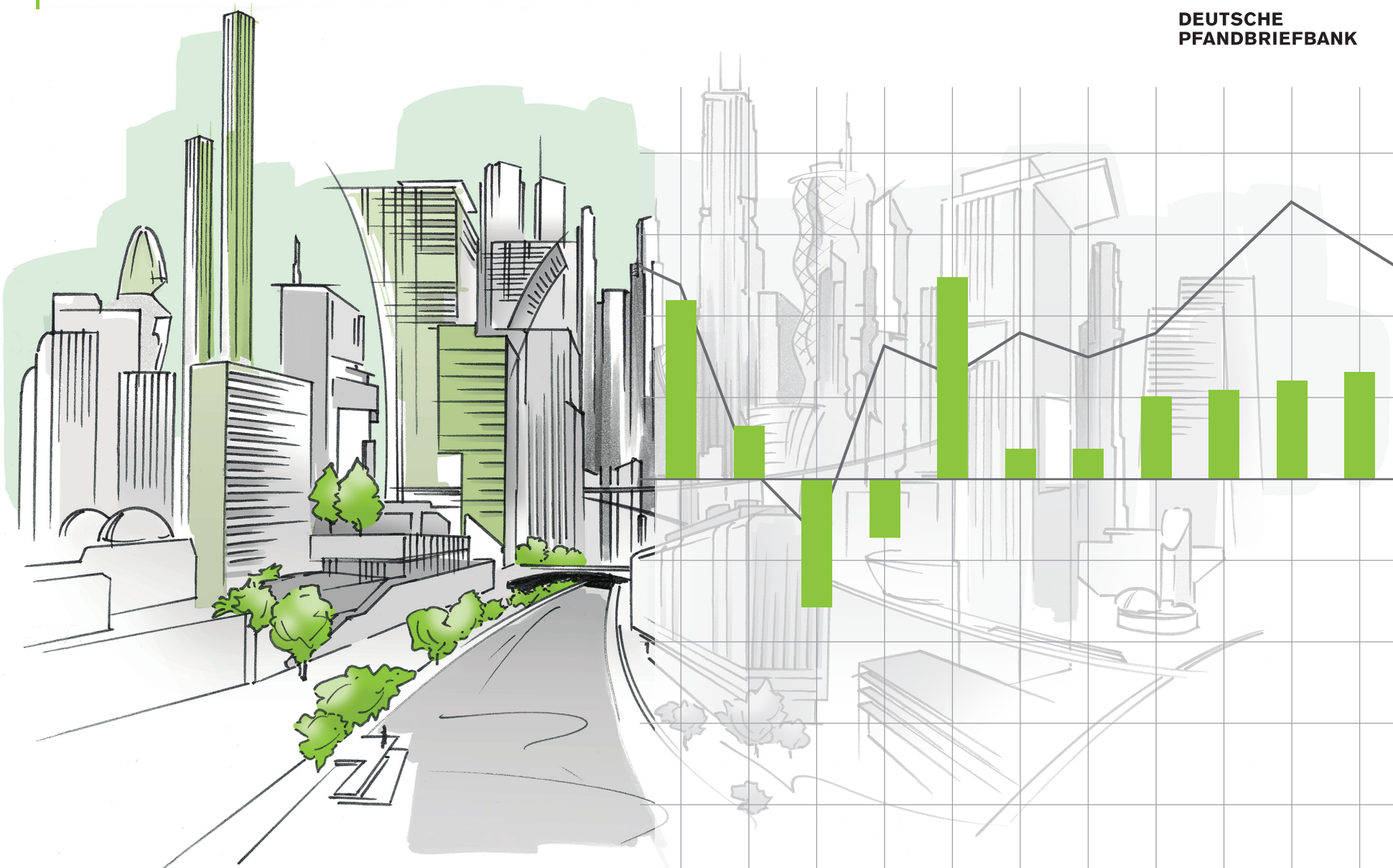


pbbIX
Büromarkt Deutschland
2022 | Q4

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

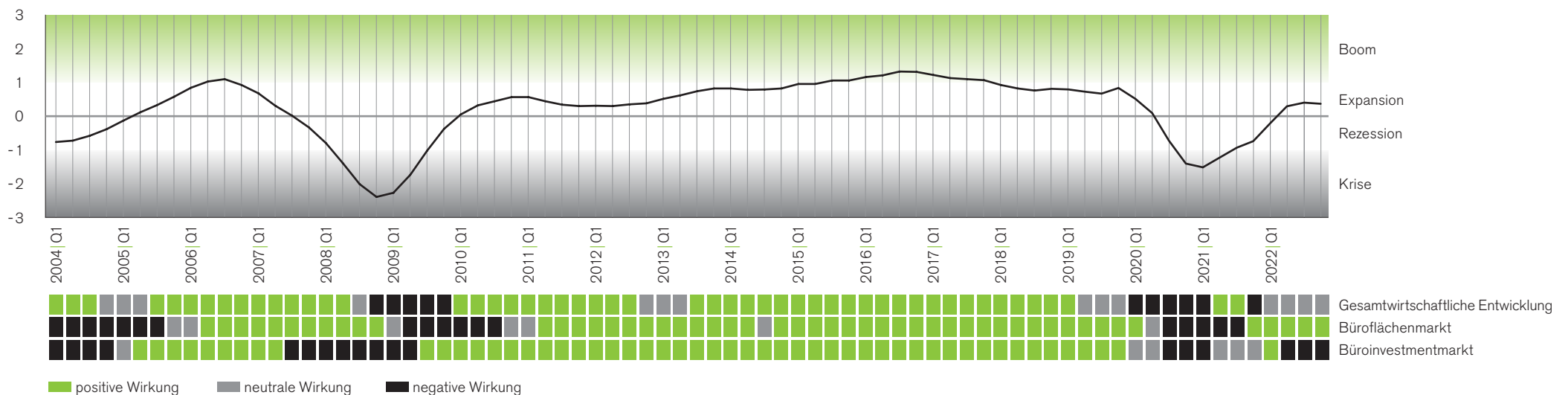
Im 4. Quartal 2022 fiel der pbbIX geringfügig, blieb aber mit 0,38 Punkten weiter leicht **oberhalb der Nulllinie**. Für den Rückgang waren eine insgesamt sehr verhaltene gesamtwirtschaftliche Entwicklung und vor allem ein schwächelnder Investmentmarkt ursächlich. Dem steht ein unverändert relativ stabiler Büroflächenmarkt gegenüber.

Büroflächen- und Büroinvestmentmarkt laufen derzeit markant auseinander. Der **Büroflächenmarkt** ist von einer relativ hohen Flächennachfrage sowie steigenden Mieten für erstklassige Objekte geprägt. Nur die zugleich hohe Neubautätigkeit und steigende Angebotsüberhänge deuten an, dass es in nächster Zeit zu einer Marktabkühlung kommen könnte. Diese Abkühlung ist auf dem **Investmentmarkt** längst eingetreten. Tatsächlich haben die Investoren ihr Engagement

insgesamt stark heruntergefahren. Vor dem Hintergrund höherer Kapitalmarktzinsen hat eine evidente Kaufzurückhaltung die aufwärtsgerichtete Preisentwicklung umgekehrt. Erkennbar ist dies an der Entwicklung