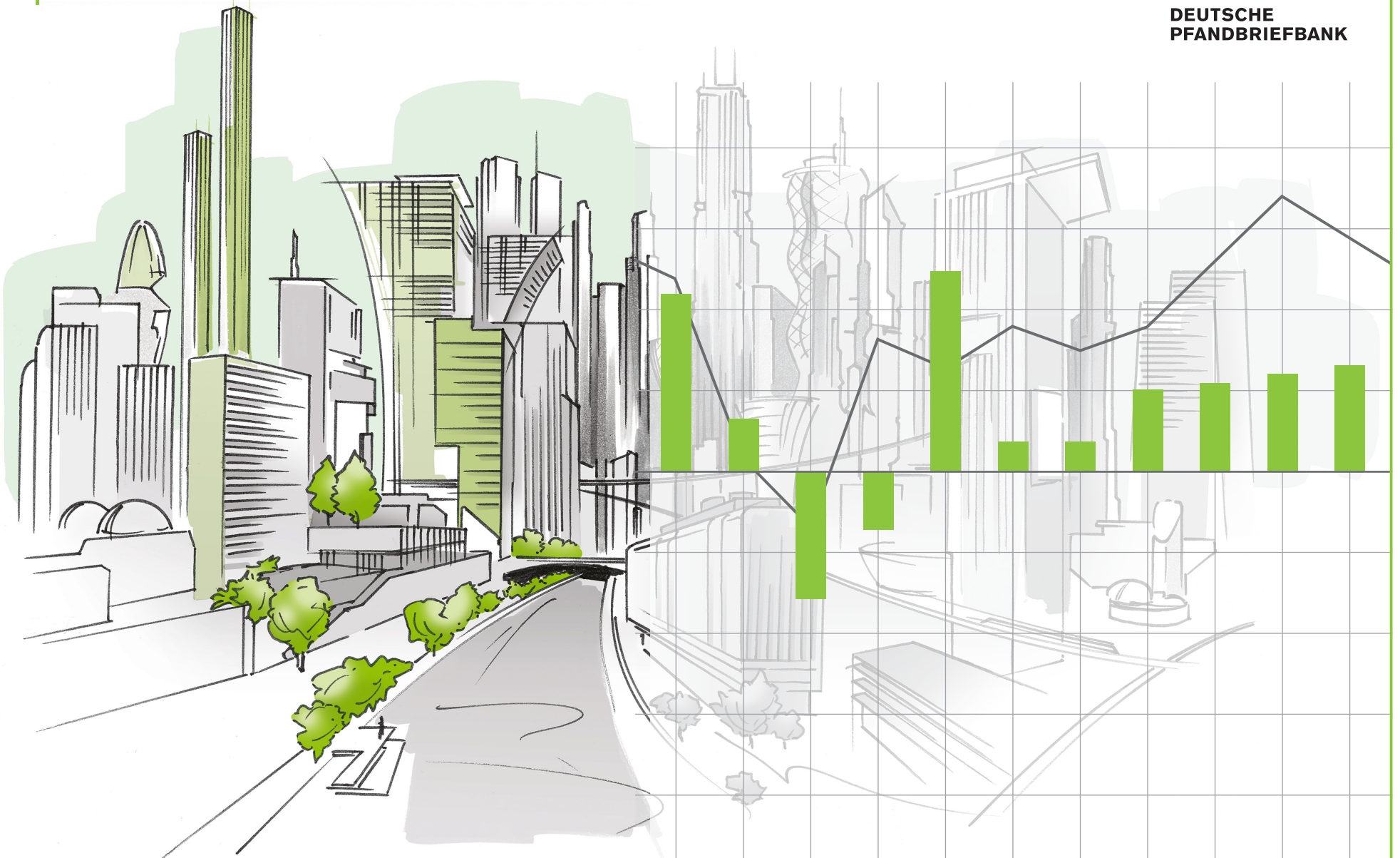


pbbIX
Büromarkt Deutschland
2023 | Q4

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),
Dr. Pamela Hoerr, Andreas Schenk, Marcus Schulte, Kay Wolf

Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Louis Hagen

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

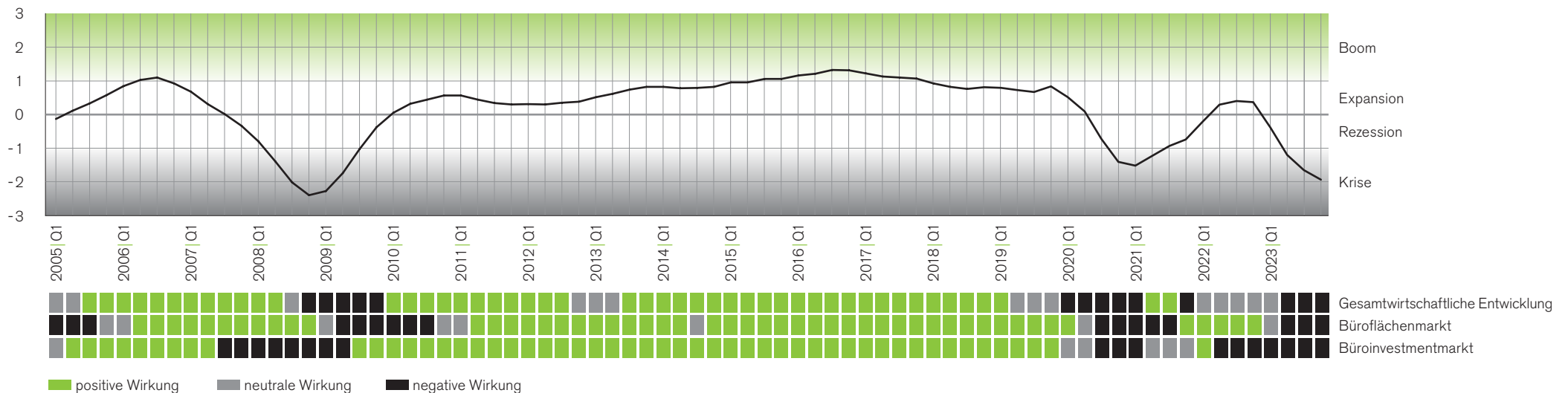
Der pbbIX gab im 4. Quartal 2023 weiter nach und liegt nun bei -1,96, dem **niedrigsten Wert seit dem 1. Quartal 2009**. Das Gesamtjahr 2023 war von einer schrumpfenden Wirtschaft geprägt, die Büroflächennachfrage ging vor dem Hintergrund der konjunkturellen Schwäche zurück und auf den Investmentmärkten brachen die Umsätze regelrecht ein. Dennoch sind im Rahmen der Zinspause erste Tendenzen einer Stabilisierung auf niedrigem Niveau zu erkennen. So stiegen im 4. Quartal die Flächenumsätze und Mittelzuflüsse gegenüber dem Vorquartal leicht an.

Die **Gesamtwirtschaft schrumpfte** zum Jahresende. Der Seitwärtsbewegung in den ersten neun Monaten folgte im 4. Quartal ein Minus von 0,3%. Auch das Gesamtjahr 2023 schloss mit einem Rückgang des BIP in gleicher Größenordnung

ab. Dementsprechend war 2023 die Unsicherheit bei den Marktteilnehmern latent und die Nachfrage auf den Büroflächenmärkten sank weit unter das Niveau der letzten Jahre. Entsprechend sind die Büroflächenleerstände heute deutlich höher als noch vor einem Jahr. Trotz aktueller Zinspause standen die Investmentmärkte im 4. Quartal nach wie vor unter großem Druck, der sich weiterhin in einer **markanten Kaufzurückhaltung** äußert. Wie in den Vorquartalen fielen die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt sehr niedrig aus, was **steigende Anfangsrenditen und fallende Kapitalwerte** zur Folge hatte.

Zwar zeichnen aktuelle Umfragen eine pessimistische Erwartung der Unternehmer, doch ist im Rahmen einer erwarteten **langsamen Konjunkturerholung im Jahresverlauf** mit einer **Stabilisierung der Büromärkte** zu rechnen.

