

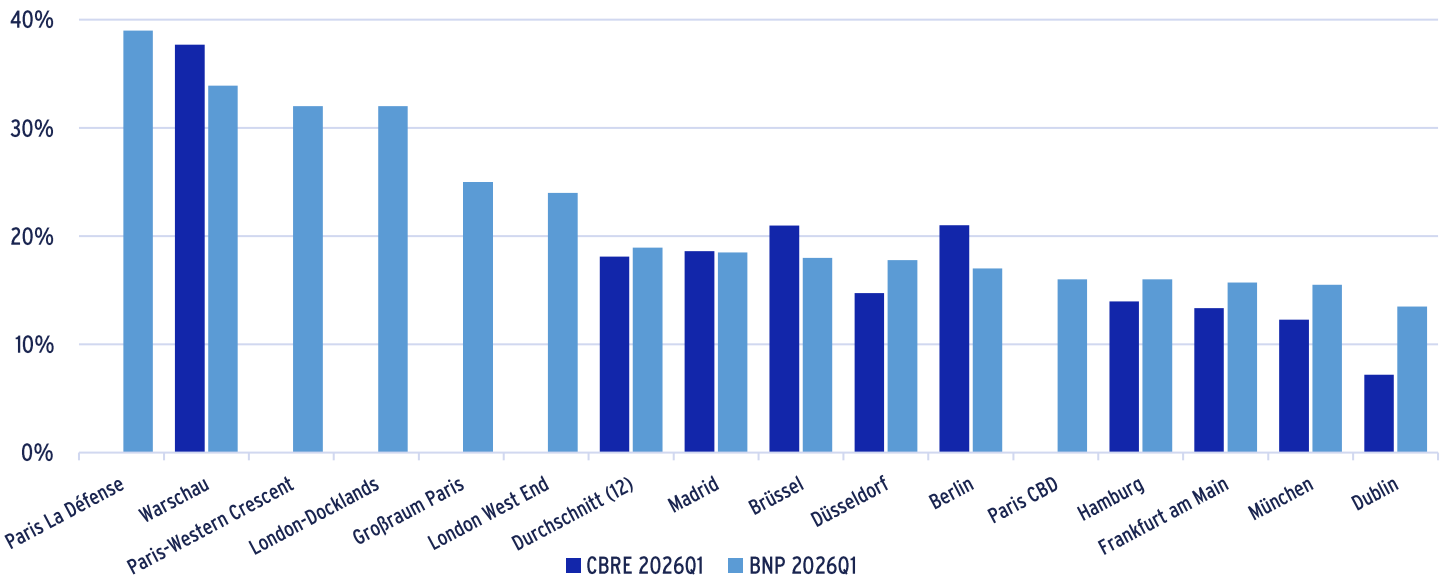
Monatlicher Research Report

Juli 2026

POSITIVER AUSBLICK FÜR SPITZENBÜROIMMOBILIEN TROTZ HÖHERER MIETANREIZE

- In den kommenden fünf Jahren dürfte sich das Wachstum der Bürobeschäftigung in Europa verlangsamen, da die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter voraussichtlich schrumpft und dieser Rückgang nur teilweise durch die anhaltende Urbanisierung ausgeglichen wird.
- Trotz zunehmender Bedenken hinsichtlich der Auswirkungen von Künstlicher Intelligenz (KI) auf die Bürobeschäftigung zeichnen die ersten Daten aus den USA ein differenzierteres Bild, als es die Schlagzeilen vermuten lassen. Erste europäische Daten deuten jedoch darauf hin, dass KI die Einstellungsaktivitäten von Technologieunternehmen negativ beeinflusst.
- Kurzfristig werden die Einführung von KI in Europa und ihre Auswirkungen auf die Bürobeschäftigung durch hohe KI-Kosten, begrenzte Rechenkapazitäten in Rechenzentren sowie Bedenken hinsichtlich der Datensouveränität begrenzt, die den Bedarf an europäischen Lösungen erhöhen.
- Die Leerstandsquoten bei Büroimmobilien stiegen im ersten Quartal 2026 weiter an – auch in den Central Business Districts (CBDs) –, da kostenbewusste Nutzer verstärkt auf günstigere Standorte außerhalb der CBDs ausweichen. Aufgrund eines rückläufigen Neubauangebots und einer zunehmenden Zahl an Umnutzungen von Bürogebäuden dürfte der Leerstand jedoch von seinem Höchststand von 9 % zur Jahresmitte 2026 bis 2030 auf 7 % zurückgehen.
- Für den Zeitraum 2026 bis 2030 wird über alle 63 von AEW analysierten europäischen Büroteilmärkte hinweg ein durchschnittliches jährliches Wachstum der Spitzenmieten von 3,9 % erwartet. Selbst im Negativszenario bleibt der Ausblick mit einem prognostizierten Mietwachstum von 3,7 % pro Jahr robust.
- Während die Spitzenmieten weiter gestiegen sind, haben sich seit 2019 auch die Vermietungsanreize – darunter mietfreie Zeiten und Mieterausbauten – in Europa erhöht. Besonders ausgeprägt ist dies in den peripheren Teilmärkten außerhalb der CBDs in Paris und London, etwa in La Défense und den Docklands, wo sie inzwischen nahezu 40 % der Spitzenmiete erreichen.