der Anfangsrenditen, die seit dem 2. Quartal 2022 nach oben tendieren und im Jahresendquartal stark an Dynamik gewonnen. Das zeigt, dass die Preisvorstellungen der Käufer und Verkäufer noch nicht übereinander liegen, vor dem Hintergrund einer schwachen Investmentnachfrage aber in Bewegung geraten.

Das **gesamtwirtschaftliche Umfeld** wird vorerst schwierig bleiben, auch wenn der Pessimismus etwas nachgelassen hat. Hinzu kommt eine straffe Geldpolitik. Beides wird durch ein vorsichtiges Marktverhalten von Mietern und Investoren sowohl den Flächen- als auch den Investmentmarkt belasten.

pbbIX BIG 7 | Index



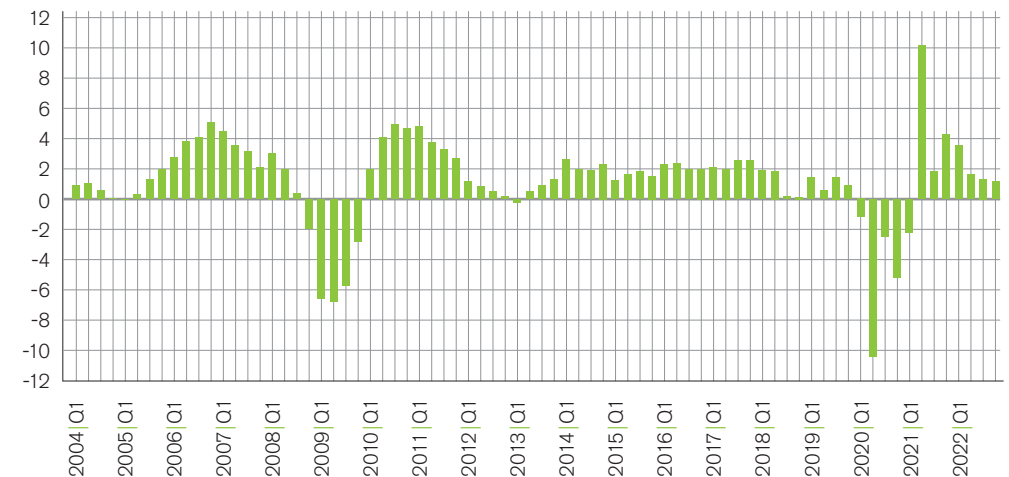
Gesamtwirtschaft

Die **reale Wirtschaftsleistung gab** im 4. Quartal 2022 gegenüber dem Vorquartal mit -0,2% leicht nach. Entscheidend hierfür waren die inflationsverursachten Kaufkraftverluste, die den privaten Konsum bremsten. Allerdings legte die **reale gesamtwirtschaftliche Produktion** auf Jahressicht um 1,8% zu. Dieser Anstieg kam vor allem durch den Wegfall pandemiebedingter Einschränkungen zustande, dem verschiedene massive Störungen wie die Energiekrise und eine deutlich straffere Geldpolitik gegenüberstanden.

