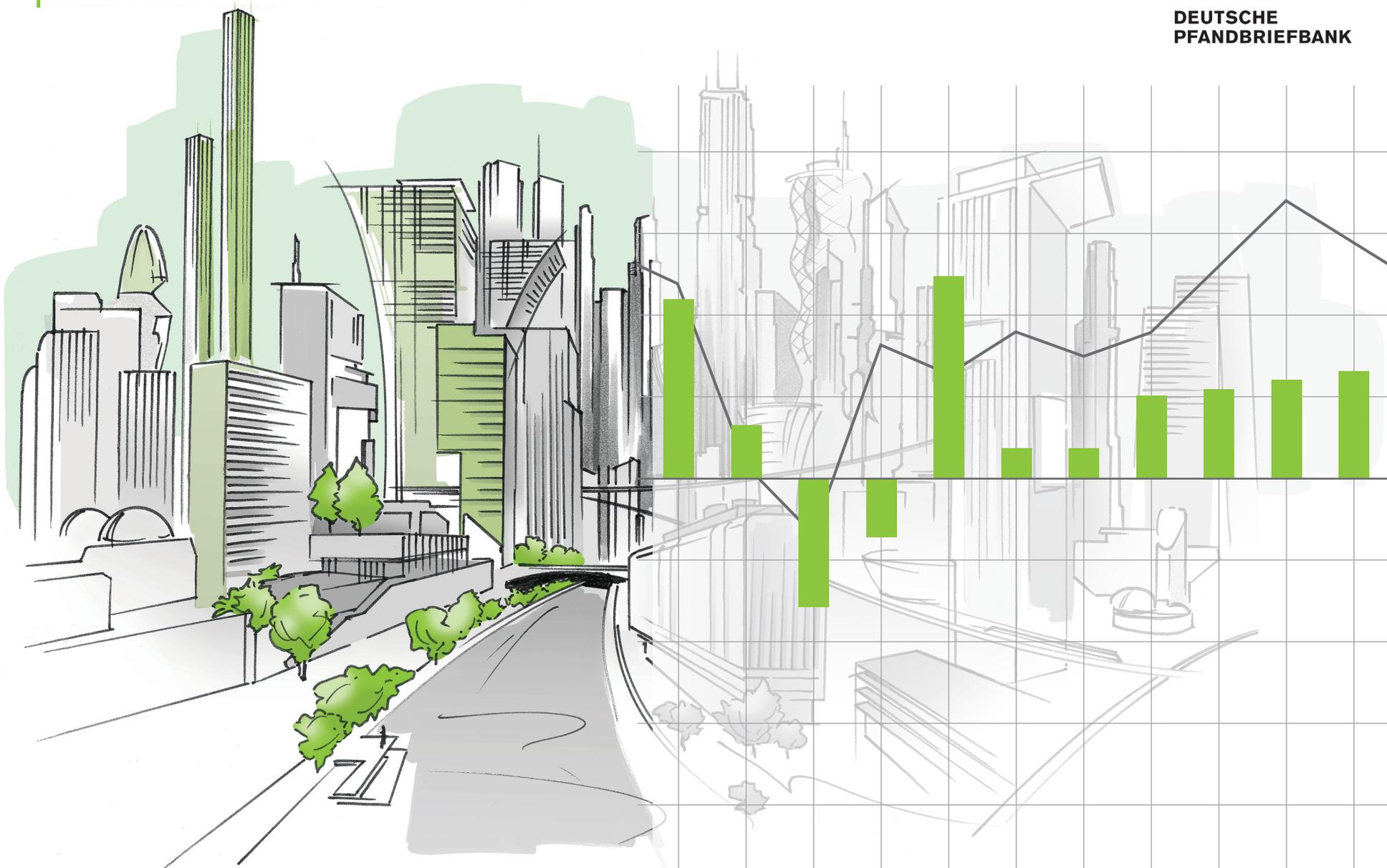


pbbIX Büromarkt Deutschland 2021 | Q4

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),
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