pbbIX BIG 7 | Index



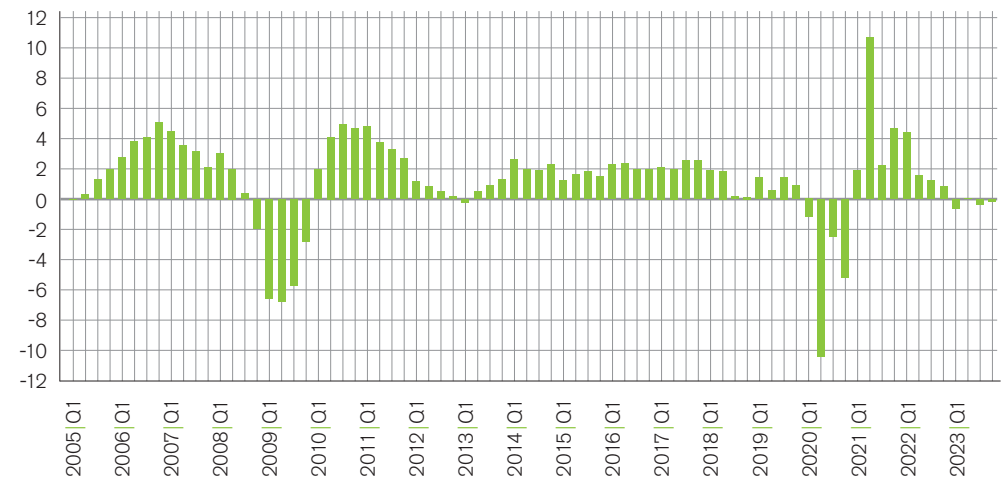
Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft befindet sich aktuell in einer Stagnationsphase. Die **reale Wirtschaftsleistung gab** im 4. Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal mit -0,3% **leicht nach**. Private Konsumausgaben wurden durch inflationsverursachte Kaufkraftverluste gebremst. Auch Bauinvestitionen und Handelsbilanzen waren im Minus. Über das gesamte Jahr gesehen ging die reale gesamtwirtschaftliche Produktion 2023 ebenfalls um -0,3% zurück. Vor dem Hintergrund weiterhin hoher Preise und Zinsen sowie einer schwachen Weltwirtschaft und zunehmender geopolitischer Risiken waren die gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten insgesamt rückgängig.

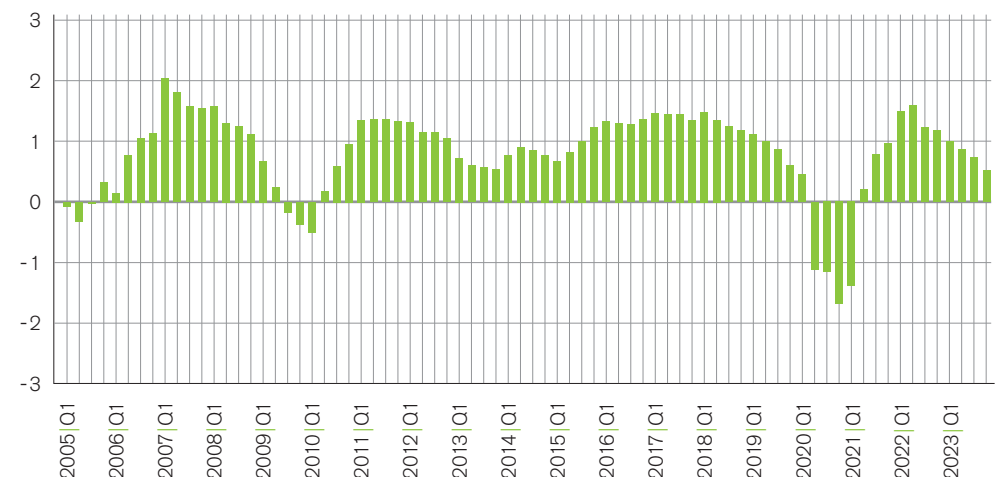
Die abflachende Inflation, die erwartete schwache Konjunkturerholung in den nächsten zwölf Monaten und der noch stabile Arbeitsmarkt lassen allerdings für das laufende Jahr eine leichte Besserung erwarten. Von einem hohen Niveau ausgehend ist die **Inflationsrate** nach vorläufiger Schätzung **im Januar 2024 auf 2,9% gesunken**. Bis zum Jahresende wird sich der Preisanstieg weiter verlangsamen, was der Kaufkraft der privaten Haushalte zugutekommt. Gegenüber dem Vorjahr stieg die Zahl der Erwerbstätigen um rund 220 Tsd. Personen. Die Arbeitslosenquote liegt mit 5,7% weiterhin auf moderatem Niveau.

Die jüngsten Stimmungsumfragen in der deutschen Wirtschaft sprechen zunächst für eine weitere konjunkturelle Abkühlung. Nach dem ifo Geschäftsklimaindex schätzten die Unternehmen im Januar die aktuelle Lage schlechter ein als in den zwölf Monaten zuvor. **Die Erwartungen haben sich seit den Herbstmonaten eingetrübt**.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