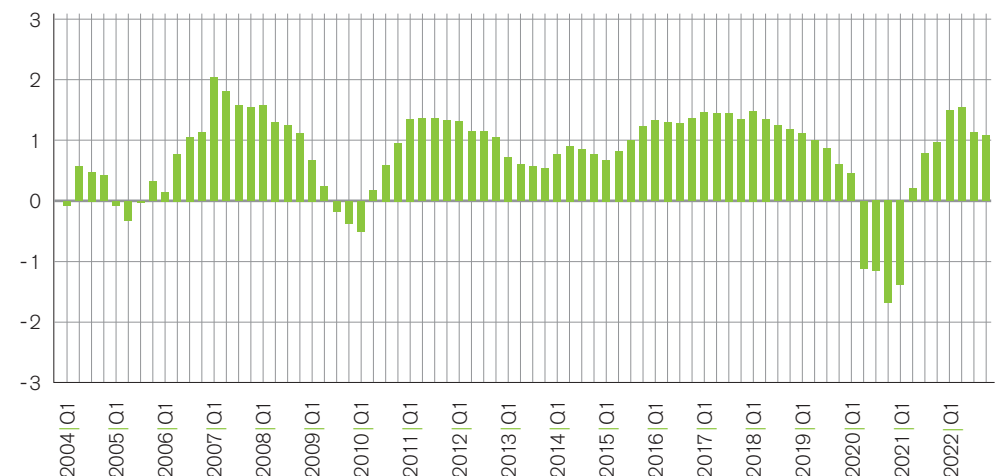
Dem gegenüber stand im Schlussquartal 2022 ein **günstiger Arbeitsmarkt**: So stieg die Zahl der Erwerbstätigen trotz der leichten Winterrezession weiter an und erreichte im 4. Quartal 2022 ein **Plus von fast 500 Tsd. Personen** gegenüber dem Vorjahresquartal. Saisonbereinigt blieb die Arbeitslosigkeit damit auf moderatem Niveau stabil – bei hoher Nachfrage nach neuen Mitarbeitern.

Die jüngsten Unternehmensbefragungen und Konjunkturprognosen für das laufende Jahr lassen die gesamtwirtschaftliche Entwicklung wesentlich besser ausfallen, als noch vor kurzem erwartet. Nach dem **ifo Geschäftsklimaindex** sind die Unternehmen fast aller Wirtschaftsbereiche **vergleichsweise zuversichtlich** über die weitere Entwicklung. Vor allem die vorerst gebannte Gefahr einer Energiemangellage sowie einer nachlassenden Inflation scheinen dies zu stützen. Andererseits bleiben wesentliche Herausforderungen und Risiken bestehen: So ist der anhaltende Krieg in der Ukraine mit erheblichen Unsicherheiten verbunden, die insbesondere die Investitionen belasten. Die zurückhaltende Weltkonjunktur und sich abzeichnende Handelskonflikte setzen der Exporttätigkeit enge Grenzen. Hinzu kommen mögliche Zinssteigerungen.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Getragen durch eine **stabile Beschäftigungsentwicklung und hohe Vorvermietungsquoten** schaffte der Büroflächenmarkt im abgelaufenen Jahr nachfrageseitig ein sehr gutes Ergebnis. In den BIG 7 Märkten wurden Flächen im Umfang von insgesamt **3,5 Millionen m²** umgesetzt, 20% davon im 4. Quartal. Lediglich in den Boomjahren 2016 bis 2019 wurden höhere jährliche Flächenumsätze erreicht. Dabei konzentriert sich die Nachfrage im letzten Jahr – mit rund 70 % aller Neuvermietungen – wieder vermehrt auf Qualität und damit auf Büroflächen in zentralen Lagen mit einer guten öffentlichen Nahverkehrsanbindung sowie geringem Energieverbrauch. Dies dürfte sich auch als Wegweiser für zukünftige Investitionen erweisen.