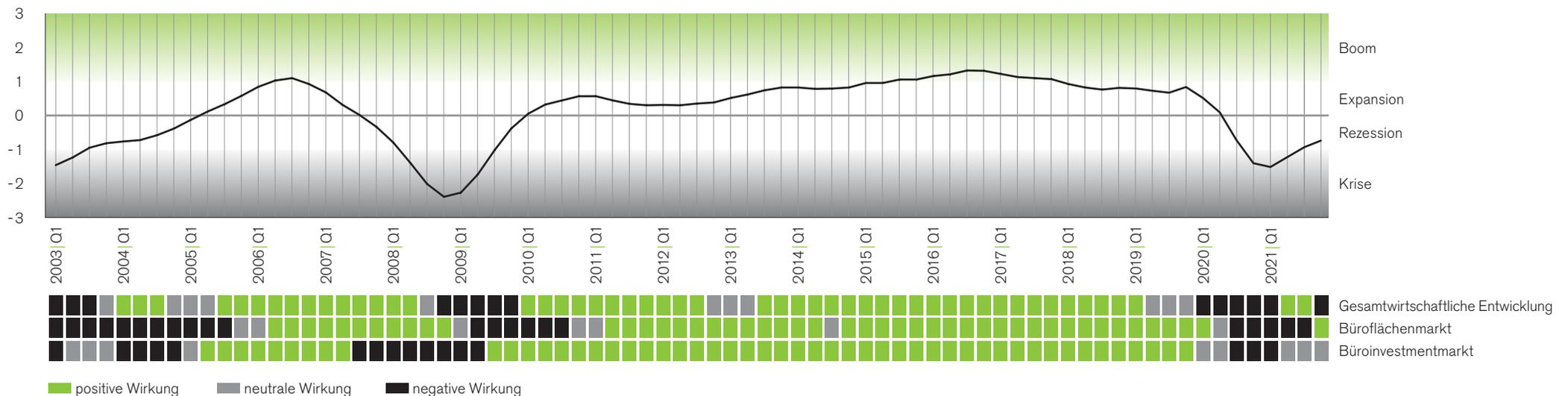
Der pbbIX Immobilienindex blieb im 4. Quartal 2021 unter der Nulllinie, näherte sich dieser im Jahresendquartal aber zum dritten Mal in Folge an. Im 4. Quartal 2021 erholte sich der Index um 0,17 Punkte von -0,91 auf -0,74. Das heißt: Der **Abschwung der wichtigsten deutschen Büromärkte hat sich weiter verlangsamt**, er ist aber noch nicht vollständig überwunden. Allein der Teilmarkt Berlin befindet sich mit einem Indexstand von 0,24 Punkten bereits wieder in der Expansion.

Einer ausgeprägten Besserung **stand vor allem die gesamtwirtschaftliche Entwicklung entgegen**, die im vierten Quartal des Jahres 2021 einen Rückschlag hinnehmen musste. Im Sog der vierten Pandemiewelle gab das reale Bruttoinlandsprodukt mit einem Minus von 0,7% gegenüber dem 3. Quartal 2021 wegen des schwächeren privaten Konsums unerwartet deutlich nach.

Dagegen **legte die Vermietungsleistung im 4. Quartal erneut deutlich** zu bei weiter leicht nach oben tendierenden Neuvertragsmieten für erstklassige Objekte; die Leerstände blieben unverändert. Der Investmentmarkt stabilisierte sich mit steigenden Kapitalzuflüssen weiter, getragen primär von inländischen Investoren. Bei leicht sinkenden Anfangsrenditen standen vor allem erstklassige Objekte bei den Kapitalanlegern hoch im Kurs.

Das Infektionsgeschehen sorgt weiter für **erhebliche Risiken und Unsicherheiten**. Sie dürften sich aber in den nächsten Monaten schrittweise abbauen. Auch die Lieferengpässe werden sich aller Voraussicht nach weiter verringern. Neu hinzu kommen allerdings die Auswirkungen, die von einer höheren Inflation auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und den Büromarkt ausgehen könnten.

pbbIX BIG 7 | Index



Gesamtwirtschaft

Die Erholung der deutschen Wirtschaft wurde im Schlussquartal 2021 durch die vierte Corona-Welle unterbrochen. Das **reale Bruttoinlandsprodukt gab saisonbereinigt um 0,7% gegenüber dem Vorquartal nach**. Entscheidend für diesen unerwartet starken Rückgang war vor allem die private Konsumnachfrage, die zum Jahresende unter pandemieverursachten Verhaltensanpassungen und Eindämmungsmaßnahmen litt. Zugleich belasteten Lieferengpässe, Materialknappheiten und stark steigende Vorleistungspreise die Bauinvestitionen, die ebenfalls hinter dem Vorquartal zurückblieben.

