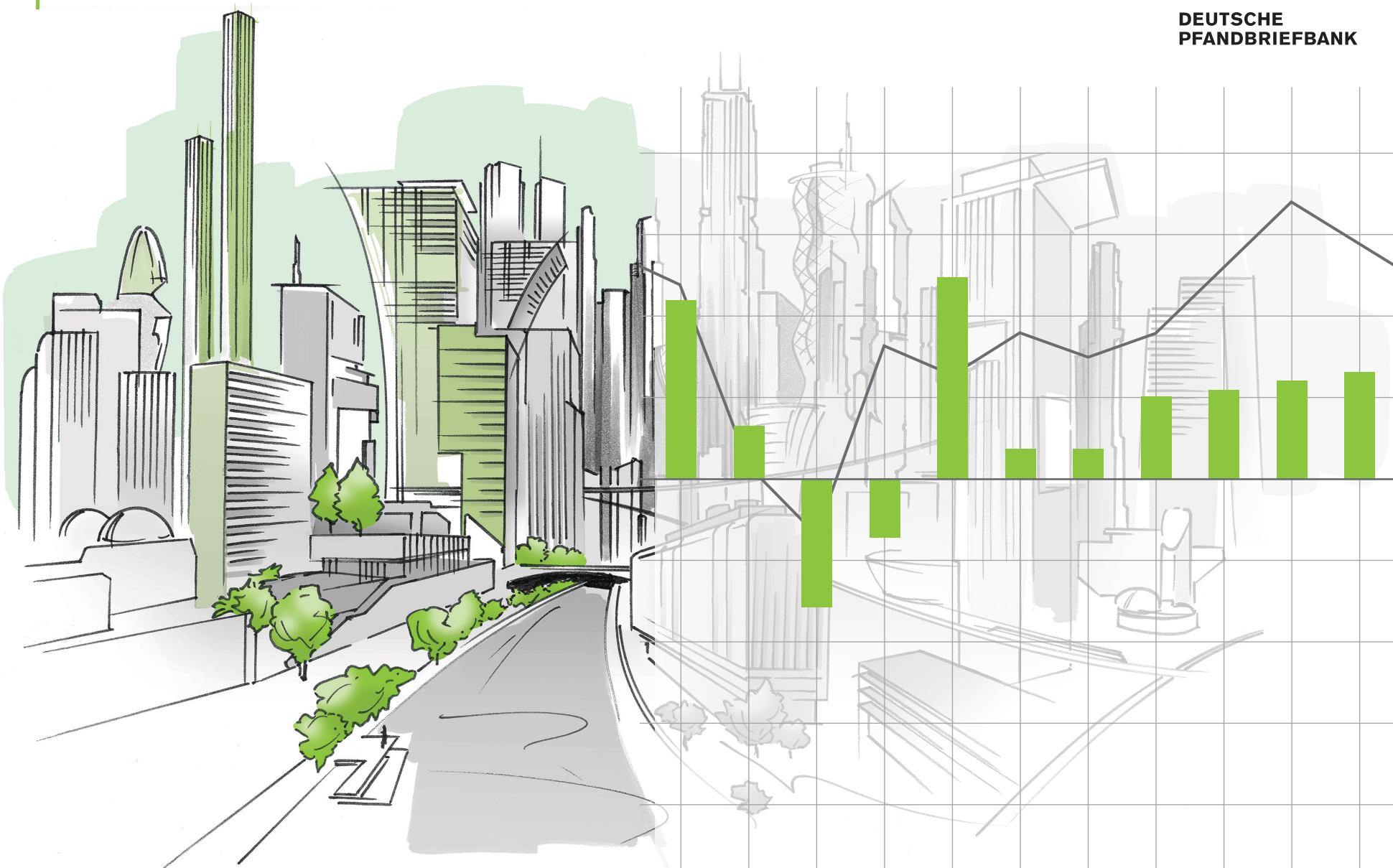


pbbIX
Büromarkt Deutschland
2025 | Q4

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: 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

