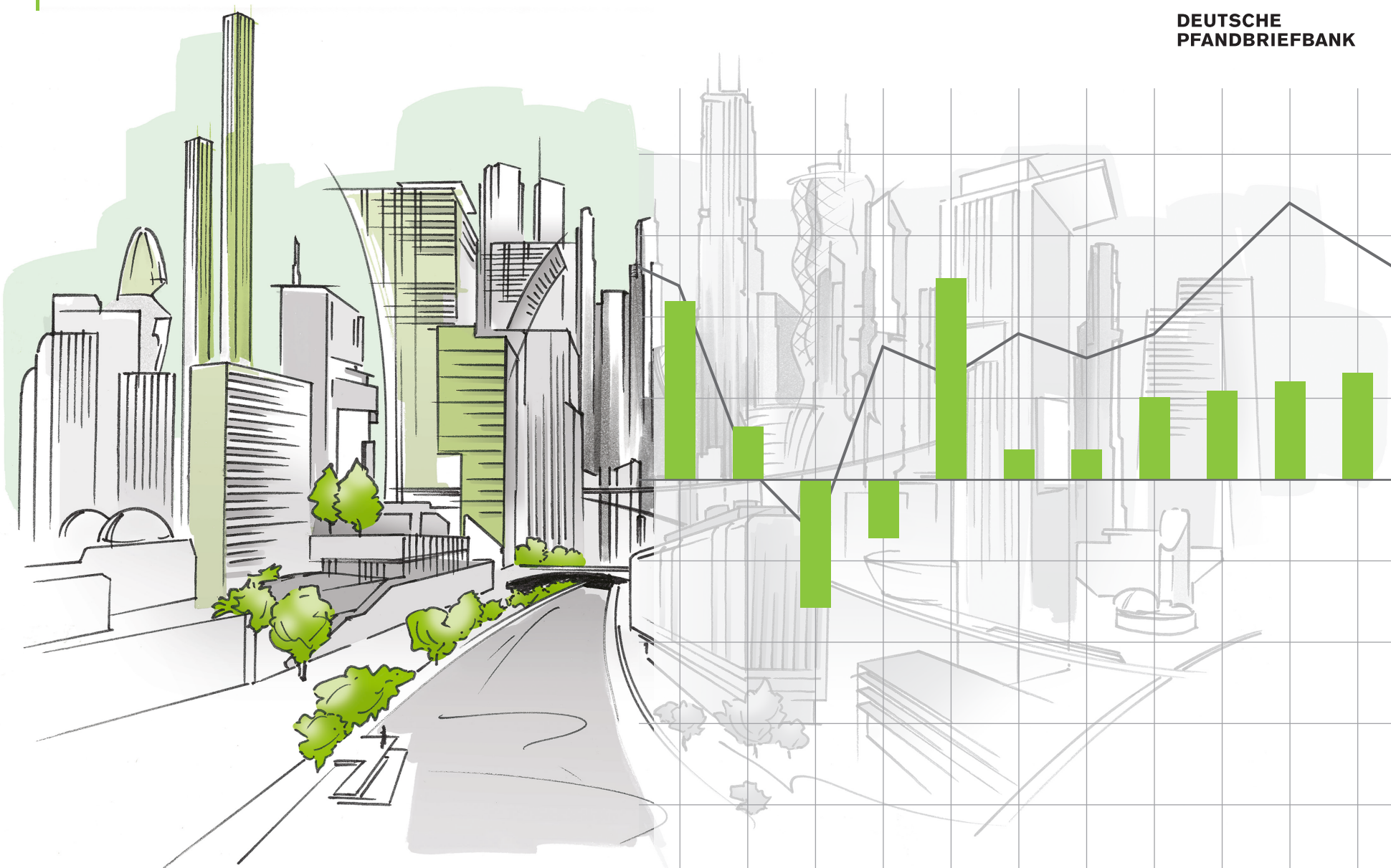


pbbIX
Büromarkt Deutschland
2025 | Q3

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: Kay Wolf (CEO), Thomas Köntgen (stellv. CEO),