Alles in allem durchlief die deutsche Wirtschaft ein **wechselhaftes Jahr 2021**, das in erster Linie durch Anstieg, Eindämmung und Wiederanstieg der Infektionszahlen geprägt war. Mit einem Wirtschaftswachstum von 2,7% im Jahresdurchschnitt konnte der starke Einbruch aus dem Jahr 2020 nur teilweise ausgeglichen werden. Hervorzuheben ist allerdings die Arbeitsmarktentwicklung, die seit dem 1. Quartal in der Grundtendenz aufwärtsgerichtet ist. Positiv ist auch, dass sich die Stimmung unter den Unternehmen wieder aufhellt. Im Januar 2022 beurteilten viele Unternehmen die Lage zwar etwas schlechter als in den Vormonaten, allerdings zeigen die Erwartungen deutlich nach oben. Selbst im Dienstleistungssektor und im Handel schwindet der Pessimismus.

Mittlerweile deutet einiges darauf hin, dass die Pandemie die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten Quartalen weniger belastet. Damit ist angesichts der hohen Erwerbstätigkeit und angesammelter Ersparnisse die Basis für ein kräftiges Wachstum des privaten Verbrauchs gegeben. **Unsicherheiten bestehen im Hinblick auf die allgemeine Preisentwicklung**. Sollte der Inflationsdruck anhalten, besteht die Gefahr einer restriktiveren Geldpolitik.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Die Aktivitäten auf dem Büroflächenmarkt nahmen im 4. Quartal 2021 weiter zu, sogar deutlich stärker als im vorangegangenen Berichtszeitraum. Unterstützt durch den günstigen Verlauf am Arbeitsmarkt und hohe Vorvermietungsquoten wurden im letzten Quartal Büroflächen im Umfang von 1,14 Mio. m² bezogen. Über das ganze Jahr belief sich **die Vermietung auf 3,3 Mio. m², was einem Anstieg gegenüber dem Jahr 2020 von 23% entspricht**. Damit wurde die Vermietungsleistung der sehr umsatzstarken Jahre 2015 bis 2019 nur um 15% verfehlt.

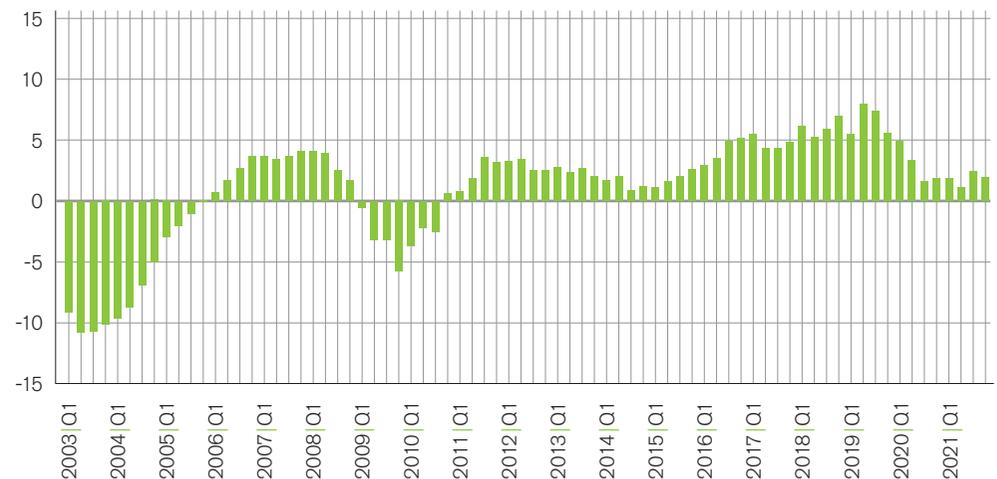
Über alle BIG-7-Märkte betrug die **mittlere Leerstandsrate zum Jahresende 2021 unverändert 4,5%**. Allerdings bestanden regional erhebliche Unterschiede. Vergleichsweise hohe, weiter ansteigende Leerstände zeigten Frankfurt und Düsseldorf, während vor allem in Stuttgart Büroflächen unverändert knapp waren. Perspektivisch dürften die Leerstände trotz hoher Vorvermietungsquoten und einer zurückgehenden Neubauprojektierung moderat ansteigen. Hiervon werden insbesondere ältere Flächen in Randlagen betroffen sein und zunehmend Immobilien, die nicht den steigenden Anforderungen an Nachhaltigkeit genügen.