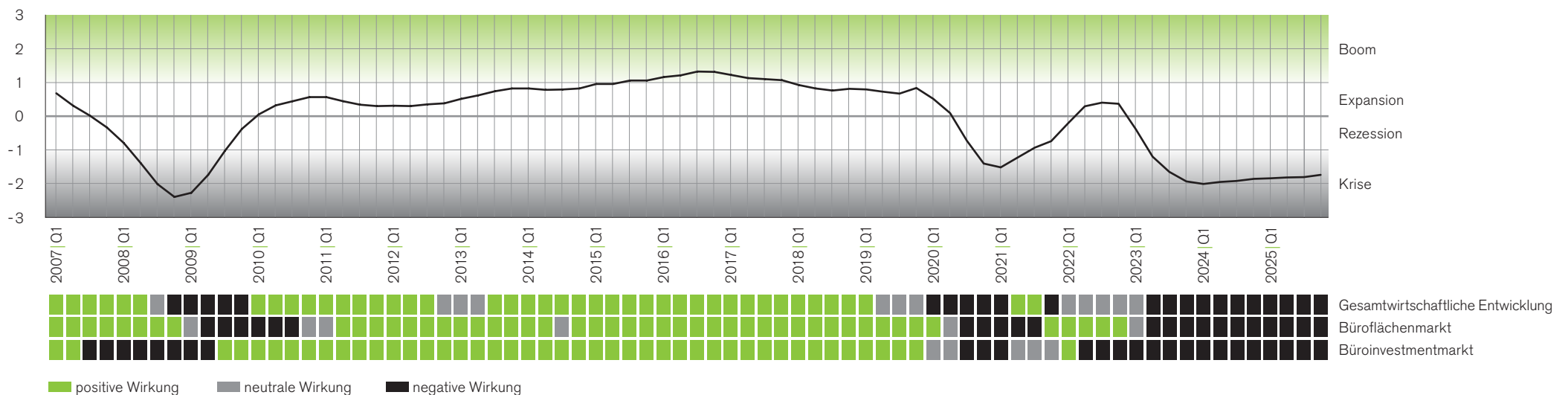
Auch zum **Jahresende 2025** ist die seit dem 2. Quartal 2024 zu beobachtende Aufwärtstendenz intakt. Der pbbIX stieg im 4. Quartal 2025 mit **höherer Dynamik** an als in den letzten Quartalen und erreichte einen **Wert von -1,74**. Das Gesamtjahr 2025 war von einer sehr **gering wachsenden Wirtschaft** geprägt. Im Kontext einer weiterhin konjunkturellen **Unsicherheit** stagnierte die Büroflächennachfrage auf dem unterdurchschnittlichen Vorjahresniveau. Im Spitzensegment blieben die Anfangsrenditen je nach Standort stabil oder verzeichneten eine geringe Kompression, so dass die Kapitalwerte vor allem aufgrund des kontinuierlichen Mietpreiszuwachses anstiegen.

Die **Gesamtwirtschaft** wuchs nach einem uneinheitlichen Jahresverlauf mit einem **leichten Plus des BIP von +0,2%** im Vergleich zum Vorjahr. Trotz Leitzinsrück-

gängen seit Mitte 2024 kam die deutsche Wirtschaft im Jahr 2025 kaum von der Stelle und konnte die Büroimmobilienmärkte nicht nachhaltig positiv beeinflussen. Die Unsicherheit bezüglich der weiteren Konjunkturentwicklung geht zunächst weiter, so dass sich das vorsichtige Agieren auf den Büromärkten kurzfristig fortsetzen wird.

Die jüngsten Stimmungsumfragen in der deutschen Wirtschaft sprechen zunächst für eine **fortgesetzte konjunkturelle Seitwärtsentwicklung**. Nach dem **ifo Geschäftsklimaindex** startet die deutsche Wirtschaft ohne Schwung ins neue Jahr und die **Erwartungen der Gesamtwirtschaft** trüben sich leicht ein. Im Bauhauptgewerbe hat sich das Geschäftsklima aufgehellt. Dies war auf bessere aktuelle Geschäfte zurückzuführen.