Dr. Pamela Hoerr, Jörn Joseph, Marcus Schulte

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

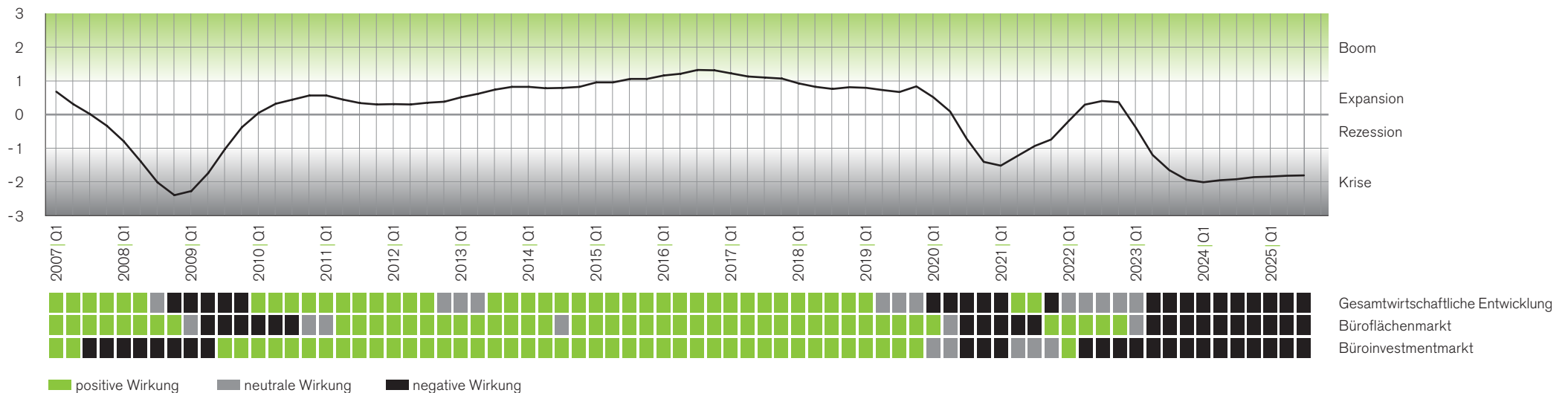
Überblick

Seit dem **2. Quartal 2024** steigt der pbbIX kontinuierlich, aber in **kleinen Schritten**, an. Der Index erreichte im **3. Quartal 2025** einen Wert von **-1,81 (Vorquartal: -1,83)**. Damit befinden sich die **deutschen Büromärkte** in einer fortgesetzten, aber schwachen **Erholungsphase**. Nachdem das erste Halbjahr durch eine uneinheitliche BIP-Entwicklung geprägt war, **stagniert** die deutsche **Wirtschaft im 3. Quartal**. Die Stimmung auf den Büromärkten ist weiterhin von Unsicherheiten geprägt, so dass die **Flächenumsätze** auf **unterdurchschnittlichem** Niveau verharren. Auf dem **Investmentmarkt** sind die Mittelzuflüsse markant gegenüber Vorquartal und Vorjahr **gewachsen**. Nach einer ersten **Kompressions-tendenz** der durchschnittlichen **Nettoanfangsrendite** im Jahresverlauf, befindet sie sich nun wieder in einer Seitwärtsbewegung. Trotz einer **Halbierung** des EZB-Einlagesatzes auf **2,0% seit Juni 2024** geht die Unsicherheit bezüglich

der Konjunktorentwicklung weiter, so dass das vorsichtige Agieren auf den Büromärkten noch bis **in das Jahr 2026** hinein andauern dürfte.

Die **Gesamtwirtschaft** tritt nach vorläufigen Angaben im 3. Quartal **auf der Stelle**. Für das Gesamtjahr 2025 ist nach Angaben mehrerer Kredit- und Forschungsinstitute maximal mit einem geringen **BIP-Wachstum von +0,2%** zu rechnen. Die **Prognose für 2026** liegt mit etwa **+1,2 % freundlicher**. Die bisherige Wirtschaftsschwäche mit negativen Folgen für den Arbeitsmarkt führt trotz Einkommenszuwächsen zu einer Fortsetzung der **Konsumzurückhaltung**. Trotz Ankündigung eines Infrastrukturinvestitionspaketes werden die Geschäftserwartungen beim Bauhauptgewerbe für die **nächsten Monate** wieder **pessimistischer** beurteilt.