Auch wenn die Büroflächenleerstände heute höher sind als zu Pandemiebeginn, haben sich die Kräfteverhältnisse zwischen Mietern und Vermietern bisher nicht soweit verändert, dass sich die Aufwärtsentwicklung der Mieten ins Gegenteil verkehrt hätte. Wie in den Vorquartalen **legten die Neuvertragsmieten für erstklassige Objekte weiter zu**. Zum Jahresende lagen diese um 2% über dem entsprechenden Vorjahreswert, während sich die Mieten im Durchschnitt kaum veränderten. In der unterschiedlichen Entwicklung zeigt sich vor allem die sehr robuste Mietnachfrage nach erstklassigen Objekten in zentralen Lagen.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Im Jahr 2021 wurden nach Angaben von Real Capital Analytics in den BIG-7-Märkten insgesamt **17,5 Mrd. € für den Erwerb von Büroimmobilien aufgebracht**. Der Rückgang gegenüber dem Jahr 2020 betrug knapp 12%. Dieser wurde primär durch ein schwaches 1. Quartal verursacht. Seitdem stabilisieren sich die Kapitalzuflüsse, die vornehmlich von der Nachfrage inländischer Investoren nach erstklassigen Büroimmobilien getragen wird. Anders als in den durch ein starkes Wachstum geprägten Vor-Corona-Jahren 2017 bis 2019, als ausländische Investoren 54% der Mittelzuflüsse aufbrachten, dominieren heimische Anleger; im letzten Jahr kamen zwei Drittel der Investitionen aus dem Inland.

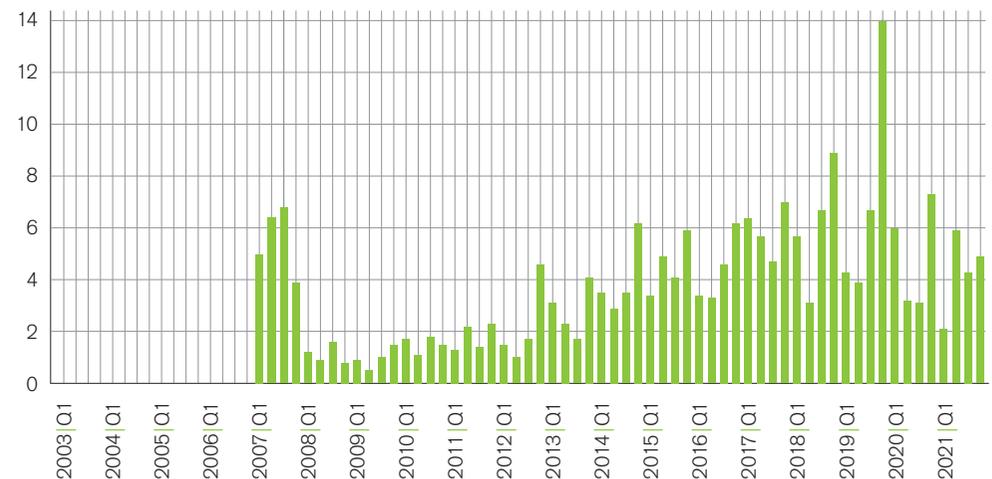
Die zunehmende Nachfrage nach erstklassigen Objekten ist ein wesentlicher Grund für den weiteren Anstieg der Preise, der sich unmittelbar im **Rückgang der Anfangsrenditen** reflektiert. Von einem historisch niedrigen Niveau ausgehend, betrug der Renditerückgang im Laufe des vergangenen Jahres je nach Regionalmarkt zwischen 0,45 und 0,05 Prozentpunkten. Im gewichteten Mittel über alle BIG-7-Märkte gaben die Anfangsrenditen für erstklassige Objekte um 0,17 Punkte nach und lagen Ende des Jahres 2021 bei 2,56%.