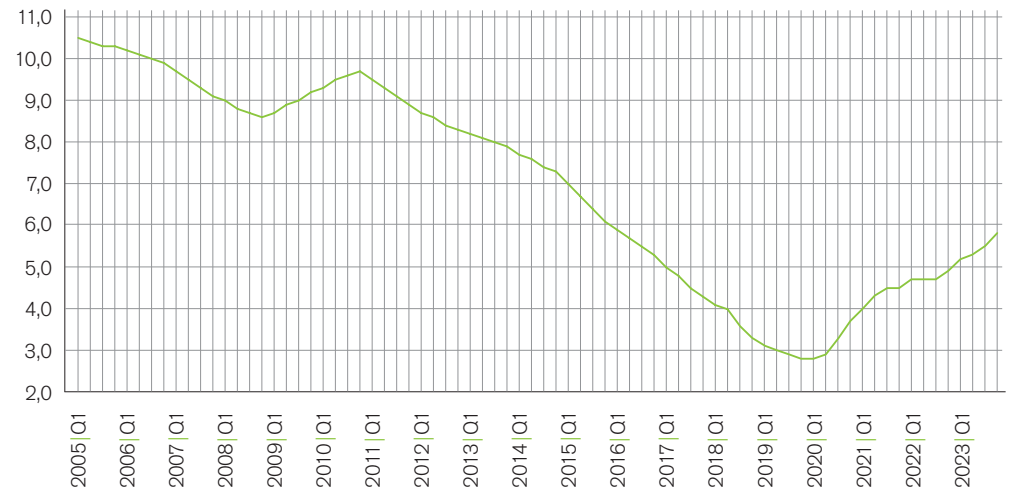
Flächenmarkt

Wie die deutsche Wirtschaft insgesamt, so leidet auch der Büroflächenmarkt der BIG 7 seit Ende 2022 unter einer **schwachen Nachfrage**, wie an der Entwicklung der Vermietungen abzulesen ist. Diese stiegen zwar im 4. Quartal gegenüber den schwächeren Vorquartalen leicht an, sie blieben aber mit 740 Tsd. m² auf einem niedrigen Niveau. Über das Gesamtjahr hinweg wurden lediglich 2,5 Mio. m² vermietet, dem 3,5 Mio. m² im Vorjahr gegenüberstanden. Damit wurde das geringste Vermietungsvolumen seit dem Krisenjahr 2009 generiert und gegenüber dem Vorjahr ein Minus von 28% registriert. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung ist im Jahresverlauf 2024 mit einer Zunahme der Büroflächenumsätze zu rechnen.

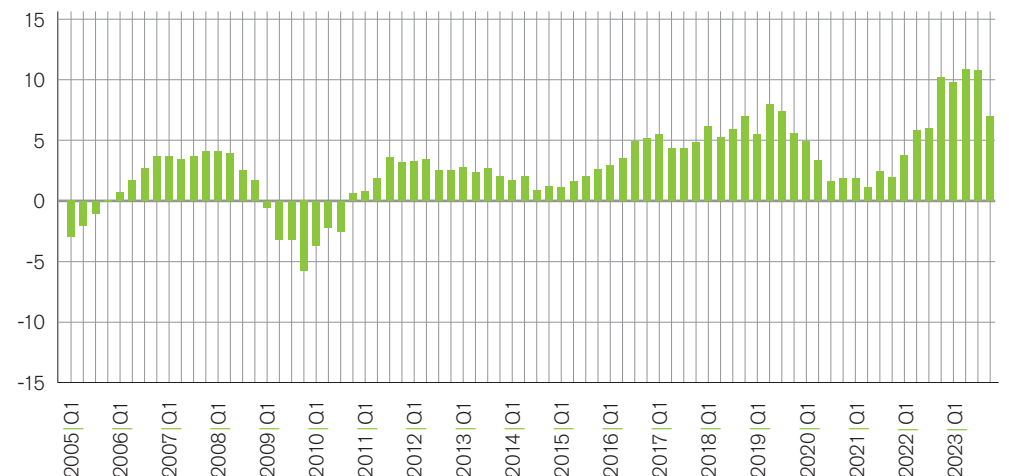
Auch die **Neubautätigkeit war zurückhaltender**. Mit 1,3 Mio. m² wurde das Neubauvolumen des Vorjahres um 26% verfehlt. Die **Leerstandsquote zog dennoch merklich an** und betrug zum Jahreswechsel im gewichteten Mittel über alle BIG-7-Märkte 5,8% und damit 90 Basispunkte mehr als zwölf Monate zuvor. Die Dynamik des Leerstandanstiegs wird sich in den nächsten Quartalen verlangsamen, da die Neubaufertigstellungen im Zuge der schwachen Flächennachfrage und der hohen Bau- und Finanzierungskosten weiter reduziert werden.