pbbIX BIG 7 | Index



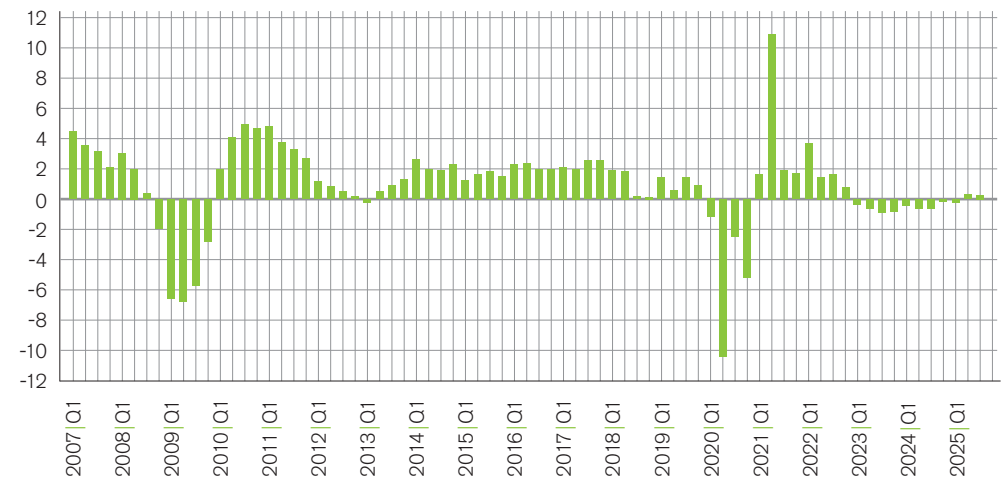
Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer **Stagnationsphase**. Nachdem die reale Wirtschaftsleistung sich in den ersten beiden Quartalen 2025 mit Veränderungsraten von **+0,3% bzw. -0,2% uneinheitlich** präsentierte, blieb sie im 3. Quartal nach vorläufigen Angaben unverändert. Nach Angaben des **Statistischen Bundesamtes** entwickelten sich die **Investitionen in Ausrüstungen positiv**. Die Exporte nahmen dagegen im Vergleich zum Vorquartal ab.

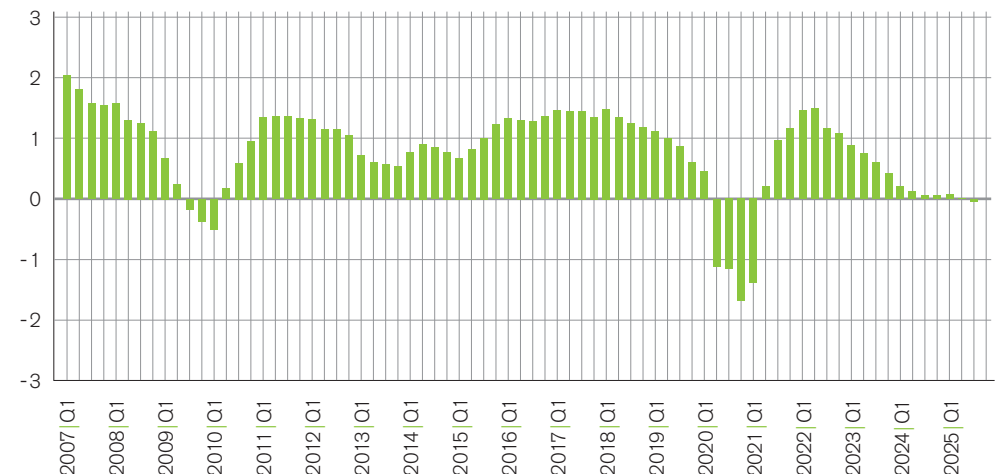
Der **Verbraucherpreisindex** lag im September 2025 bei **+2,4%** gegenüber dem Vorjahresmonat und lag **oberhalb des Inflationszieles** der EZB (2,0%). Aufgrund der insgesamt stagnierenden Konjunktorentwicklung schwächelte der deutsche Arbeitsmarkt. So waren im 3. Quartal 2025 rund **20.000 Personen weniger erwerbstätig** als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Dies war der erste Rückgang seit Q1/2021. Die **Arbeitslosenquote lag mit 6,3 % im September 2025** weiterhin auf moderatem Niveau und ist in den letzten 12 Monaten um 30 Basispunkte gestiegen.

Die **gesamtwirtschaftliche Entwicklung** in Deutschland ist weiterhin von Unsicherheit und sehr **geringer Dynamik** geprägt. Die jüngsten Stimmungsumfragen in der deutschen Wirtschaft deuten dennoch nicht auf eine schnelle und substanzielle Erholung der Wirtschaft hin. So stieg zwar der **ifo Geschäftsklimaindex im Oktober 2025 mit 88,4 Punkten** wieder an, verharrte aber auf vergleichsweise niedrigem Niveau. Die aktuelle Geschäftslage der Unternehmen wird schlechter beurteilt als in den Monaten zuvor. Die deutsche Wirtschaft hofft auf eine Belebung der Konjunktur im nächsten Jahr. Das zeigt sich in den **positiven Geschäftserwartungen** der Unternehmen.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Die Nachfrage nach **Büroflächen** ist weiterhin von **negativen makroökonomischen Rahmenbedingungen**, geopolitischen Risiken und strukturellen Veränderungen geprägt. Die Flächenvermietung in den **BIG-7-Märkten** sank im 3. Quartal (630.000 m²) gegenüber dem Vorquartal um **6%**, konnte aber mit insgesamt 2,0 Mio. m² in den ersten drei Quartalen das Vorjahresniveau halten. Im Vergleich zum **10-jährigen Mittel** bedeutet dies jedoch ein **Minus von 16%**. In den einzelnen Städten war die bisherige Entwicklung im Jahr 2025 sehr unterschiedlich. So ging in **Berlin** und **Stuttgart** die Vermietungsleistung um 20% bzw. 14% zurück, während in **Frankfurt am Main** ein Plus von 65% registriert wurde.