In jüngster Zeit tendieren die Kapitalmarktzinsen, gemessen an der Umlaufrendite für öffentliche Anleihen mit langer Restlaufzeit, leicht aufwärts. Auch dies drückt auf den Renditevorsprung von Immobilieninvestments. Gleichwohl war die **Nachfrage nach erstklassigen Büroobjekten zuletzt weiter hoch**. Ein wesentlicher Treiber bleibt der hohe Anlagedruck der Kapitalsammelstellen. Hinzu kommt die robuste Mietnachfrage nach Büroflächen in 1a-Lagen. Diese Nachfrage stimmt die Anleger zuversichtlich, dass Büroimmobilien trotz eines fragileren Umfeldes einen stabilen Cashflow generieren werden.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

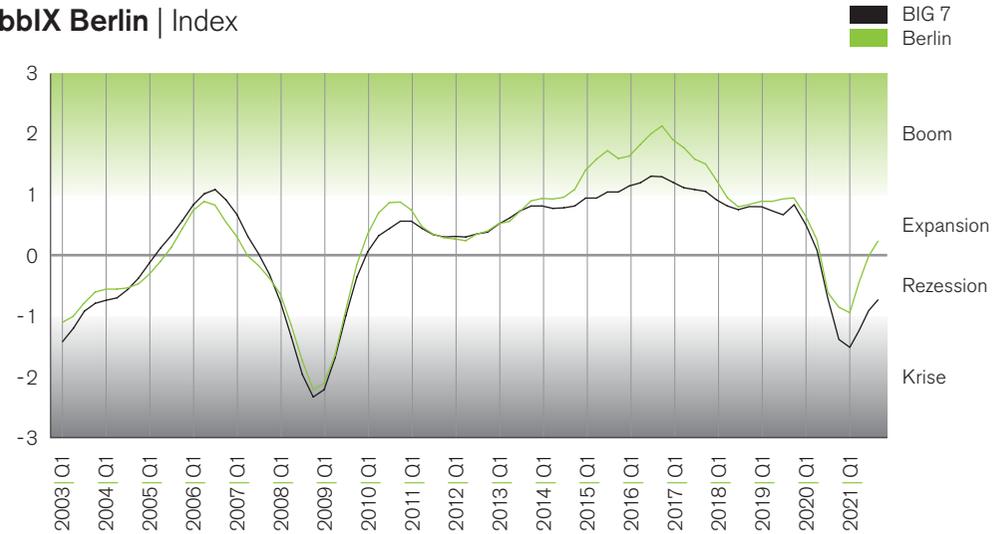
BERLIN

Die Vermietungsaktivität legte zum Jahresende kräftig zu. Im 4. Quartal wurden 323.000 m² Bürofläche neu bezogen, nach 182.000 m² im Vorquartal. Über das ganze Jahr addierten sich die Flächenumsätze auf sehr hohe 870.000 m², nur 4% weniger als die jährlichen Umsätze der Boomjahre 2015 bis 2019. Die Leerstandsquote verharrte in den letzten Monaten bei 4,1%. Im gleichen Zeitraum stiegen die Spitzenmieten leicht an auf gut 39 € je m² zum Jahresende, nach 38 € zum Jahresbeginn 2021. Nach einem mäßigen 3. Quartal erholten sich die Mittelzuflüsse zum Jahresende. Im 4. Quartal wurden für knapp 900 Mio. € Büroobjekte erworben. Insgesamt betrug der Investmentbetrag im Jahr 2021 3,9 Mrd. €, womit die Resultate der sehr umsatzstarken Vorjahre mit durchschnittlich 5 Mrd. € p. a. verfehlt wurden. Die Anfangsrenditen lagen zuletzt weiterhin bei 2,5 %.

HAMBURG

Auch wenn die Vermietungsleistung im 4. Quartal 2021 gegenüber dem Vorquartal nachgab, wurde über das ganze Jahr gesehen ein deutlich besseres Ergebnis erzielt als im Jahr 2020. Insgesamt wurden knapp 490.000m² umgesetzt, nach rund 360.000 m² im Vorjahr und 567.000 m² im Durchschnitt der fünf Jahre vor der Corona-Krise. Die Leerstandsquote betrug zuletzt moderate 3,8%, die Spitzenmieten stiegen nach einer längeren Stagnationsphase zum Jahresende leicht an. Die Investitionen auf dem Investmentmarkt gaben im Jahr 2021 deutlich nach. Während von 2018 bis 2020 jährlich rund 2,8 Mrd. € investiert wurden, sank dieser Wert im letzten Jahr auf lediglich 1,7 Mrd. €. Hier wirkten sich geringere Kapitalzuflüsse aus dem Ausland aus. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte blieben dabei unverändert.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