Der Nachfrage nach hochwertigen Flächen folgend, tendierten die Mieten für erstklassige Objekte in besten Lagen weiter aufwärts. Im 4. Quartal 2023 lagen die Spitzenmieten um gut 7% höher als ein Jahr zuvor. Die Durchschnittsmieten blieben demgegenüber nahezu stabil. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Leerstände und der nachlassenden Inflation zeichnet sich für das kommende Quartal ein verlangsamtes Mietwachstum ab.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Die **sehr niedrigen Mittelzuflüsse** an den BIG-7-Büroinvestmentmärkten haben **im 4. Quartal 2023 wieder etwas zugenommen**. Dennoch hielt die rezessive Entwicklung auf den Büroinvestmentmärkten unvermindert an. Im 4. Quartal wurden in den BIG-7-Märkten lediglich für knapp 1,0 Mrd. € Büroimmobilien erworben. In Summe über das ganze Jahr 2023 beliefen sich die Büro-Investments auf 4,1 Mrd. €, im Vorjahr waren es noch 17,1 Mrd. €. Zu ähnlich niedrigen Mittelzuflüssen wie im laufenden Jahr kam es zuletzt im Krisenjahr 2009. Zum Vergleich: In den Jahren 2017 bis 2021 wurden jeweils über 20 Mrd. € umgesetzt.

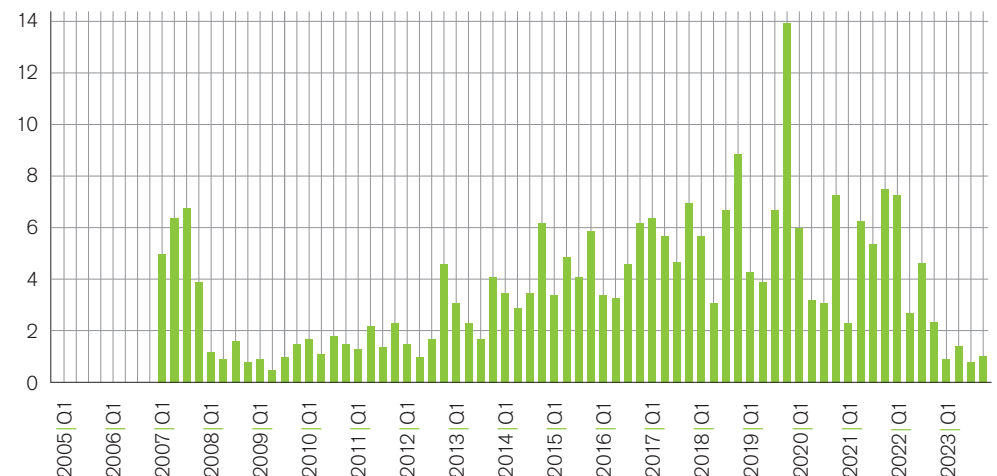
Der aktuelle Preisdruck ist an der Entwicklung der Nettoanfangsrenditen für erstklassige Immobilien abzulesen, die über die Relation Nettomieteinnahmen zum Brutto-Kaufpreis berechnet werden, zu sehen. Ähnlich den Kapitalmarktzinsen **folgen diese Renditen** seit dem 2. Quartal 2022 **einer steilen Aufwärtsbewegung**. Im 4. Quartal 2023 hat sich die **Renditedynamik verlangsamt** und es kamen weitere 17 Basispunkte hinzu, nachdem im Vorquartal der Renditeanstieg 34 Basispunkte betrug. Der Renditeabstand gegenüber der Umlaufrendite für 10-jährige Bundesanleihen hat sich im Jahresverlauf auf 170 Basispunkte erhöht, nachdem das Minimum im aktuellen Zyklus im 4. Quartal 2022 mit einem Spread von 112 Basispunkten erreicht wurde. Dies lässt Immobilieninvestitionen wieder mehr in den Fokus rücken.

Das **Erreichen des Zinsgipfels** und die scheinbare **Annäherung der Marktteilnehmer in puncto Preisfindung** in Zusammenhang mit der **Inflationsreduzierung** und einer **zunehmenden Sicherheit und Planbarkeit** wird **2024 zu einer langsamen Erholung der Investmentmärkte führen**.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

BERLIN

Auf dem Berliner Büromarkt kam es im Jahr 2023 zu einem Flächenumsatz von 530 Tsd. m². Damit wurde das Umsatzergebnis des Vorjahres um 31 % verfehlt und in der Folge das geringste Umsatzvolumen seit 2009 erzielt. Obwohl das Angebot an Neubauf Flächen gegenüber dem Vorjahr um etwa die Hälfte abnahm, lässt die schwierige Flächenvermarktung den Leerstand wachsen. Dieser stieg auf Jahressicht um 100 Basispunkte auf 5,4% an. Die Spitzenmiete zog zum Jahresende bis auf 44 € je m² an. Auf dem Investmentmarkt summierten sich die Mittelzuflüsse im vergangenen Jahr auf insgesamt 1,3 Mrd. €, das sind 70% weniger als ein Jahr zuvor. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte stieg im 4. Quartal um 15 Basispunkte auf 4,2% an.