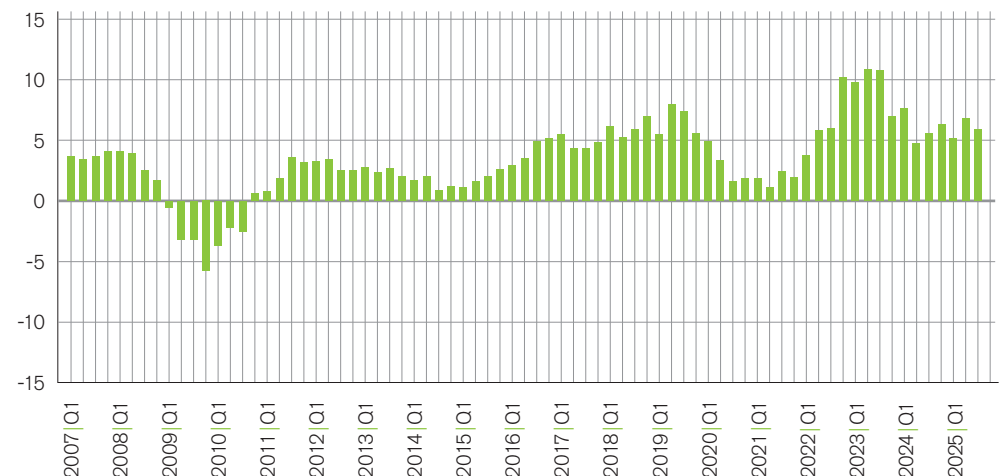
Trotz der weiterhin moderaten Nachfrage **stiegen** die **Leerstände** im Mittel über alle Märkte weiter an. Die **Leerstandsquote** beträgt aktuell im Mittel aller analysierten Märkte **7,9%** und stieg im Vergleich zum Vorjahresquartal um 130 Basispunkte. Bezogen auf die einzelnen Märkte, reichten die Leerstandsquoten von 4,9% in **Köln** bis 10,9% in **Düsseldorf**. Im Rahmen der Neubautätigkeit wurden im bisherigen Jahresverlauf ca. 750.000 m² an Bürofläche fertiggestellt, 37% weniger als im Vorjahreszeitraum. Das **Minus** im Vergleich zum 10-Jahres-Schnitt **betrug 18%**.

Der **Nachfrage** nach hochwertigen Flächen folgend tendierten die **Mieten** für erstklassige Objekte in besten Lagen weiter **aufwärts**. Im 3. Quartal 2025 lagen die **Spitzenmieten** um **5,9% höher** als ein Jahr zuvor, wobei **München** und **Frankfurt** die höchsten Zuwachsraten mit **12% bzw. 8%** zu verzeichnen hatten.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