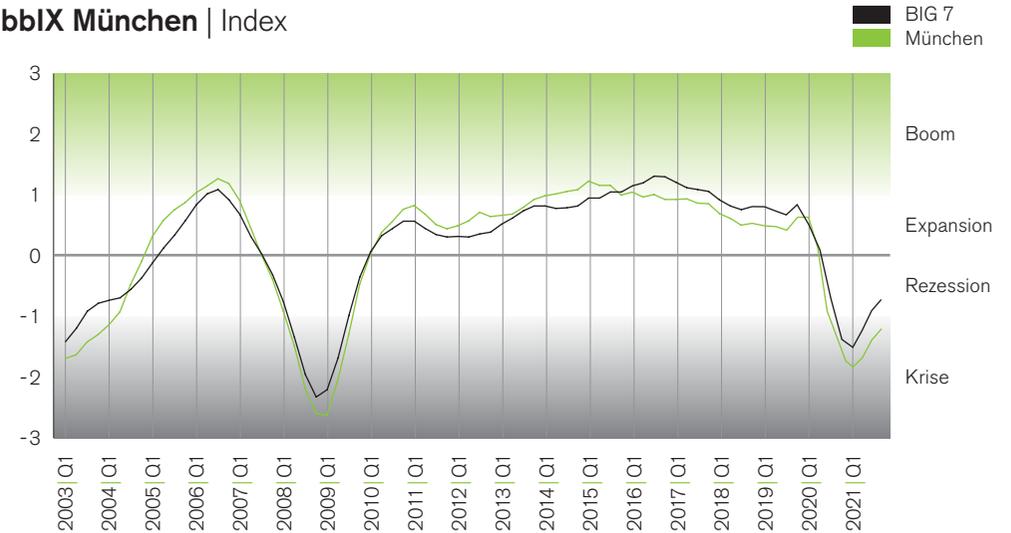
MÜNCHEN

Der Münchener Flächenmarkt hat sich im letzten Jahr kontinuierlich von der Corona-Krise erholt. Im 4. Quartal wurden beachtliche 221.000 m² vermietet, über das ganze Jahr rund 660.000 m² – das sind 16% mehr als im Jahr 2020. Die Leerstandsquote betrug zum Jahresende moderate 3,9%, nach 4,3% im Sommer. Die sehr gute Marktverfassung ist auch an den Spitzenmieten abzulesen, die sich im Jahresverlauf auf hohem Niveau sehr stabil entwickelten. Ein vergleichbar gutes Bild gab der Investmentmarkt ab. Im Jahr 2021 wurden in Summe 4,9 Mrd. € für den Erwerb von Büroimmobilien aufgebracht; das ist der zweithöchste Mittelzufluss seit 2010, nur im Jahr 2019 wurde mehr investiert. Die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte verringerten sich leicht und notierten zum Ende des Jahres 2021 bei 2,65%.

