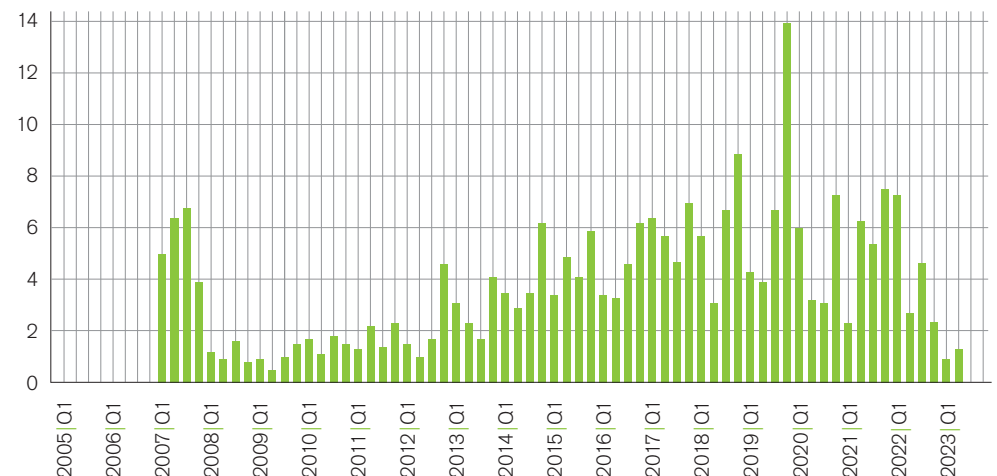
Die aktuell sehr **zurückhaltende Investitionsneigung** der Marktteilnehmer vollzieht sich aufgrund hoher Einstiegspreise und fundamental veränderter Rahmenbedingungen auf dem Investmentmarkt. Im Zuge des rasanten Anstiegs der Kapitalmarktzinsen, enttäuschender Konjunkturdaten und dem schwächelnden Büroflächenmarkt haben Büroimmobilien als Anlagegut an Attraktivität eingebüßt. Der Markt durchläuft eine mühsame Phase der Preisanpassung. Auf der Angebotsseite ist die Phase noch immer durch überwiegend hohe Preisvorstellungen geprägt, die ihr Fundament in den niedrigen Kapitalmarktzinsen der letzten Jahre und einer hohen Büroflächennachfrage hatten. Auf der Nachfrageseite bilden die heutigen Kapitalmarktzinsen, der Stimmungsabfall in den Unternehmen und die Unsicherheiten im Hinblick auf die weitere Flächenmarktentwicklung die Verhandlungsbasis.

Es bleibt abzuwarten, wohin diese Konstellation in den nächsten Quartalen führt. Bisher präsentiert sich das **Marktergebnis** von Angebot und Nachfrage sowohl **in einer starken Mengenanpassung**, d. h. in weniger Transaktionen, als auch in Preisanpassungen, die in steigenden Nettoanfangsrenditen zum Ausdruck kommen. Im 2. Quartal legten die Anfangsrenditen um weitere 25 Basispunkte zu, auf nunmehr knapp 3,8%. Ein Jahr zuvor lagen diese Renditen noch bei 2,7%.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