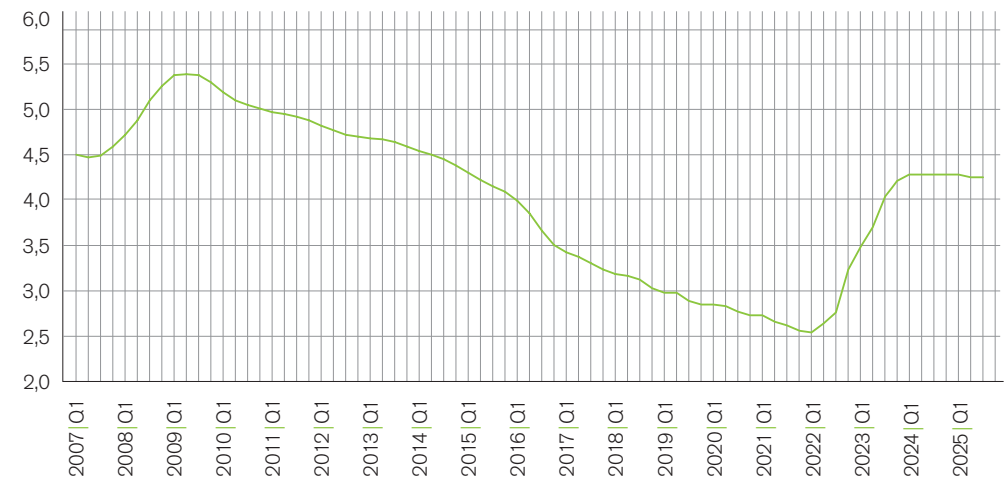
Investmentmarkt

Nach dem sehr schwachen Vorquartal konnten sich die **Mittelzuflüsse** auf dem **Büroinvestmentmarkt** nahezu **verdreifachen**. Das Investmentvolumen betrug im 3. Quartal rund **1,5 Mrd. €**. Die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt im aktuellen Quartal waren die **höchsten seit Q4/2022**. Über die ersten neun Monate 2025 lag der **Transaktionsumsatz bei ca. 3,3 Mrd. €** und damit **23% über dem Vorjahreszeitraum**. Zur besseren Einordnung: Der durchschnittliche Umsatz der letzten zehn Jahre betrug **11,9 Mrd. €** jeweils in den ersten drei Quartalen. Trotz positiver Signale bleibt die Investitionsbereitschaft selektiv und getrieben von einem hohen **Sicherheitsbedürfnis** bei gleichzeitig sich konsolidierenden Preis- und Finanzierungsbedingungen.

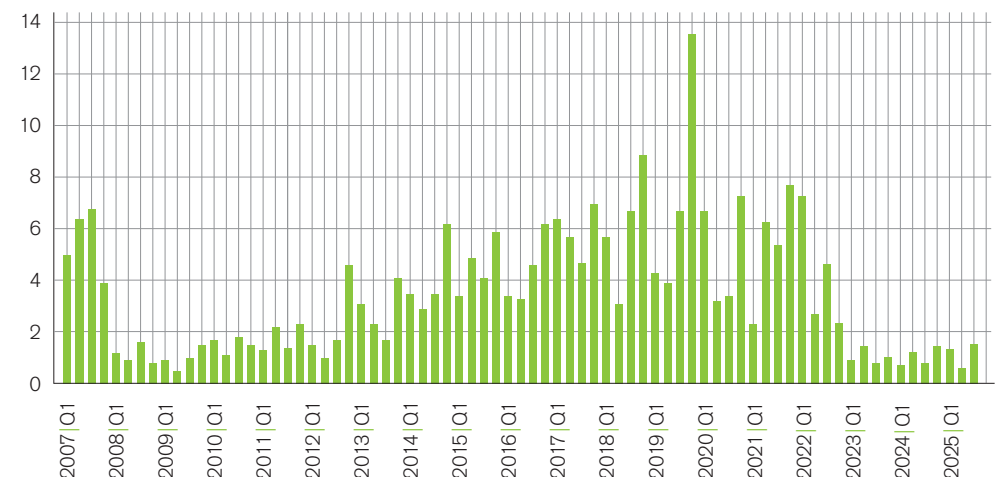
Der **Preisdruck** lässt sich an der Entwicklung der **Nettoanfangsrenditen** für erstklassige Immobilien ablesen. Die aggregierte **Spitzenrendite** im Bürosektor der BIG 7 hat sich nach einer ersten leichten Kompression zur Jahresmitte 2025 wieder stabilisiert und beträgt aktuell **4,25%**. Der Renditeabstand gegenüber der Umlaufrendite für 10-jährige Bundesanleihen lag im 3. Quartal 2025 bei 158 Basispunkten. Vor 12 Monaten lag er noch bei 200 Basispunkten.

Zu den strukturellen **Problemen** auf den **Büromärkten** kommt die Unsicherheit der wirtschaftlichen Entwicklung hinzu. Die massiven Konjunkturprogramme und geplanten **Investitionsausgaben** werden **frühestens 2026** ihre Wirkung entfalten. Eine Erholung der Investmentmärkte wird sich in den nächsten Quartalen nur moderat gestalten.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

BERLIN

Im 3. Quartal wurde in Berlin mit 117.000 m² Bürofläche ein im Vergleich zum Vorquartal um 13% geringeres Umsatzvolumen registriert. Auch das bisherige Jahresvolumen von rd. 355.000 m² liegt 20% unter dem Umsatz im Vorjahreszeitraum. Die Leerstandsquote stieg in den letzten 12 Monaten um 190 Basispunkte auf 8,2% an. Die Spitzenmiete stieg gegenüber dem Vorquartal um 0,50 € auf 46,50 € (im Jahresvergleich plus 1,50 € je m²). Auf dem Investmentmarkt stiegen die Mittelzuflüsse im Bürosegment im bisherigen Jahresverlauf auf rund 1,25 Mrd. €. Im Vorjahr wurden im gleichen Zeitraum nur 470 Mio. € investiert. Gegenüber dem 10-Jahres-Schnitt ist hier dennoch ein Minus von 55% zu konstatieren. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte blieb auch im 3. Quartal stabil bei 4,2%.