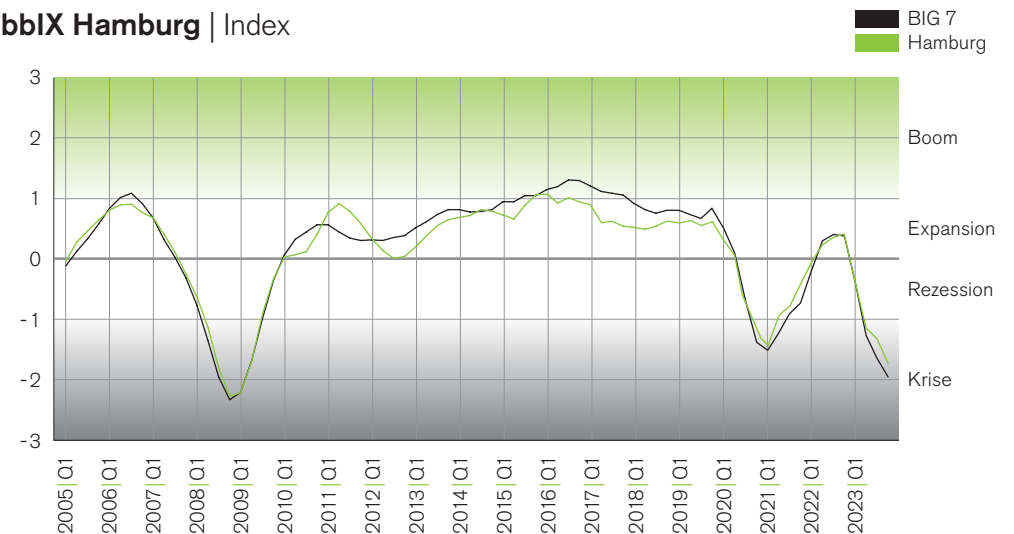
HAMBURG

Der Hamburger Büromarkt präsentierte sich 2023 vergleichsweise resilient. Mit einem Jahresumsatz von 460 Tsd. m² wurde das hohe Vorjahresergebnis um 24% unterschritten. Im letzten Quartal stieg der Flächenumsatz wieder an. Zu den größten Umsatztreibern gehörten unternehmensbezogene Dienstleister und die öffentliche Verwaltung, auf die rund 35% des Flächenumsatzes entfielen. Bei reger Neubautätigkeit stieg die Leerstandsrate im Jahresverlauf um 60 Basispunkte auf aktuell 4,8% an. Die Spitzenmiete legte gegenüber Ende 2022 geringfügig um 1,5% auf 34,50 € je m² zu. Auf dem Investmentmarkt wurden in 2023 Assets im Wert von 730 Mio. € gehandelt. Das bedeutet einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr um nahe-zu 80%. Die Nettoanfangsrendite stieg im 4. Quartal um weitere 10 Basispunkte auf 4,15%.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