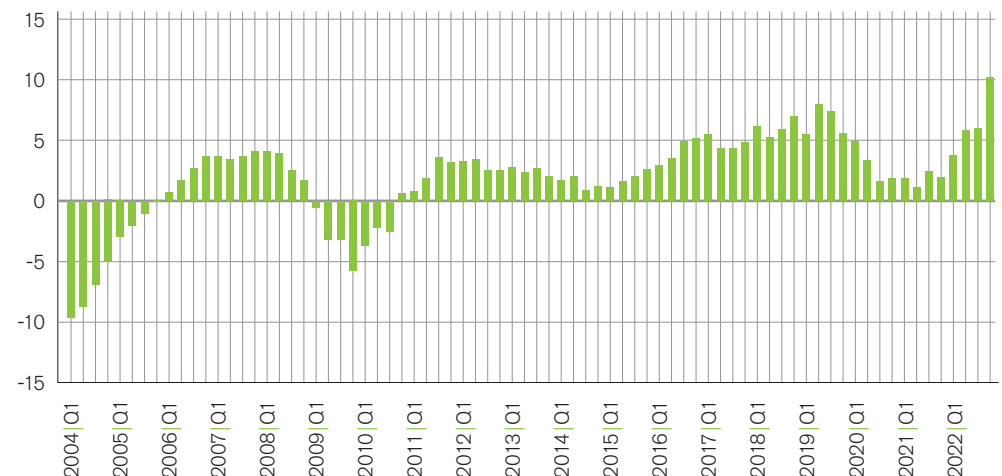
Auch die **Neubautätigkeit** war positiv geprägt. Mit 1,76 Millionen m² Bürofläche (1,8% des Büroflächenbestandes) wurden die Neubauergebnisse der letzten Jahre substanziell übertroffen. So kam es trotz der guten Flächennachfrage zu einem **Anstieg im Büroflächenleerstand**. Dieser betrug zum Jahreswechsel im gewichteten Mittel über alle BIG 7 Märkte 4,9% und damit 40 Basispunkte mehr als 12 Monate zuvor.

Der **Nachfrage nach hochwertigen Flächen** folgend tendierten vor allem die Mieten für erstklassige Objekte in besten Lagen sehr stark aufwärts. Im 4. Quartal 2022 lagen die Mieten in diesem Segment gut 10% höher als ein Jahr zuvor. Das Plus der Durchschnittsmieten fiel nur halb so stark aus. Aller Voraussicht nach wird sich die Lage am Büroflächenmarkt in nächster Zeit etwas eintrüben. Hoher Kostendruck und flexible Arbeitsmodelle halten die Flächennachfrage in Grenzen.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Investmentmarkt

Die Mittelzuflüsse der BIG 7 Büroinvestmentmärkten schwächten sich im 4. Quartal 2022 weiter ab. Die sonst übliche **Jahresendrallye blieb aus** und Büroimmobilien wurden für lediglich 2,2 Mrd. € erworben. Zum Vergleich: Im Vorjahrszeitraum wurden rund 7 Mrd. € erzielt. Damit beliefen sich die Investments 2022 in Summe auf 16,5 Mrd. €, von denen rund zwei Drittel durch inländische Investoren aufgebracht wurden.

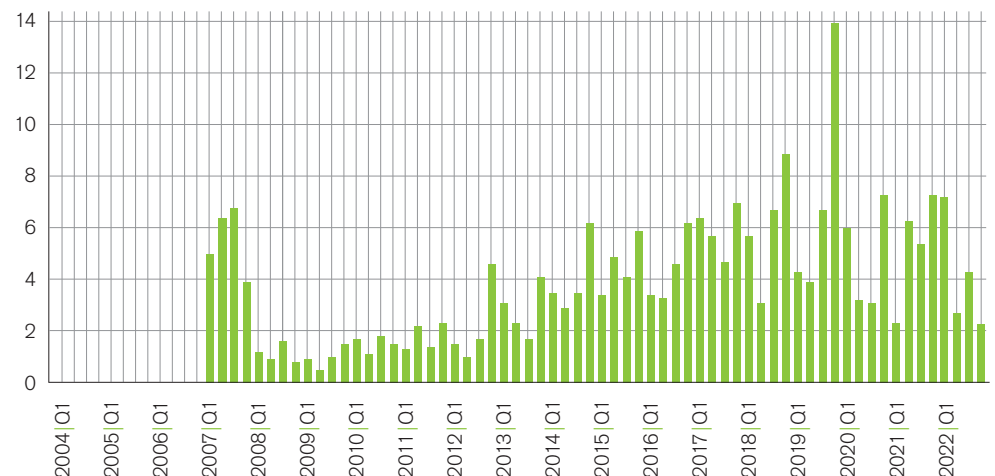
Damit war **2022 das Jahr mit den geringsten Investments seit 2014**. Dieser Nachfragerückgang ist eng verbunden mit den **stark gestiegen Zinsen** und dem **hohen Preisniveau** des Büroimmobilienmarkts. Grundsätzlich gehen höhere Zinsen über höhere Diskontierungszinssätze zukünftiger Nettomieteinnahmen mit niedrigeren Objektwerten einher. Darüber hinaus erhöhten die gestiegenen Zinsen die Fremdmittelkosten sowie die Nachfrage nach Anlagealternativen wie Staatsanleihen. All dies führte im vergangenen Jahr zu einem zunehmend abwartenden Kaufverhalten, bei dem potenzielle Investoren entsprechend der Zinsentwicklung auf Preiszugeständnisse warten.