HAMBURG

Auf dem Hamburger Büromarkt ließ die Vermietungsleistung im dritten Quartal mit rund 94.000 m² nach. Dennoch wurden im bisherigen Jahresverlauf insgesamt 323.000 m² erzielt und somit ca. 6% mehr als im Vorjahreszeitraum (Q1-Q3). Im Rahmen überdurchschnittlicher Neubautätigkeit in den ersten drei Quartalen stieg die Leerstandsrate auf 6,4% an. Im Jahresvergleich erhöhte sie sich somit um 120 Basispunkte. Die Spitzenmiete blieb gegenüber dem Vorquartal stabil bei 36 € je m². Auf dem Investmentmarkt wechselten im bisherigen Jahresverlauf Büroimmobilien im Wert von ca. 500 Mio. € den Eigentümer. Gegenüber dem schwachen Vorjahreszeitraum bedeutet dies einen Umsatzzuwachs von nur 3%. Die Nettoanfangsrendite stabilisiert sich bei 4,2%.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

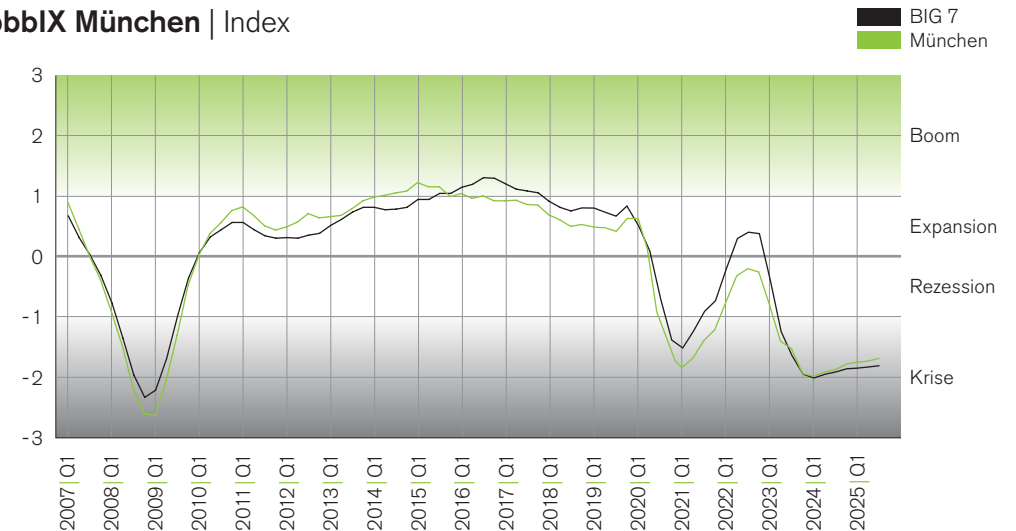
MÜNCHEN

In München zog die Flächennachfrage im 3. Quartal mit einem Umsatz von 155.000 m² deutlich an. In den ersten drei Quartalen 2025 wurden insgesamt rd. 415.000 m² umgesetzt, rund 9% weniger als im Vorjahreszeitraum. Der Leerstand stieg im 3. Quartal um weitere 40 Basispunkte auf aktuell 8,0% an. Die Nachfrage nach hochwertigen Flächen in Top-Lagen lässt die Spitzenmiete auf eine neue Rekordmarke von 60 € je m² und damit innerhalb von 12 Monaten um 6,50 € je m² steigen. Der Investmentmarkt konnte den Aufschwung des Jahresanfangs nicht aufrechterhalten und der Umsatz war auch im 3. Quartal unterdurchschnittlich. Mit einem Umsatzvolumen von rund 620 Mio. € wurde im bisherigen Jahresverlauf ein Plus von 75% gegenüber dem Vorjahreszeitraum erzielt. Das Renditeniveau blieb mit 4,05% zum Vorquartal konstant.