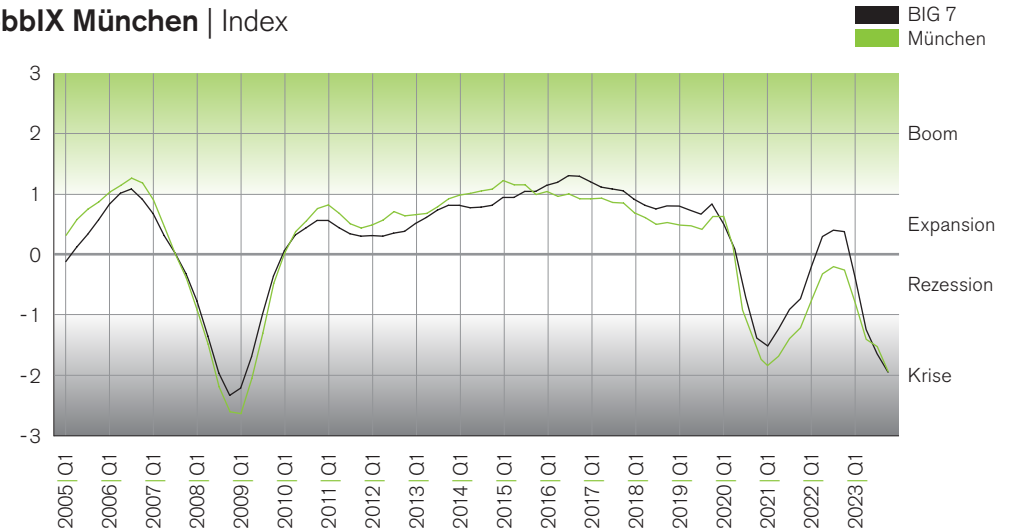
MÜNCHEN

Auch in München ging die Flächennachfrage im Jahresergebnis markant zurück. Es wurden insgesamt 480 Tsd. m² umgesetzt, 37 % weniger als im Vorjahr. Die Nachfrage im Jahresendquartal hat aber an Dynamik gewonnen. Der Leerstand stieg im 4. Quartal um 40 Basispunkte auf aktuell 5,2%. Das geringe Angebot an hochwertigen Flächen in Top-Lagen führte zu einer steigenden Spitzenmiete, die nun die 50-€-Marke erreicht hat. Die Durchschnittsmiete befindet sich in einer Seitwärtsbewegung. Auf dem Investmentmarkt hielten sich die Anleger im letzten Jahr stark zurück. Mit einem Jahres-Gesamtvolumen von nur 700 Mio. € gab es gegenüber dem Vorjahr ein Minus von 75 %. Spiegelbildlich hierzu stieg die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte im 4. Quartal um 10 Basispunkte auf 4,15% an.

KÖLN

Die Nachfrage nach Büroflächen lag in 2022 bei 210 Tsd. m² und sank somit gegenüber den beiden Vorjahren (jeweils 330 Tsd. m²) markant um 36%. Bei nachlassendem Neubau zeigt die Nachfrageschwäche bisher kaum Auswirkungen auf die Leerstandsquote, die mit 3,3% weiterhin sehr niedrig ist und im Jahresverlauf nur um 30 Basispunkte gestiegen ist. Die Spitzenmiete blieb gegenüber dem Vorquartal bei 32,50 € je m² stabil. Binnen Jahresfrist betrug das Spitzenmietwachstum 14%. Die Mittelzuflüsse am Investmentmarkt fielen im Jahr 2023 stark ab. Es wurden für nur 320 Mio. € Büroimmobilien erworben. Dies ist das niedrigste Büroinvestmentniveau seit dem Krisenjahr 2009. Dieser Zurückhaltung entsprechend erhöhte sich die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte im 4. Quartal um weitere 20 Basispunkte auf 4,45 %.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