pbbIX BIG 7 | Index

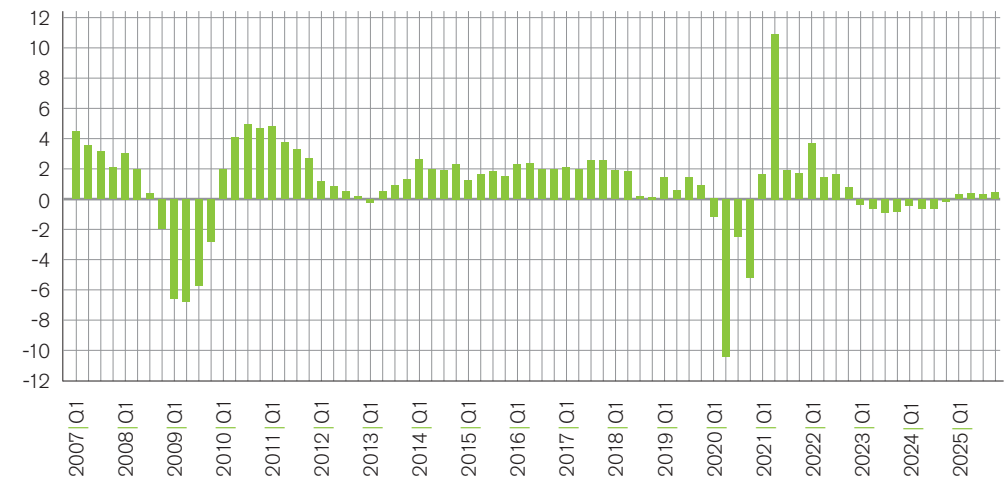


Gesamtwirtschaft

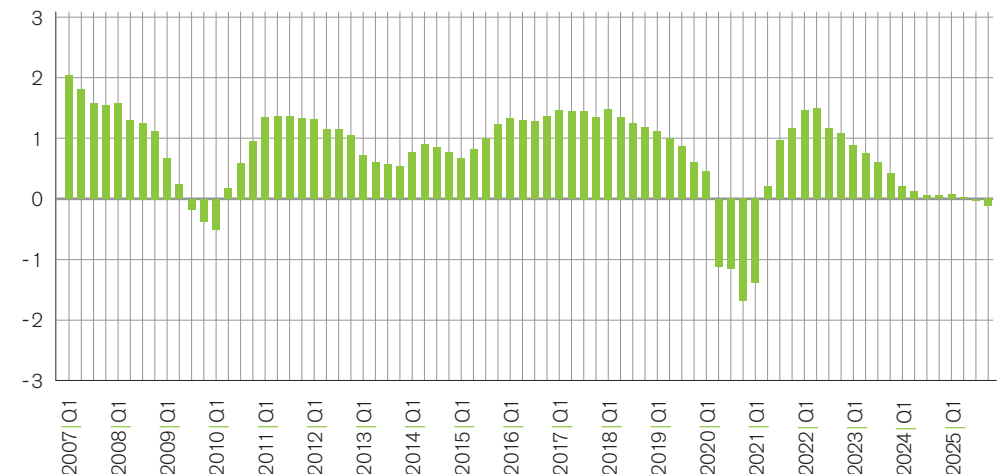
Nach den **Rezessionsjahren 2023 und 2024** befand sich die deutsche Wirtschaft im Jahr 2025 in einer **Stagnationsphase**. Die **reale Wirtschaftsleistung stieg im 4. Quartal 2025** gegenüber dem Vorquartal nach ersten Schätzungen **um +0,3%** an. Damit beendete die deutsche Wirtschaft das von konjunkturellen wie strukturellen Herausforderungen geprägte Gesamtjahr 2025 mit einem **leichten Plus von 0,2%** gegenüber dem Vorjahr. Das Wachstum ist vor allem auf die gestiegenen Konsumausgaben der privaten Haushalte und des Staates zurückzuführen. Demgegenüber **gaben die Exporte** aufgrund höherer **US-Zölle**, der Euro-Aufwertung und der stärkeren Konkurrenz aus China **nach**. Zudem hielt die **Investitionsschwäche** im Bereich der Ausrüstungen und Bauten an. Die preisbereinigte **Bruttowertschöpfung im Baugewerbe** sank nochmals **um 3,6%** und die **Zahl der Insolvenzen** nahm zu. Anhaltend hohe Baupreise bremsten insbesondere den Hochbau und das Ausbaugewerbe deutlich aus.

Nachdem die **Inflationsrate** im Jahresverlauf 2025 durchgehend **über 2%** gelegen hat, ist sie im **Dezember auf 1,8%** gesunken. Im Vergleich zum Vorjahr **zogen die Verbraucherpreise im Gesamtjahr 2025 um 2,2% an**. Das erwartete Anziehen der Konjunktur vor allem ab der zweiten Jahreshälfte 2026 im Zuge der **Konjunkturprogramme** lässt ein Wirtschaftswachstum im Gesamtjahr 2026 von etwa **1,0% erwarten**. Gegenüber dem Vorjahr **sank** die Zahl der **Erwerbstätigen um rund 57.000 Personen**. Demgegenüber wurde 2024 noch ein Wachstum der Erwerbstätigenzahl um 28.000 registriert. Die **Arbeitslosenquote liegt mit 6,2%** im Dezember 2025 weiterhin auf moderatem Niveau.

Reales Bruttoinlandsprodukt | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Erwerbstätige | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Flächenmarkt

Die **stagnierende Wirtschaft** wirkt sich weiterhin auf die Büroflächenmärkte der **BIG 7** aus, die unter einer schwachen Nachfrage leiden. Die Vermietungsumsätze blieben im **4. Quartal mit rund 650.000 m²** gegenüber dem **Vorquartal (630.000 m²)** nahezu konstant. Über das **Gesamtjahr** hinweg wurden im Rahmen des fehlenden wirtschaftlichen Rückenwinds wie im Vorjahr nur rund **2,7 Mio. m² vermietet**. Vor allem der **öffentliche Sektor fungierte als Treiber** der Flächennachfrage, wobei der Anteil der unternehmensbezogenen Dienstleister im Jahresverlauf stark anstieg. Das aktuelle **Umsatzergebnis** liegt jedoch **immer noch 23 % unter dem 10-Jahres-Durchschnitt von 3,5 Mio. m²**. Im Zuge einer erwarteten wirtschaftlichen Erholung ist vor allem ab der zweiten Jahreshälfte 2026 mit einer moderaten Belebung des Vermietungsgeschehens zu rechnen.