Seit dem 2. Quartal 2022 ist der nachlassende Anlagedruck von **steigenden Anfangsrenditen** begleitet. Während die Aufwärtsentwicklung im 2. und 3. Quartal mit 10 bzw. 12 Basispunkten noch gradueller Art war, kam es im 4. Quartal zu einem deutlichen Plus. Nach Angaben der großen Maklerhäuser erhöhten sich im gewichteten Mittel über alle BIG 7 Märkte die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte um 47 Basispunkte, von 2,76% auf 3,23%. Dieser **Renditeanstieg ist einem erheblichen Wertrückgang gleichwertig** und zeigt nun mehr sehr deutlich, dass sich der Investmentmarkt neu ausrichtet.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

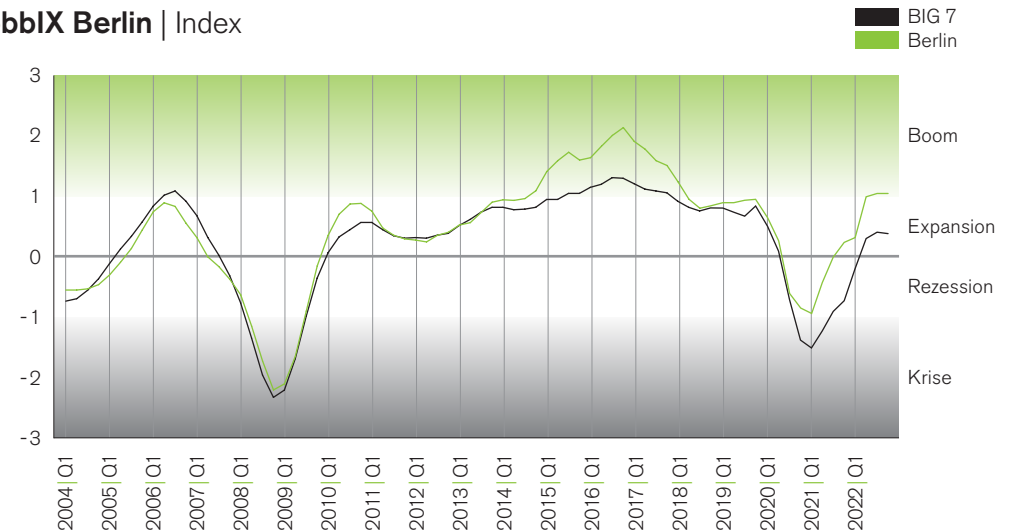
BERLIN

Auf dem Berliner Büromarkt kam es im Jahr 2022 zu einem Flächenumsatz von 770.000. m². Damit wurde das Umsatzergebnis des Vorjahres um 12% verfehlt. Grund hierfür war vor allem ein vergleichsweise schwaches 4. Quartals in dem lediglich 145.000 m² umgesetzt wurden. Da das Angebot an Neubauf Flächen zeitgleich zulegte, erhöhte sich der Leerstand im Jahresverlauf moderat von 4,1% auf 4,4%. Gleichwohl stiegen die Spitzenmieten aufgrund einer hohen Nachfrage nach erstklassigen Objekten auf über 41 € je m² zum Jahresende an. Auf dem Investmentmarkt summierten sich die Mittelzuflüsse im vergangenen Jahr auf insgesamt 4,3 Mrd. €, 16% weniger als ein Jahr zuvor. Ursächlich hierfür war die hohe Kaufzurückhaltung im 4. Quartal sowie der Anstieg der Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte um 50 Basispunkte.