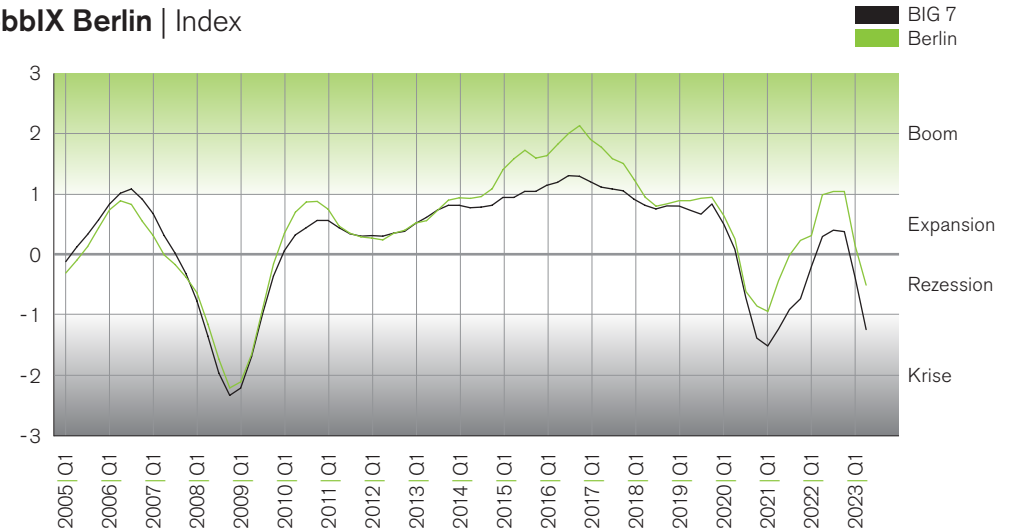
BERLIN

In Berlin steht die Büroflächennachfrage weiterhin unter Abwärtsdruck. Im 2. Quartal 2023 wurden nur rund 114.000 m² umgesetzt, knapp 20% weniger als im Vorquartal. Die schwierige Flächenvermarktung zeigt sich mehr und mehr im Leerstand. Dieser stieg um 30 Basispunkte auf 4,8% an. Gleichzeitig erhöhten sich die Spitzenmieten gegenüber dem Vorquartal um 2,8%. Auf dem Investmentmarkt herrscht unverändert Zurückhaltung. Die Investitionen sanken im 1. Halbjahr auf etwa 900 Mio. €, was einem Minus von 65% gegenüber dem Vorjahreshalbjahr entspricht. Kaufzurückhaltung und die höheren Kapitalmarktzinsen ließen die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte um 25 Basispunkte steigen.

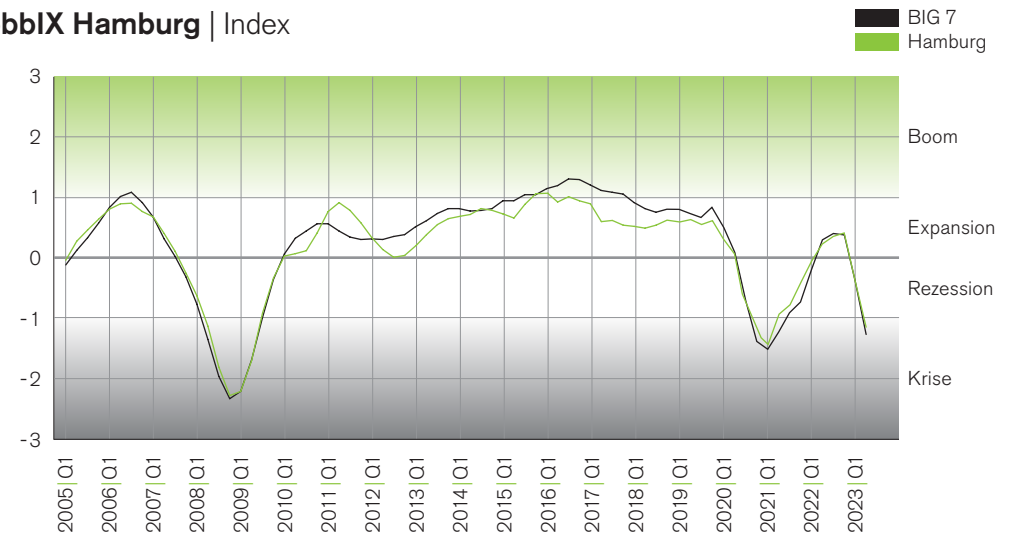
HAMBURG

Auf dem Hamburger Büromarkt zog die Vermietungsleistung im 2. Quartal an, sodass im 1. Halbjahr alles in allem ein passables Ergebnis erzielt wurde. Anders als in den übrigen BIG-7-Märkten waren hierfür die Anmietungen der öffentlichen Hand ausschlaggebend, auf die rund 40% des Flächenumsatzes entfielen. Insgesamt liegen Angebot und Nachfrage auf dem Flächenmarkt nicht weit auseinander, die Leerstandsrate stieg nur geringfügig auf 4,5% an. Die Spitzen- und Durchschnittsmieten blieben gegenüber dem Vorquartal unverändert. Auf dem Investmentmarkt zeigen sich die Marktteilnehmer weiterhin wenig kauffreudig. Die Mittelzuflüsse sanken im 1. Halbjahr auf das niedrigste Niveau seit dem 1. Halbjahr 2009. Die Nettoanfangsrenditen stiegen um weitere 25 Basispunkte auf 3,75%.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