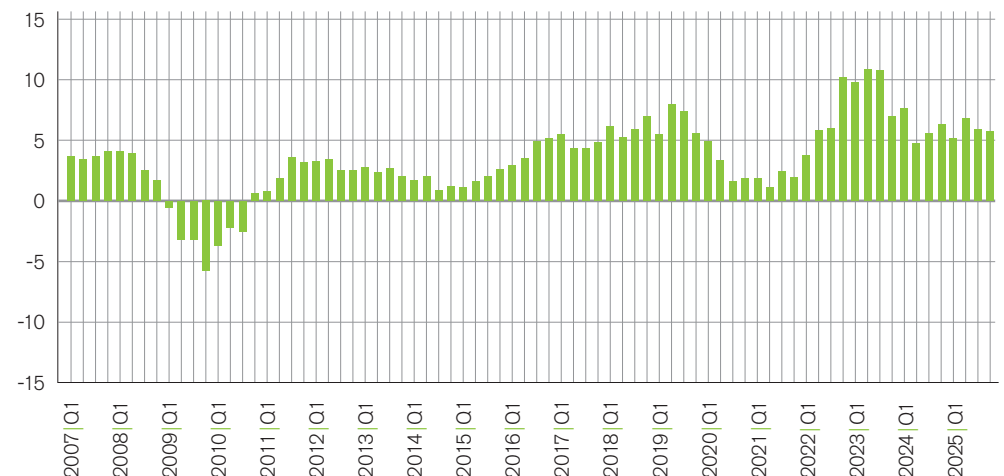
Die **Neubautätigkeit** war mit einem **Fertigstellungsvolumen von 1,1 Mio. m²** etwa ein **Drittel niedriger als im Vorjahr**. Dennoch zog die **Leerstandsquote** merklich an und betrug zum Jahreswechsel im gewichteten Mittel über alle **BIG-7-Märkte 8,1 % und damit 130 Basispunkte** mehr als zwölf Monate zuvor. Das ist gleichzeitig die höchste Leerstandsquote seit dem 4. Quartal 2013. Bezogen auf die einzelnen Märkte reichen die **Leerstandsquoten von 5,0% in Köln bis 11,3% in Düsseldorf**.

Der **Nachfrage** nach **hochwertigen Flächen** folgend tendierten die Spitzenmieten weiter aufwärts. Im 4. Quartal 2025 lagen sie **um nahezu 6 %** höher als ein Jahr zuvor. Aufgrund der **Nachfrage nach Premiumflächen** in den Top-Lagen stehen die Spitzenmieten weiter unter Aufwärtsdruck.

Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



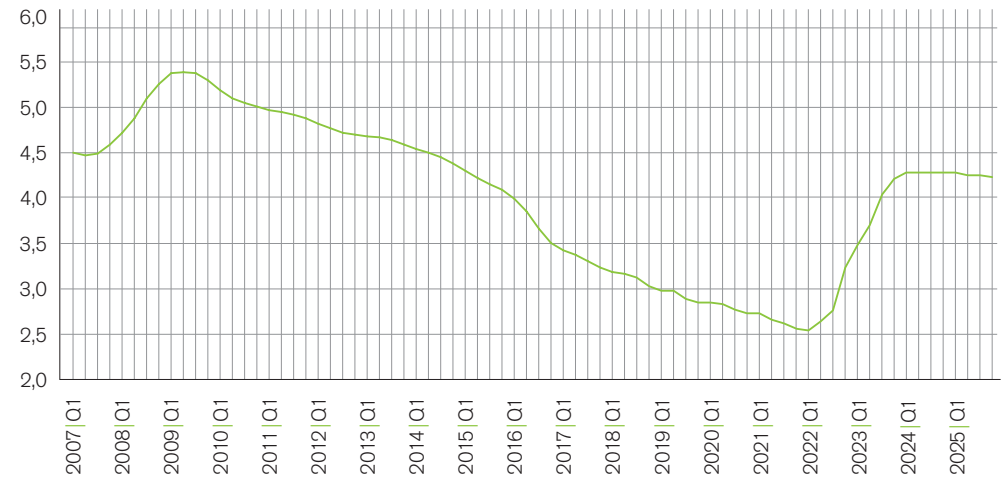
Investmentmarkt

Die **Mittelzuflüsse** an den **BIG-7-Büroinvestmentmärkten** lagen im **4. Quartal 2025 etwa 3% unter dem Vorquartal**. Die rezessive Entwicklung auf den **Büroinvestmentmärkten** hielt damit unvermindert an. Im 4. Quartal wurden in den **BIG-7-Märkten für rund 1,5 Mrd. € Büroimmobilien** erworben. Über das gesamte Jahr 2025 summierten sich die **Büro-Investments auf 4,8 Mrd. €** und lagen **somit 17 % über dem Vorjahresergebnis**. Das Mittel der letzten zehn Jahre mit **rund 18 Mrd. € p.a.** bleibt damit dennoch in weiter Ferne.