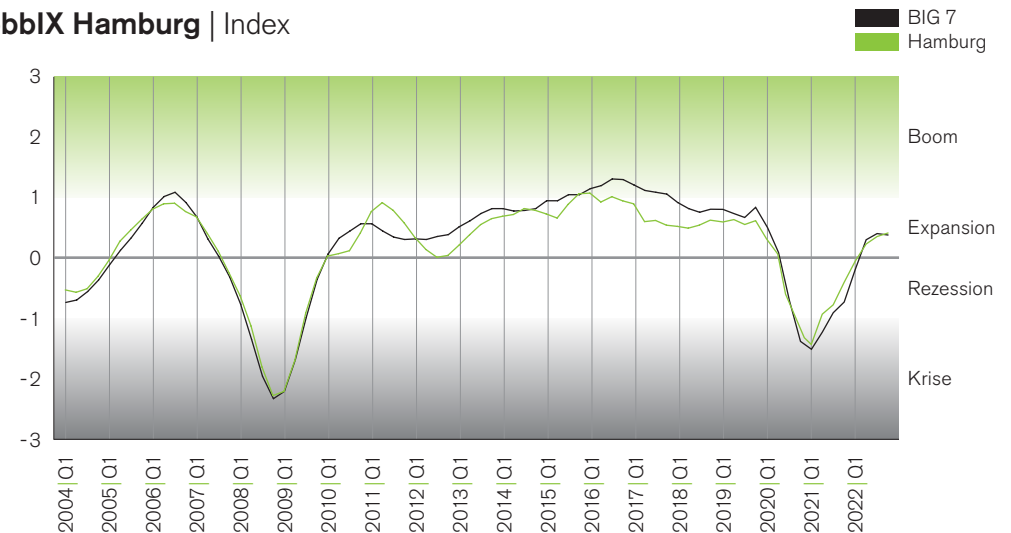
HAMBURG

In Hamburg kam es im Jahr 2022 aufgrund einer Reihe von Großanmietungen zu einem außerordentlich hohen Flächenumsatz. Insgesamt wurden knapp 600.000 m² neu vermietet oder von Eigentümern bezogen, womit gegenüber dem Vorjahr ein Plus von 22% erreicht wurde. Gleichwohl stieg bei reger Neubautätigkeit der Leerstand leicht auf 4,2% an. Auch die Spitzenmieten tendieren weiterhin aufwärts und lagen zum Jahresende 2022 bei 34 € je m², nach 31,5 € ein Jahr zuvor. Auf dem Investmentmarkt wechselten im letzten Jahr Büroimmobilien im Wert von 3,3 Mrd. € den Eigentümer. Ein erheblicher Teil ist dabei auf die alstria-Übernahme durch Brookfield zurückzuführen. Bei stark nachlassender Investmenttätigkeit kam es im 4. Quartal schließlich zu einem kräftigen Anstieg der Nettoanfangsrenditen von 2,8% auf 3,25%.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

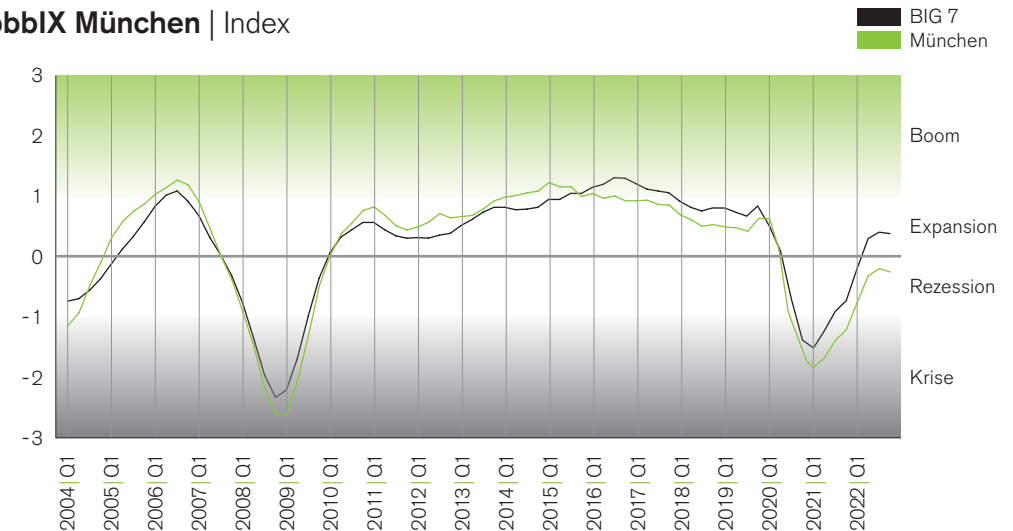
MÜNCHEN

Im letzten Jahr entsprach in München die Flächennachfrage weitgehend dem langfristigen Mittel. Insgesamt wurden etwa 760.000 m² umgesetzt, wobei die Nachfrage im Jahresendquartal an Dynamik verlor. Die Leerstandsquote liegt weiterhin bei moderaten 4 %, um die sie seit Jahresbeginn geringfügig schwankt. Die Mieten für erstklassige Objekte tendieren unverändert deutlich aufwärts, während die Durchschnittsmieten einer Seitwärtsbewegung folgen. Auf dem Investmentmarkt hielten sich die Anleger im vergangenen Jahr stark zurück. Mit nur 2,5 Mrd. € kam es hier zuletzt im Jahr 2012 zu einem geringeren Aufkommen (2,1 Mrd. €). Spiegelbildlich hierzu stiegen die Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte über das Jahr um 55 Basispunkte auf 3,2 % zum Jahresende.