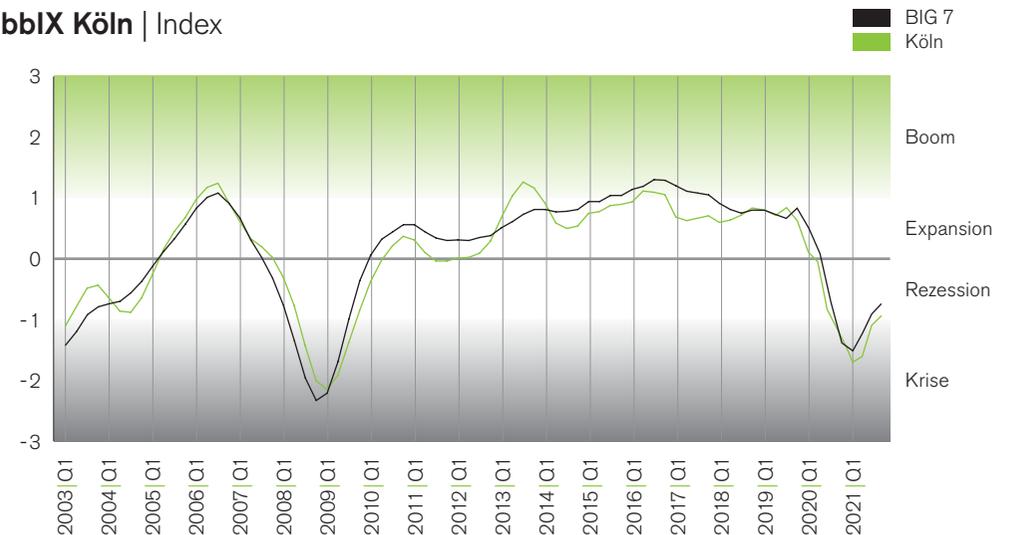
KÖLN

Das Jahr 2021 endete mit einer deutlichen Umsatzsteigerung auf dem Vermietungsmarkt. Im 4. Quartal betrug der Flächenumsatz rund 112.000 m², sodass mit rund 330.000 m² der höchste Jahresumsatz nach 2016 erreicht wurde. Der Umsatz entfiel zu fast 40% auf die öffentliche Verwaltung. Der Leerstand tendierte leicht aufwärts und stand am Jahresende bei 3,4%. Dessen ungeachtet zeigten auch die Spitzenmieten zuletzt leicht nach oben. Auch auf dem Investmentmarkt kam es im 4. Quartal zu einer markanten Belebung. In den letzten drei Monaten wurden nach RCA-Angaben für 540 Mio. € Büroobjekte gekauft, die zu einem Jahresergebnis von gut 1,2 Mrd. € führten. Das Engagement der Investoren ging mit einem kräftigen Rückgang der Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte einher, die zuletzt bei rund 2,6% notierten.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

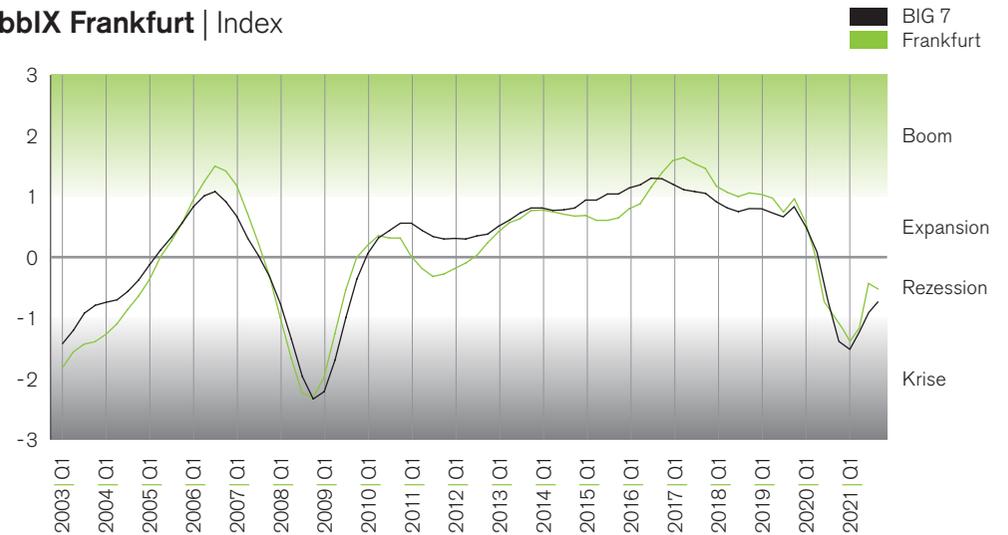
FRANKFURT

Zum Jahresende 2021 kam es zu einem weiteren Anstieg im Flächenumsatz. Rund 200.000 m² wurden im 4. Quartal bezogen, die zu einem Jahresergebnis von etwa 470.000 m² führten. Damit wurde der Umsatz aus dem Jahr 2020 um fast 40% übertroffen. Trotz der expansiven Nachfrageentwicklung stieg der Leerstand im Schlussquartal von 7% auf 7,7% an. Die nominalen Spitzenmieten notierten unverändert auf dem hohen Niveau von 42,50 € je m². Auf dem Investmentmarkt kam es 2021 Kapitalzuflüssen von 4,4 Mrd. €. Damit wurde das Ergebnis des Jahres 2020 nur leicht unterschritten; inländische Investoren waren hier deutlich aktiver, während sich ausländischen Adressen erneut stark zurückhielten. Die auf Top-Objekte konzentrierte Investmentnachfrage führte dazu, dass die Nettoanfangsrenditen in 1a-Lagen erneut nachgaben.