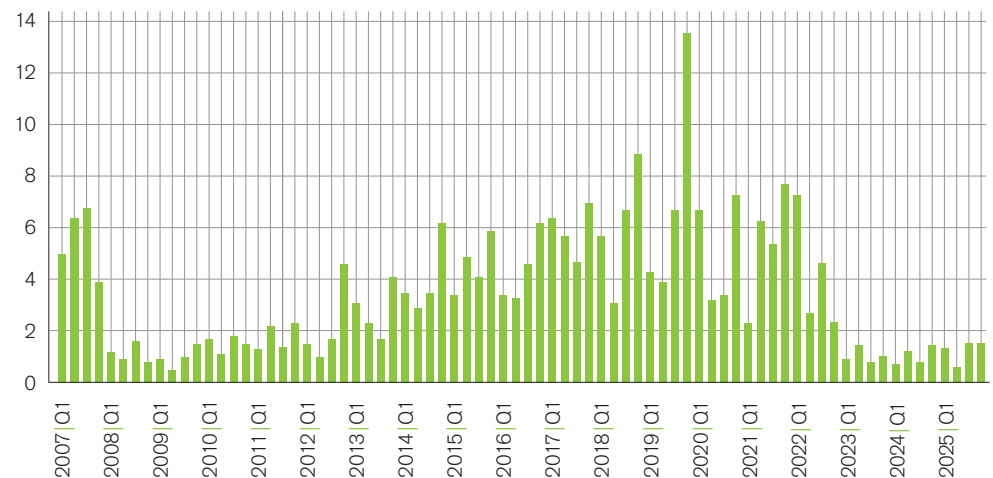
Der **EZB-Leitzins** wurde von Juni 2024 bis Juni 2025 um insgesamt **200 Basispunkte** gesenkt. Trotzdem läuft die Erholung der Investmentmärkte unter den Rahmenbedingungen **erhöhter Kreditzinssätze, steigender Baukosten, resilienter Büronutzermärkte** und nur langsamer Konjunkturaufhellung noch sehr zaghaft. Die **Spitzenrenditen** im Bürosektor entwickeln sich seit Jahresanfang 2025 sehr langsam **abwärts**, nachdem sie im Jahr 2024 ihren Höhepunkt in diesem Zyklus erreicht haben. Die **Nettoanfangsrendite** im Spitzensegment ist in den letzten **12 Monaten um 5 Basispunkte** gesunken und beträgt im Durchschnitt **der BIG-7-Büromärkte aktuell 4,23%**. Der Renditeabstand gegenüber der Umlaufrendite für **10-jährige Bundesanleihen lag zum Jahresende 2025 bei 153 Basispunkten**, nachdem er Ende 2024 noch 204 Basispunkte betrug.

Großabschlüsse und Portfoliotransaktionen fanden 2025 aufgrund der unsicheren gesamtwirtschaftlichen Lage, der hohen Anforderungen an Finanzierung und Eigenkapital sowie noch divergierender Preisvorstellungen wenig statt. Im Rahmen einer schrittweisen langsamen Konjunkturerholung ist 2026 mit einer leichten **Belebung der Transaktionsaktivität** zu rechnen.

Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro



BIG 7

BERLIN

Auf dem Berliner Büromarkt kam es im Jahr 2025 zu einem Flächenumsatz von 480.000 m². Damit sank der Umsatz gegenüber dem Vorjahr um 110.000 m² bzw. 19%. Das 10-Jahres-Mittel wurde sogar um 40% verfehlt. Die unterdurchschnittliche Flächenvermarktung lässt den Leerstand wachsen. Dieser stieg auf Jahressicht um 150 Basispunkte auf 8,2% an. Die Spitzenmiete zog zum Jahresende bis auf 47 € je m² an und liegt damit um 1 € je m² höher als zum Jahresende 2024. Auf dem Investmentmarkt summierten sich die Mittelzuflüsse im vergangenen Jahr auf insgesamt 1,55 Mrd. € und damit 73% mehr als ein Jahr zuvor. Dennoch bleibt das aktuelle Ergebnis rund 60% unter dem 10-Jahres-Mittel. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte blieb im Jahresverlauf 2025 stabil bei 4,2%.