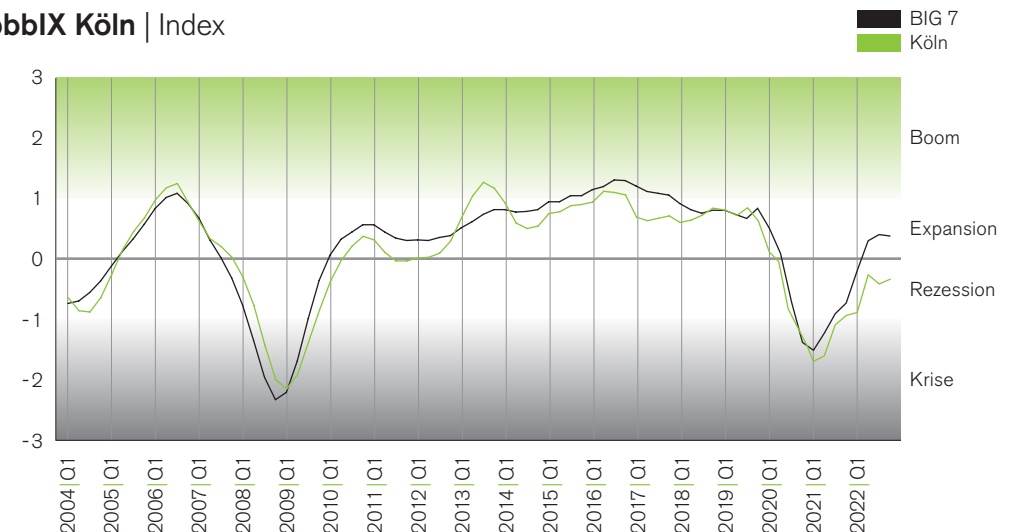
KÖLN

Der Kölner Büromarkt verbucht seit zwei Jahren eine stabile, relativ hohe Flächennachfrage. Im Jahr 2022 wurden rund 330.000 m² umgesetzt – ähnlich wie im Jahr zuvor. Im Laufe der letzten Quartale sank der Leerstand insgesamt um 70 Basispunkte auf 3 %. Angebot und Nachfrage liegen damit also dicht beieinander – trotz vermehrter Neubautätigkeiten. Damit einhergehend stiegen die Mieten für erstklassige Objekte zum Jahresende weiter an; zuletzt wurden zwischen 28 € und 28,5 € je m² aufgerufen. Wesentlich ungünstiger ist die Lage auf den Investmentmarkt. Die Mittelzuflüsse fielen im Jahr 2022 stark ab. Es wurden nur für 760 Millionen € Büroimmobilien erworben. Dieser Zurückhaltung entsprechend erhöhten sich Nettoanfangsrenditen für erstklassige Objekte im 4. Quartal 2022 um 50 Basispunkte auf 3,35 %.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

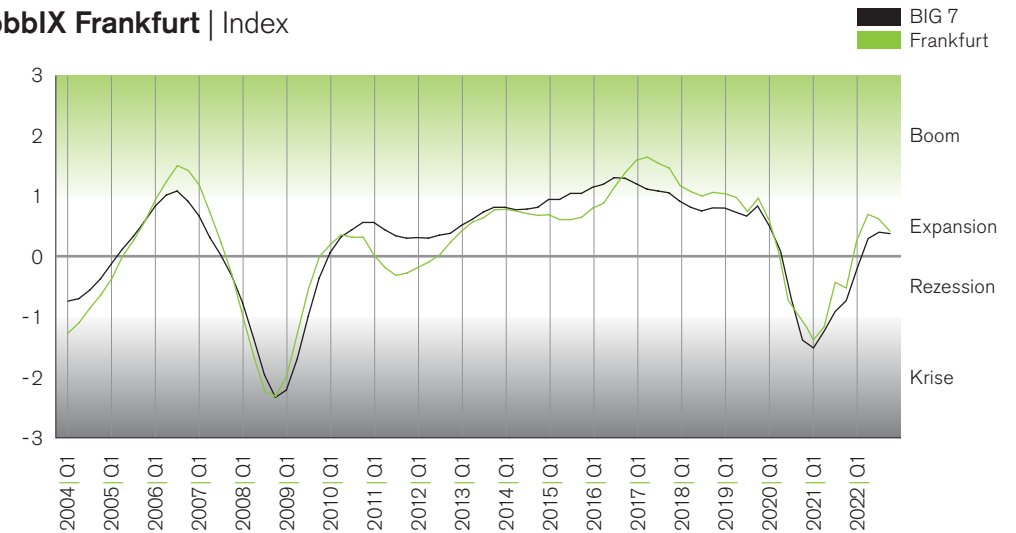
FRANKFURT

2022 war zwar ein solides, aber kein besonders gutes Jahr der Büroflächen-nachfrage. Mit einem Umsatz von 430.000 m² wurde in Summe 8% weniger umgesetzt als im Jahr zuvor. Das trug zu einem wachsenden Überangebot bei, auch wenn weniger Bürofläche fertiggestellt wurde. Zum Jahresende lag die Leerstandsquote damit bei 8,5%, gegenüber 7,6% dem Jahresbeginn 2022. Die Spitzenmieten tendierten im Jahresverlauf aufwärts und betrugen im 4. Quartal 46 € je m². Was den Investmentmarkt betrifft, so halten sich die Investoren auch in Frankfurt seit einigen Quartalen sehr stark zurück. In Summe wurden im Gesamtjahr 2022 lediglich rund 3,1 Mrd. € investiert, nach 6,2 Mrd. € p. a. im vorangegangenen 5-Jahresdurchschnitt. Die Nettoanfangsrenditen für beste Objekte stiegen im Jahresverlauf um 70 Basispunkte auf 3,4%.