DÜSSELDORF

Die Vermietung von Büroflächen, die im 1. Halbjahr 2021 gering war, legte im 2. Halbjahr sehr deutlich zu. Über das ganze Jahr wurden 325.000 m² neu bezogen, rund 8% mehr als im Jahr 2020. Mit der Umsatzbelegung verlangsamte sich der Leerstandsanstieg in der zweiten Jahreshälfte stark. Ende des Jahres 2021 waren gleichwohl 7,8% des Büroflächenbestandes nicht vermietet, nach 6,8% 12 Monate zuvor. Die Spitzenmiete verharrte in diesem Zeitraum unverändert bei 28,50 € je m². Nach RCA-Angaben schloss der Investmentmarkt das letzte Jahr mit Kapitalzuflüssen in Höhe von insgesamt 900 Mio. € ab. Damit wurden die Ergebnisse der letzten acht Jahre klar verfehlt, die im Durchschnitt bei 2,1 Mrd. € p.a. lagen. Die Nettoanfangsrenditen verharrten im 4. Quartal unverändert gegenüber dem Vorquartal bei 2,7%.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

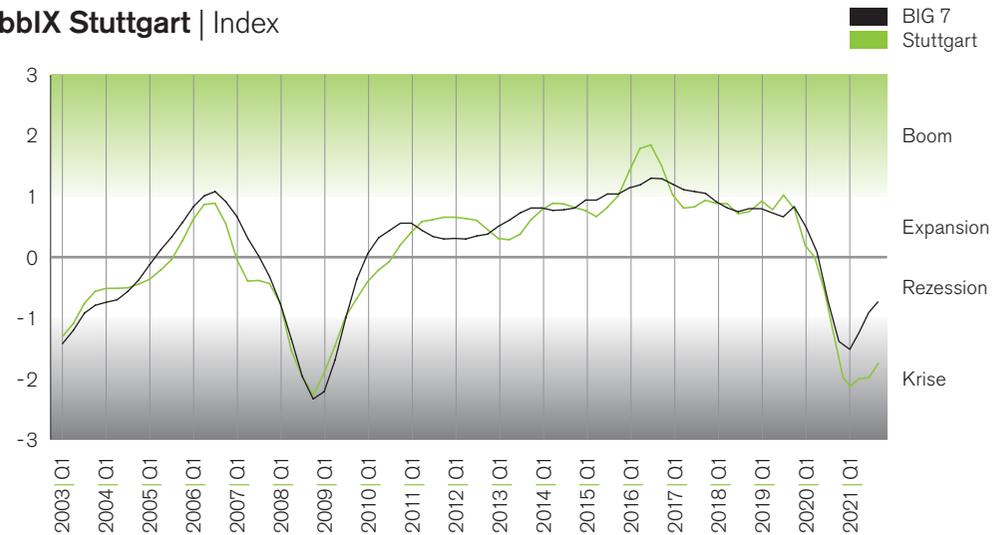


BIG 7

STUTTGART

Im 4. Quartal 2021 stieg der Büroflächenumsatz nach schwachen Vorquartalen stark an. Im letzten Vierteljahr wurden 61.000 m² neu bezogen, im ganzen Jahr 2021 waren es aber nur 144.000 m². Ein Grund könnte die Unsicherheit über den zukünftigen Büroflächenbedarf gewesen sein, ein anderer die Verfügbarkeit freier Flächen. Auf dem Stuttgarter Markt war die Leerstandsrate auch zum Jahresende außerordentlich niedrig (1,7%). Die Neuvertragsmieten für Spitzenobjekte blieben zuletzt unverändert bei 25,50 € je m². Ähnlich dem Umsatz auf dem Flächenmarkt, zogen auf dem Investmentmarkt die Mittelzuflüsse zuletzt an. Nach RCA-Angaben wurde im 4. Quartal nahezu der gleiche Betrag investiert wie in den drei Quartalen zuvor. Dabei dominierten erneut inländische Anleger. Die Nettoanfangsrenditen für Spitzenobjekte blieben konstant.

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 €