HAMBURG

Der Hamburger Büromarkt trat auch 2025 nahezu auf der Stelle. Mit einem Jahresumsatz von rund 410 Tsd. m² wurde das Vorjahresergebnis um 4% unterschritten. Zum Jahresende blieb die Umsatzleistung gegenüber dem Vorquartal mit ca. 90.000 m² nahezu konstant. Im Rahmen einer um ein Drittel gegenüber dem Vorjahr höheren Neubautätigkeit stieg die Leerstandsrate bis Jahresende um 140 Basispunkte auf aktuell 6,7% an. Die Spitzenmiete hat zum Jahresende 2025 zum ersten Mal die 40-Euro-Marke erreicht und legte somit gegenüber Ende 2024 um 11% zu. Auf dem Investmentmarkt wechselten im letzten Jahr Büroimmobilien im Wert von 740 Mio. € den Eigentümer. Das bedeutet ein Minus von 12% gegenüber dem Vorjahr. Die Nettoanfangsrendite ging im letzten Quartal 2025 um 15 Basispunkte auf 4,05% zurück.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



BIG 7

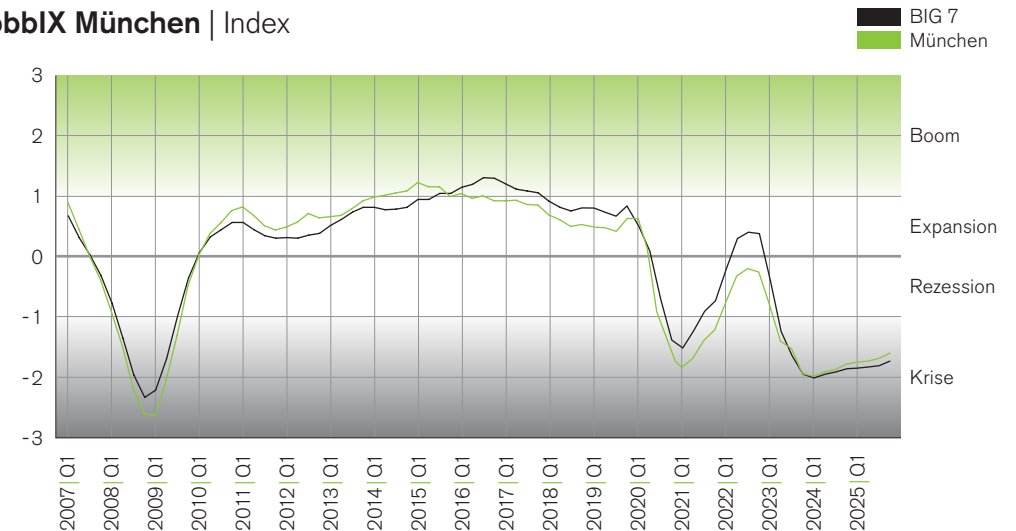
MÜNCHEN

In München war das aktuelle Quartal mit rund 170.000 m² das stärkste seit Q3/2022. Im Gesamtjahr 2025 ging die Flächennachfrage dennoch gegenüber dem Vorjahr um 5 % auf rund 590.000 m² zurück. Im Vergleich zum 10-jährigen Mittel war der aktuelle Jahresumsatz sogar 16 % geringer. Der Leerstand stieg zum Jahresende 2025 im Vorjahresvergleich um 210 Basispunkte auf 8,5%. Die Nachfrage nach hochwertigen Flächen in Top-Lagen ließ die Spitzenmiete um 10 % steigen und liegt aktuell mit 60 € je m² auf dem bundesweit höchsten Preisniveau. Auf dem Investmentmarkt war im Jahr 2025 eine höhere Dynamik zu beobachten. Gegenüber dem sehr schwachen Vorjahr wurde ein Gesamtvolumen von 930 Mio. € erreicht und somit ein Plus von 70 %. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte verharrte im 4. Quartal weiterhin bei 4,05 %.