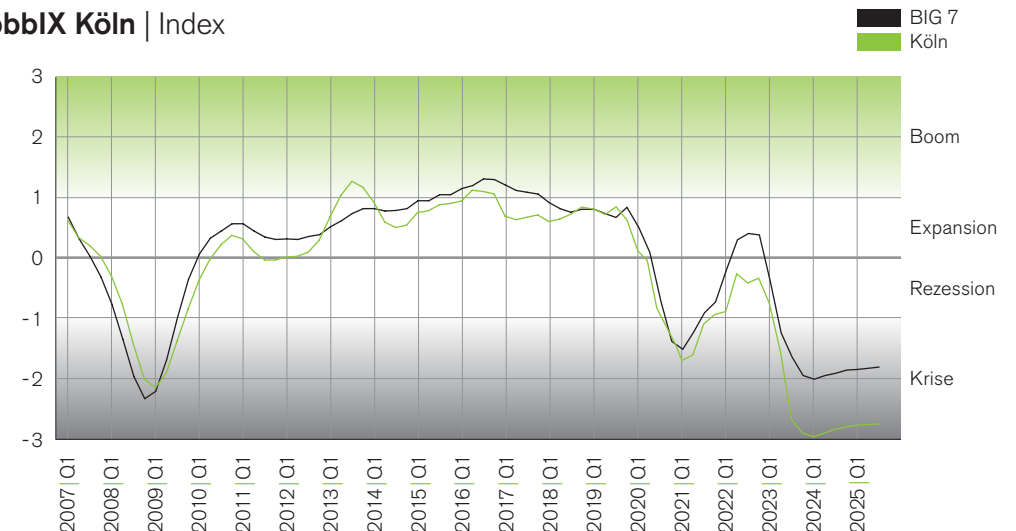
KÖLN

Die Nachfrage nach Büroflächen betrug im dritten Quartal rund 60.000 m². Damit stieg das Umsatzvolumen in den ersten drei Quartalen auf ca. 170.000 m² und verfehlte das Vorjahresergebnis um 7%. Bei sehr geringem Neubau und weiter unterdurchschnittlicher Nachfrage stieg die Leerstandsquote auf 4,9%, dem niedrigsten Wert unter den BIG-7-Märkten. Die Quote ist auf Jahressicht um 100 Basispunkte gestiegen. Die Spitzenmiete in Köln zeigt sich seit Mitte 2023 mit 32,50 € je m² stabil. Auf dem Kölner Büroinvestmentmarkt wurden von Q1 bis Q3 Büroinvestments in Höhe von rund 350 Mio. € und damit unwesentlich weniger als im Vorjahr (380 Mio. €) getätigt. Das 10-Jahres-Mittel von ca. 680 Mio. € wurde weit verfehlt. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte notierte wie im Vorquartal bei 4,5%.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