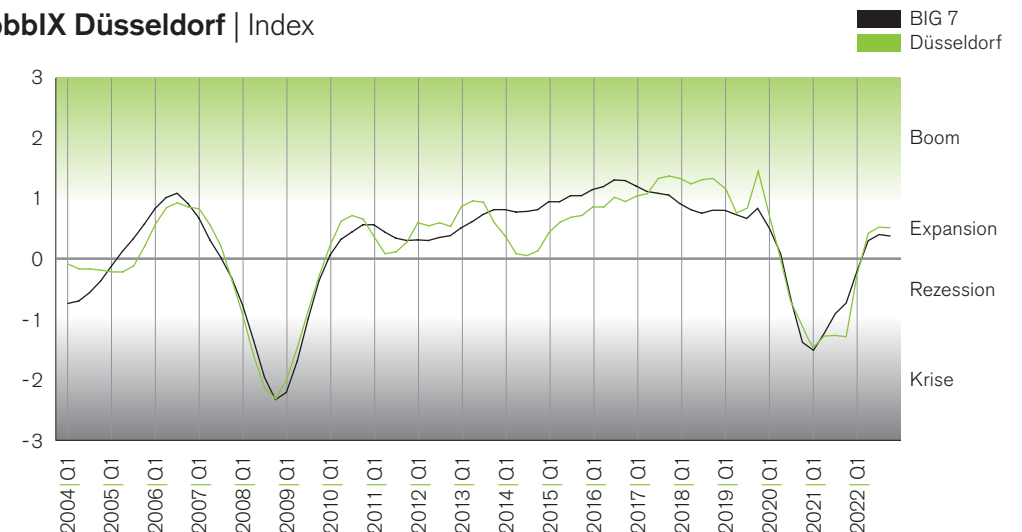
DÜSSELDORF

Die Nachfrage nach Büroflächen setzte im Jahr 2022 keine besonderen Impulse, blieb aber insgesamt stabil. Vor allem von Beratungsgesellschaften und der öffentlichen Verwaltung getragen kam es zu einer Vermietungsleistung von rund 318.000 m², womit das Vorjahresergebnis um 2,4% verfehlt wurde. Die Leerstandsquote war zum Jahresende 2022 mit rund 8% weiterhin relativ hoch. Da aber erstklassige Flächen in zentralen Bürolagen weiterhin knapp waren, kam es dennoch zu einem deutlichen Anstieg der Spitzenmieten. Diese liegen je nach Quelle aktuell bei 34 bis 38 € je m². Auf dem Investmentmarkt zogen die Mittelzuflüsse im Jahr 2022 gegenüber dem Vorjahr leicht an, lagen aber deutlich unter dem mittelfristigen Durchschnitt. Die Nettoanfangsrenditen stiegen im Jahresverlauf 2022 um 65 Basispunkte auf 3,35% an.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

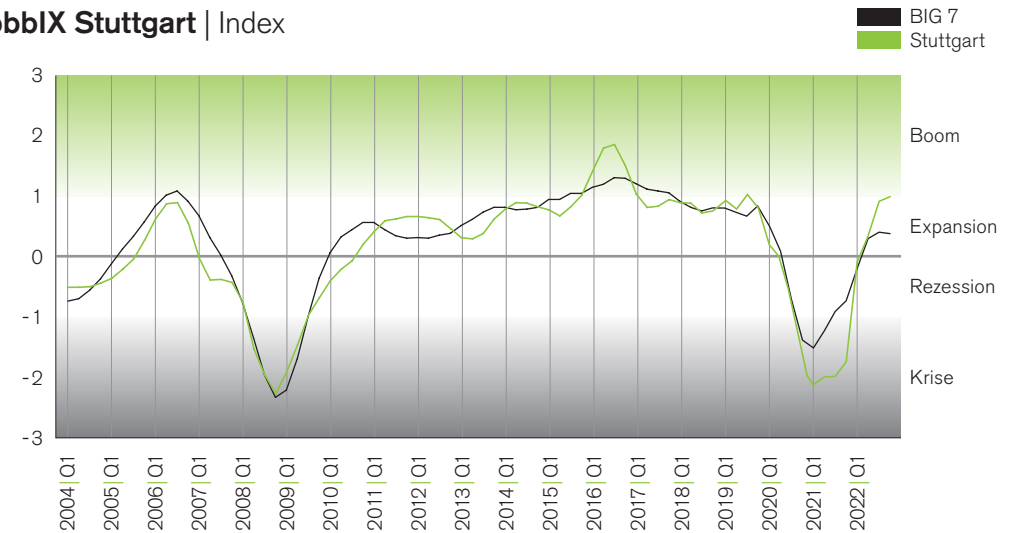


BIG 7

STUTTGART

Der Stuttgarter Büromarkt verzeichnete im vergangenen Jahr eine deutlich gestiegene Flächennachfrage – vor allem im ersten Halbjahr. Insgesamt betrug die Vermietungsleistung 306.000 m², nach jeweils gut 140.000 m² in den beiden Jahren zuvor. Dem allgemeinen Trend entsprechend stiegen die Leerstände an, blieben allerdings mit einer Quote von 2,6% weiterhin sehr niedrig. Die Spitzenmieten tendierten im Jahresverlauf kräftig aufwärts und erreichten im 4. Quartal schließlich 33 € je m². Entgegen dem allgemeinen Trend legten die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt zu, wozu die alstria-Übernahme wesentlich beitrug. Insgesamt wurden 1,1 Mrd. € investiert, etwa 29% mehr als im Jahr zuvor. Die Spitzenrenditen, die im ersten Quartal noch bei 2,65% lagen, schossen zum Jahresende auf 3,4% hoch.

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 €