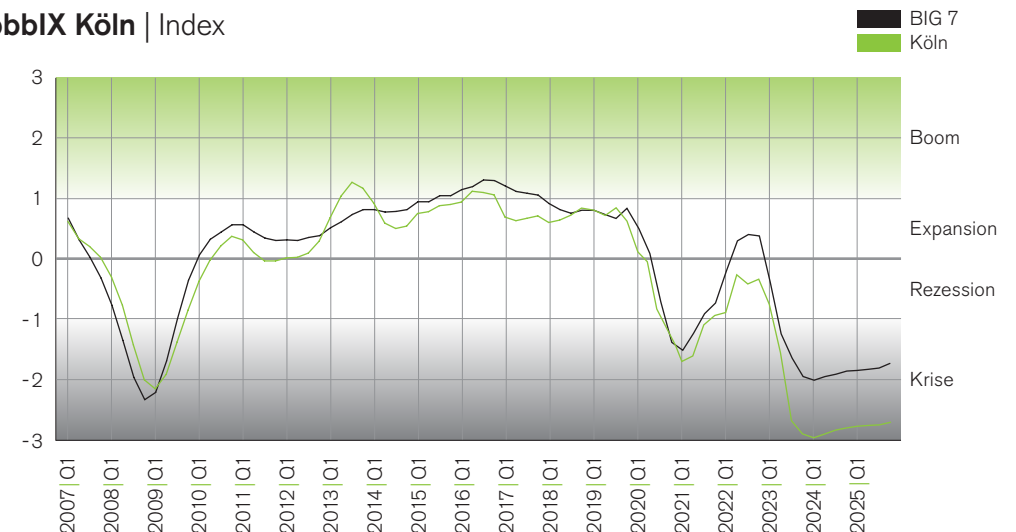
KÖLN

Die Nachfrage nach Büroflächen erreichte im Gesamtjahr rund 240.000 m² und stieg somit gegenüber dem Vorjahr um 5 %. Dennoch lag dieses Umsatzergebnis 19 % unter dem 10-Jahres-Durchschnitt. Trotz sehr geringem Neubau zeigt die unterdurchschnittliche Nachfrage Auswirkungen auf die Leerstandsquote, die mit 5,0 % auf den höchsten Stand seit 2016 gestiegen ist. Binnen Jahresfrist zog die Leerstandsquote um 70 Basispunkte an. Die Spitzenmiete zeigt seit Mitte 2023 keine Veränderung und liegt bei 32,50 € je m² stabil. Die Lage auf dem Kölner Büroinvestmentmarkt bleibt weiterhin ungünstig. Zwar stiegen die Mittelzuflüsse im Jahr 2024 gegenüber dem Vorjahr um 30 % an, doch blieben sie mit rund 610 Mio. € etwa 50 % unter dem 10-Jahres-Schnitt. Die Spitzenrendite blieb unverändert bei 4,5 %.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index



BIG 7

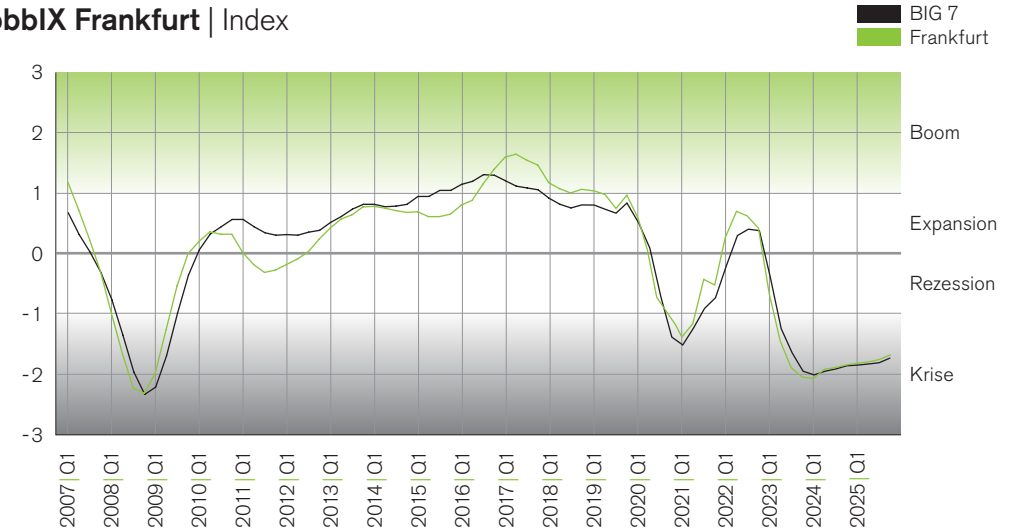
FRANKFURT

Mit 565.000 m² wurde in Frankfurt der höchste Flächenumsatz seit 2019 generiert. Dieses Ergebnis bedeutet eine Verdopplung gegenüber dem Vorjahr sowie ein Plus von 16 % im Vergleich zum 1-Jahres-Mittel. Der geringe Neubau und die hohe Flächenabsorption trugen zu einer Stabilisierung des Leerstandes im Jahresverlauf bei. Dennoch lag die Leerstandsquote zum Jahresende 2025 bei 10,4 % und damit 70 Basispunkte höher als vor 12 Monaten. Die Spitzenmiete tendierte weiter aufwärts und betrug im 4. Quartal 52 € je m². Was den Investmentmarkt betrifft, so hat sich das Transaktionsvolumen gegenüber dem Vorjahr um etwa die Hälfte auf aktuell 390 Mio. € reduziert. Im Mittel der letzten zehn Jahre wurden 4,4 Mrd. € p.a. umgesetzt. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte in 1A-Lagen blieb mit 4,6 % im 4. Quartal konstant.