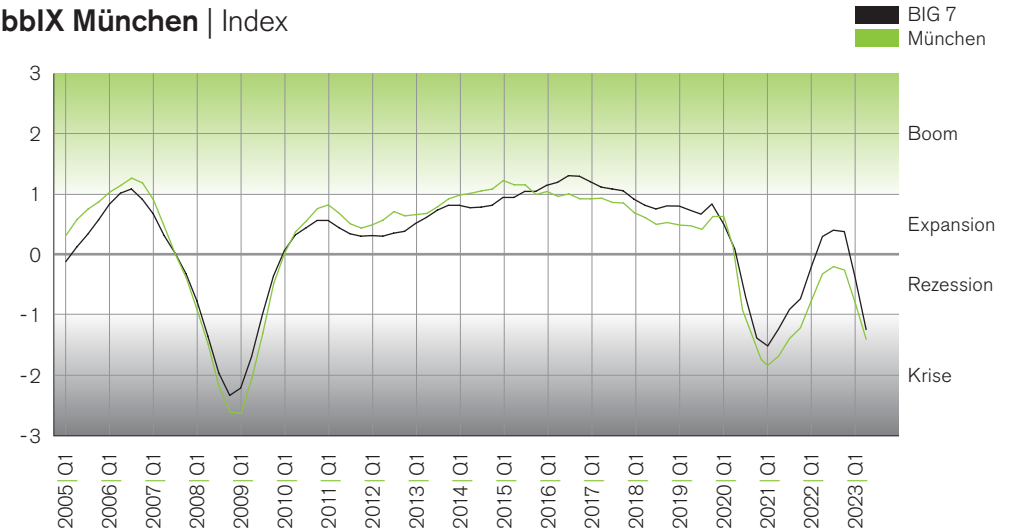
MÜNCHEN

In München ging die Flächennachfrage weiter zurück. Im 1. Halbjahr wurden nur 250.000 m² umgesetzt, etwa 40% weniger als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Spiegelbildlich hierzu stieg der Leerstand um 30 Basispunkte auf 4,7%. Dabei strebte das Mietniveau – getragen von einer Reihe kleinerer Vertragsabschlüsse in erstklassigen Lagen – erneut deutlich aufwärts. Die Situation auf dem Investmentmarkt bleibt außerordentlich eingetrübt. Die Mittelzuflüsse halbierten sich erneut und betragen im 2. Quartal nur noch 90 Mio. €. Die Nettoanfangsrenditen stehen schon seit einem Jahr unter Aufwärtsdruck. Im 2. Quartal stiegen sie um 25 Basispunkte auf 3,7%.

KÖLN

Die Nachfrage nach Büroflächen litt im 2. Quartal. Insgesamt nahm der Markt lediglich 33.000 m² auf, womit alle Quartalswerte der letzten Jahre deutlich unterschritten wurden. Bei nachlassendem Neubau zeigt die Nachfrageschwäche bisher kaum Auswirkungen auf die Leerstandsrate, die lediglich bei 3,1% liegt. Die Mieten notierten sowohl in der Spitze als auch im Durchschnitt gegenüber dem Vorquartal unverändert. Auch der Kölner Investmentmarkt zieht derzeit kaum Kapital an. Im 2. Quartal fielen die Mittelzuflüsse auf 50 Mio. €, denen im 1. Quartal 130 Mio. € vorangegangen waren. Grenzüberschreitende Investitionen blieben erneut aus. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte erhöhten sich um 35 Basispunkte auf 3,9%.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