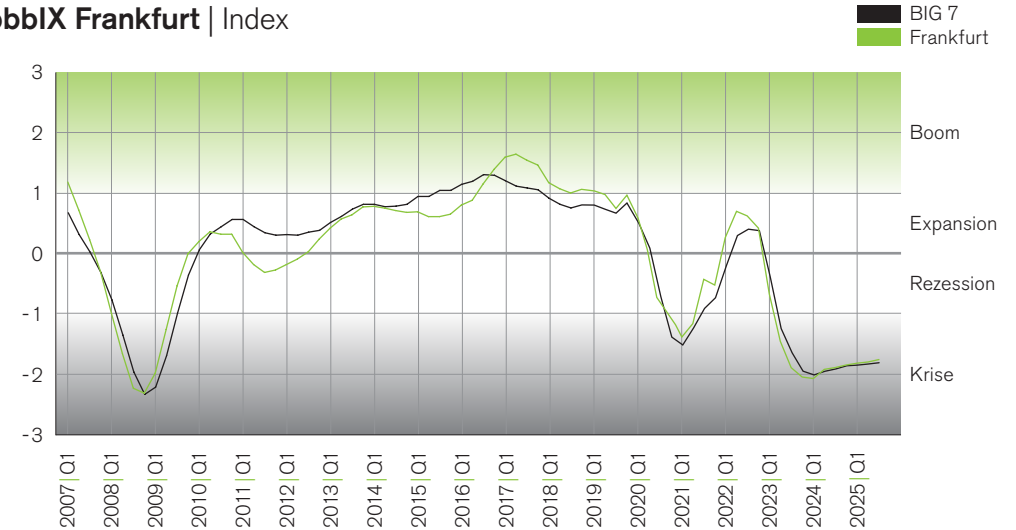
FRANKFURT

Die hohe Vermietungsdynamik der ersten Jahreshälfte 2025 konnte im dritten Quartal nicht fortgeführt werden. Dennoch schlagen für die ersten drei Quartale insgesamt 465.000 m² Umsatzvolumen zu Buche und somit das beste Ergebnis seit 2018. Der geringe Neubauzugang und die hohe Flächenabsorption ließen die Leerstandsquote im 3. Quartal nur geringfügig um 10 Basispunkte auf aktuell 10,3% steigen. Die hohe Nachfrage nach Premiumflächen mit ESG-konformer Ausstattung befeuert den Mietenanstieg im Spitzensegment. Die Spitzenmiete liegt bei 52 € je m² und stieg binnen Jahresfrist um 4 € je m² (plus 8%). Die Mittelzuflüsse von rund 280 Mio. € im bisherigen Jahresverlauf halbierten sich in etwa gegenüber dem Vorjahr (570 Mio. €). Die Nettoanfangsrendite für Objekte in 1A-Lagen verharrte auch im 3. Quartal weiterhin bei 4,6%.

DÜSSELDORF

Auf dem Düsseldorf Büromarkt sank die Vermietungsleistung im 3. Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal um etwa 50% auf ca. 60.000 m². Somit wurden von Q1 bis Q3 insgesamt rd. 175.000 m² umgesetzt, was ein Minus von 8% im Jahresvergleich bedeutet. Die Leerstandsquote erhöhte sich in den letzten 12 Monaten von 10,6 auf aktuell 10,9%, dem höchsten Wert seit Jahresende 2014. Die Spitzenmiete erhöhte sich im Jahresverlauf von 43,50 € auf aktuell 46 € je m². Die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt bewegen sich weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Mit rund 260 Mio. € wurde in etwa das Vorjahresniveau (280 Mio. €) erreicht. Im 10-Jahres-Vergleich blieb der aktuelle Geldumsatz sogar 77% unter dem langjährigen Mittel. Die Nettoanfangsrendite blieb bei 4,5% konstant.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

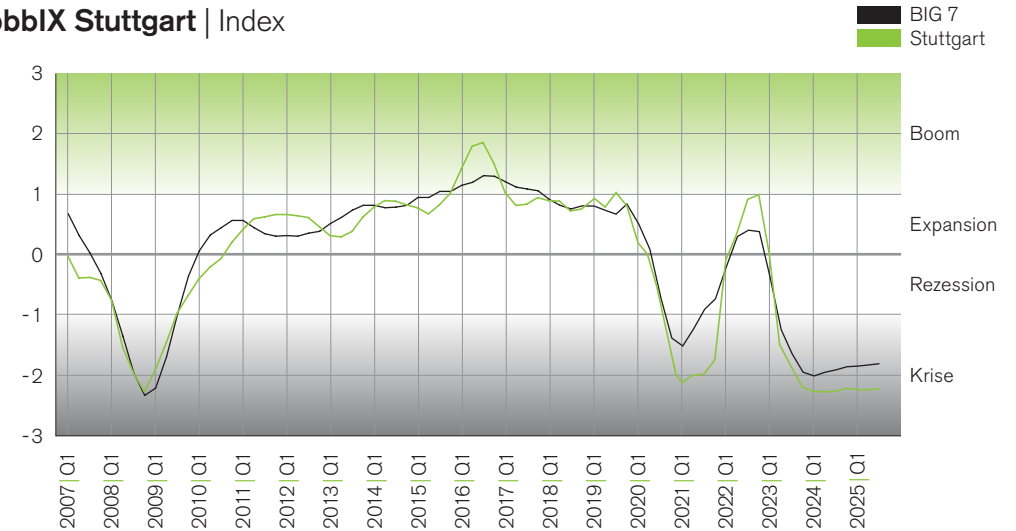


BIG 7

STUTTGART

Auf dem Stuttgarter Flächenmarkt sanken die Vermietungen mit einem Umsatz von rd. 25.000 m² im 3. Quartal sehr deutlich. Über die ersten neun Monate wurden insgesamt 125.000 m² neu bezogen, was einen Rückgang gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 14 % bedeutet. Auch der 10-Jahres-Schnitt wurde um 30 % verfehlt. Der Leerstand zog weiter an und erreichte eine Quote von 5,8%, so dass der Anstieg gegenüber Q3/2024 insgesamt 80 Basispunkte betrug. Die Spitzenmiete blieb gegenüber dem Vorquartal mit 37 € je m² konstant. Im bisherigen Jahresverlauf wurden auf dem Stuttgarter Büroinvestmentmarkt Mittelzuflüsse in Höhe von nur 85 Mio. € registriert und damit nur etwa die Hälfte des Vorjahres – das geringste Ergebnis seit 2011. Die Nettoanfangsrendite im Spitzensegment blieb im Vergleich zum Vorquartal stabil bei 4,25 %.

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 €