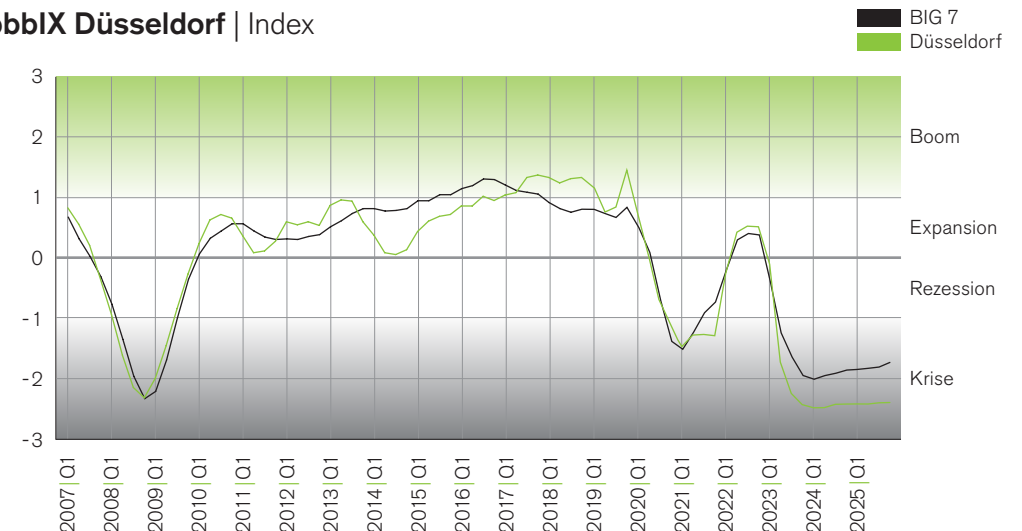
DÜSSELDORF

Die Nachfrage nach Büroflächen hat sich 2025 in Düsseldorf weiter reduziert. Es wurde mit rund 230.000 m² zehn Prozent weniger Fläche umgesetzt als im Vorjahr und damit der geringste Umsatz seit dem Krisenjahr 2009 registriert. Die Leerstandsquote zog binnen Jahresfrist um 70 Basispunkte an und lag zum Jahresende mit 11,3 % vergleichsweise hoch. Das ist der höchste Leerstand seit Q2/2014. Die Spitzenmiete erhöhte sich im Jahresverlauf um 2,50 € auf 46 € je m². Die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt zogen 2025 mit einem Umsatz von 390 Mio. € um 28 % gegenüber dem Vorjahr an. Dennoch blieb das aktuelle Umsatzergebnis 77 % unter dem 10-Jahres-Durchschnitt. In Düsseldorf beträgt die Nettoanfangsrendite für Büroimmobilien im Spitzensegment 4,5 %.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

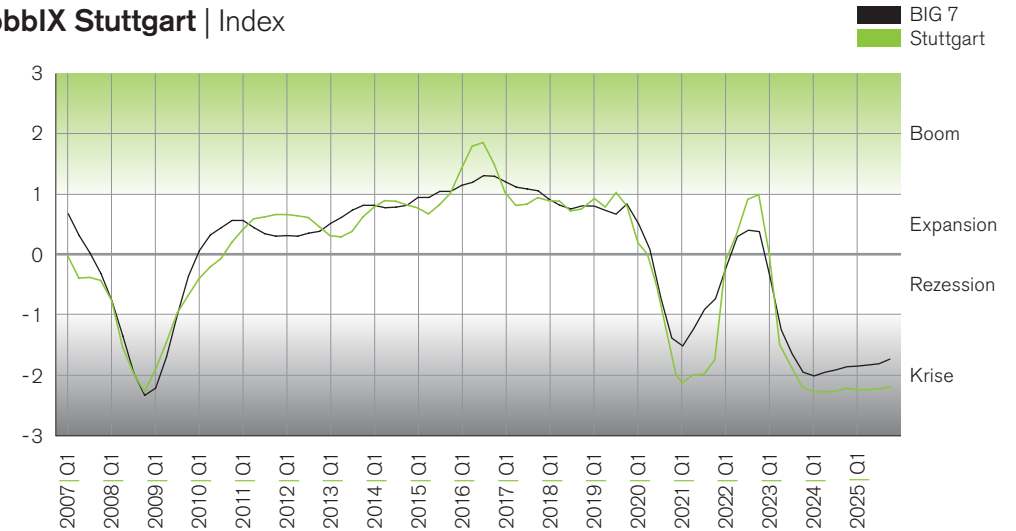


BIG 7

STUTTGART

Der Stuttgarter Büromarkt verzeichnete im vergangenen Jahr eine geringere Flächennachfrage. Insgesamt betrug die Vermietungsleistung rund 155.000 m², nach 200.000 m² im Vorjahr. Es wurden 2025 insgesamt 140.000 m² neu bezogen, was einem Plus von 150 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dem allgemeinen Trend entsprechend stiegen die Leerstände weiter an, sie sind aber mit einer Quote von 5,9 % weiterhin vergleichsweise niedrig. Ende 2024 lag die Leerstandsquote noch bei 5,1 %. Die Spitzenmiete blieb in den letzten 12 Monaten stabil bei 37 € je m². Auf dem Investmentmarkt sanken die Mittelzuflüsse im Jahr 2025 mit rund 200 Mio. € auf das geringste Niveau seit 2011. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte verharrt seit 24 Monaten 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 €