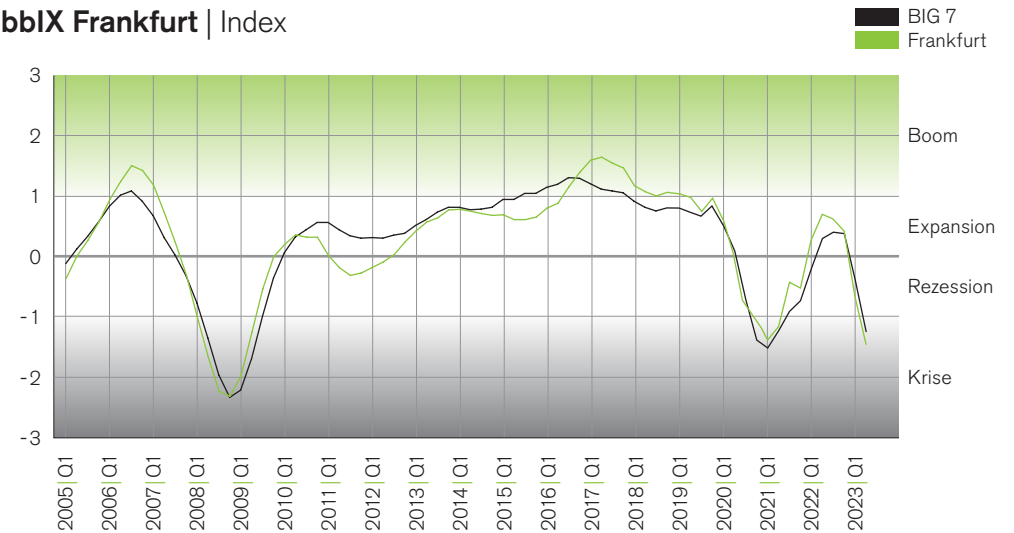
FRANKFURT

Auch der Büromarkt Frankfurt leidet unter einer schleppenden Flächennachfrage, die allerdings im 2. Quartal mit 92.000 m² leicht anzog. Insgesamt wurden im 1. Halbjahr rund 175.000 m² umgesetzt, 16% weniger als auf Jahressicht. Die öffentliche Verwaltung und Beratungsgesellschaften mieteten deutlich weniger Flächen an. Der hohe Leerstand gab etwas nach, die Spitzenmieten tendierten seitwärts. Allen Preisanpassungen zum Trotz verharrten die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt auf niedrigem Niveau. Je nach Quelle wurden im 1. Halbjahr zwischen 120 und 180 Mio. € für den Erwerb von Büroimmobilien aufgebracht, dem rund 2,5 Mrd. € im 1. Halbjahr 2022 gegenüberstehen. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte stiegen um 25 Basispunkte auf zuletzt 3,9%.

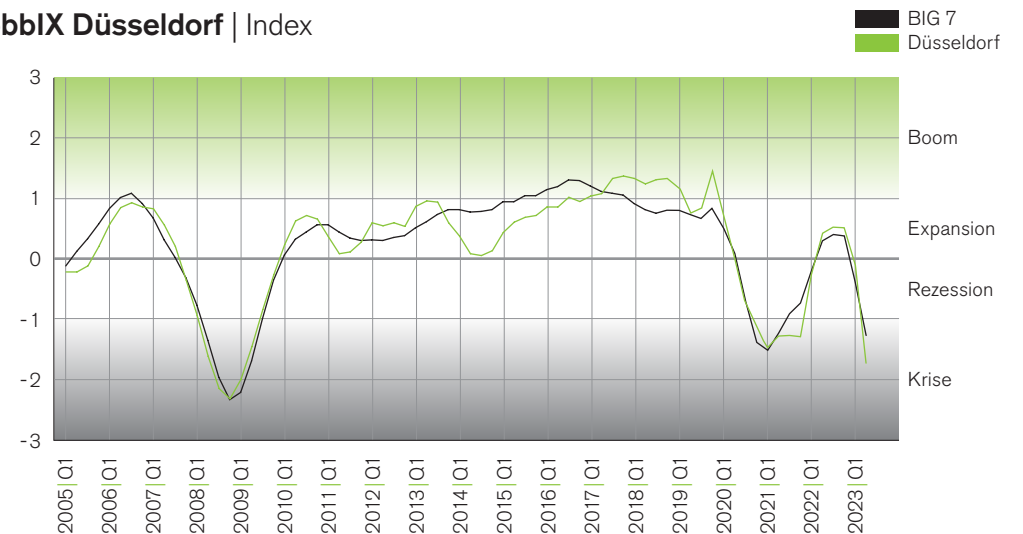
DÜSSELDORF

Auf dem Düsseldorf Büromarkt fiel die Vermietungsleistung im 2. Quartal 2023 auf ein sehr niedriges Niveau. Nach moderaten 72.000 m² im Jahresanfangs-quarteral wurden nur noch 32.000 m² umgesetzt, der geringste Umsatz seit langer Zeit. Die Entwicklung war von einem leichten Anstieg der Leerstandsrate begleitet, die mit 8,7% relativ hoch liegt. Die Mieten blieben sowohl in der Spitze als auch im Durchschnitt gegenüber dem Vorquartal unverändert. Skepsis dominiert den Büroinvestmentmarkt. Im 2. Quartal wurden lediglich 50 Mio. € ausgegeben, die für das 1. Halbjahr magere 210 Mio. € ergeben. Mangels Nachfrage stehen die Kapitalwerte weiter unter erheblichem Abwärtsdruck, was sich in steigenden Nettoanfangsrenditen zeigt. Diese legten für erstklassige Objekte um 30 Basispunkte auf 3,9% zu.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index



BIG 7

STUTTGART

Auf dem Stuttgarter Flächenmarkt setzte sich die Nachfrageschwäche im 2. Quartal fort. Es wurden nur noch 22.000 m² neu bezogen, was 64.500 m² für das 1. Halbjahr 2023 ergibt. Das Ergebnis aus dem 1. Halbjahr 2022 wurde um 70% verfehlt. Der Leerstand, der um 10 Basispunkte anstieg, ist mit 3,6% weiterhin niedrig. Die Spitzenmieten verteuerten sich gegenüber dem Vorquartal um 2 € auf 35 € je m². Auf dem Investmentmarkt zogen die Mittelzuflüsse gegenüber dem Vorquartal an, blieben aber mit rund 165 Mio. € auf überschaubarem Niveau. Wie in den anderen BIG-7-Märkten drücken höhere Kapitalmarktzinsen und Konjunkturpessimismus auf die Investitionsstimmung. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte stiegen dementsprechend um weitere 10 Basispunkte auf 3,6% an.

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 €