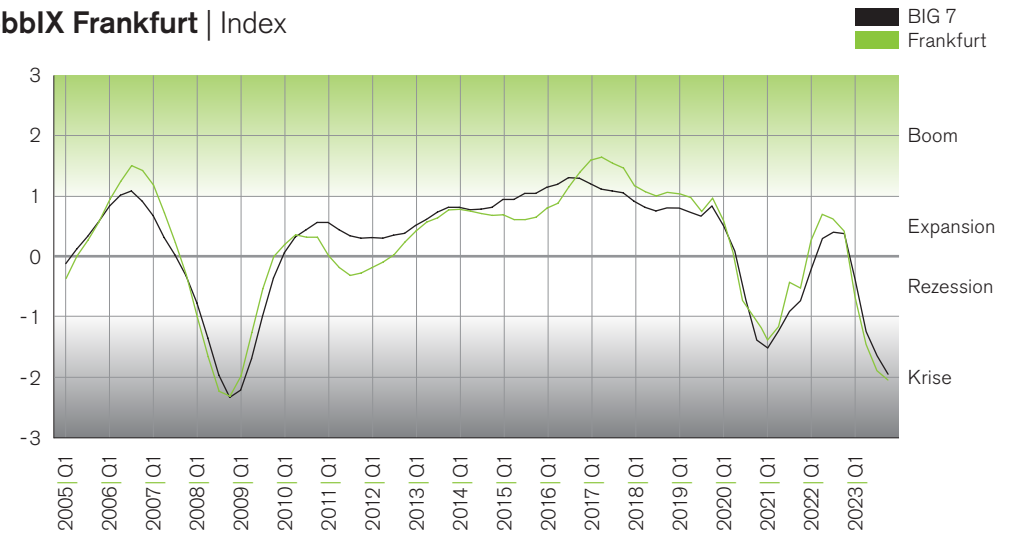
FRANKFURT

Der Büroflächenumsatz in Frankfurt konnte 2023 mit 400 Tsd. m² kontrahierter Fläche das Vorjahresniveau in etwa halten. Zwar betrug das Minus 6%, doch ein größerer Einbruch wie in anderen Top7-Märkten war nicht festzustellen. Der anziehende Neubau und die geringere Flächenabsorption trugen zu einem Leerstandsaufbau bei. Zum Jahresende lag die Leerstandsquote bei 8,8%. Die Spitzenmieten tendierten im Jahresverlauf leicht aufwärts und betrugen im 4. Quartal 46,50 € je m². Was den Investmentmarkt betrifft, so halten sich die Investoren auch in Frankfurt seit einigen Quartalen sehr stark zurück. In Summe wurden im Jahr 2023 nur 360 Mio. € investiert, nach 3,2 Mrd. € im Vorjahr. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte stieg im Jahresendquartal um 20 Basispunkte auf zuletzt 4,45% an.

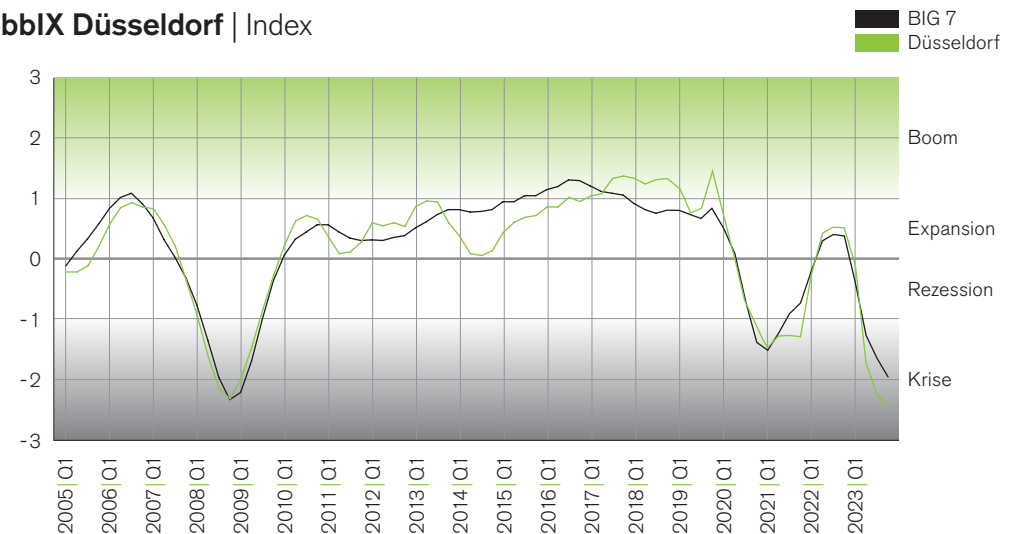
DÜSSELDORF

Die Nachfrage nach Büroflächen war 2023 im Vergleich zum Vorjahr nahezu stabil. Vor allem von Beratungsgesellschaften und Industrie- sowie Handelsverwaltungen getragen, kam es zu einer Vermietungsleistung von rund 300 Tsd. m². Damit wurde das Vorjahresergebnis nur um 5% verfehlt. Die Leerstandsquote war zum Jahresende mit 9,7% relativ hoch. Die Spitzenmiete blieb mit 40 € je m² gegenüber dem Vorquartal unverändert, zog aber auf Jahressicht um 5% an. Die stark reduzierten Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt fielen 2023 auf knapp 300 Mio. €, etwa 80% weniger als im Vorjahr. Auch in Düsseldorf standen die Kapitalwerte unter erheblichem Abwärtsdruck, was sich in steigenden Nettoanfangsrenditen zeigte. Diese legten für erstklassige Objekte im 4. Quartal um 20 Basispunkte auf 4,45% zu.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index



BIG 7

STUTTGART

Der Stuttgarter Büromarkt verzeichnete im vergangenen Jahr eine geringe Flächen-nachfrage. Insgesamt betrug die Vermietungsleistung rund 160 Tsd. m², nach gut 305 Tsd. m² im Vorjahr. Es wurden 80 Tsd. m² neu bezogen, was einem Minus von 22% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dem allgemeinen Trend entsprechend, stiegen die Leerstände weiter an, sind aber mit einer Quote von 4,0% weiterhin vergleichsweise niedrig. Ende 2022 lag die Leerstandsquote noch bei 2,6%. Die Mieten blieben in den letzten Monaten unverändert und erreichen in der Spitze aktuell 35 € je m². Auf dem Investmentmarkt sanken die Mittelzuflüsse 2023 im Vorjahresvergleich um rund 60% auf 380 Mio. €. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte zog um weitere 20 Basispunkte auf 4,15% zum Jahresende 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 €