- Die Transaktionsaktivität im Bürosektor hat sich 2026 seit Beginn des Nahostkonflikts deutlich verlangsamt. Ursache sind gestiegene Finanzierungskosten sowie eine erneute Ausweitung der Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern, nachdem viele Käufer versucht haben, die Transaktionsbedingungen neu zu verhandeln.
- Mit den fortgesetzten Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran zur Beilegung des Konflikts haben sich Ölpreise und Swap-Sätze etwas stabilisiert. Sollte der Friedensprozess weiter voranschreiten, ist in der zweiten Jahreshälfte 2026 mit einer Erholung der Marktliquidität zu rechnen.
- Die Bewertungen von Büroimmobilien spiegeln die zunehmende Zweiteilung des Marktes wider: Während hochwertige Bürogebäude Wertzuwächse verzeichnen, mussten Objekte mit strukturellem Leerstand und höheren Vermietungsanreizen deutliche Wertverluste hinnehmen.
- Die deutliche Preiskorrektur des Bürosektors in den Jahren 2022 bis 2024 bildet zusammen mit dem erwarteten jährlichen Mietwachstum von knapp 4 % die Grundlage für die aktuelle Prognose von AEW. Für europäische Spitzenbüroimmobilien werden über die nächsten fünf Jahre durchschnittliche Gesamtrenditen von 10 % pro Jahr über die 63 analysierten Märkte hinweg erwartet.

ANREIZE (MIETFREIE ZEIT UND MIETERAUSBAU) IN % DER BÜROVERTRAGSMIETEN ÜBER DIE GESAMTE MIETLAUFZEIT, NACH MARKT



Quellen: BNP Paribas Real Estate, CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

BÜROBESCHÄFTIGUNG IN EUROPA DÜRFTE WEITER WACHSEN – WENN AUCH NUR MODERAT

DEMOGRAFISCHER WANDEL BREMT DAS WACHSTUM DER BÜROBESCHÄFTIGUNG

- Die Bürobeschäftigung in Europa (einschließlich UK) ist in den vergangenen fünf Jahren trotz der globalen Finanzkrise und der COVID-19-Pandemie seit 2000 kontinuierlich um durchschnittlich 1,6 % pro Jahr gewachsen.
- Wie die Grafik zeigt, dürfte sich das Wachstum der Bürobeschäftigung in Europa in den kommenden fünf Jahren jedoch auf 0,6 % pro Jahr verlangsamen.
- Ursache hierfür ist, dass die nachrückenden Jahrgänge den altersbedingten Austritt der Babyboomer-Generation aus dem Erwerbsleben voraussichtlich nicht vollständig kompensieren können, was sich negativ auf das Wachstum der Bürobeschäftigung auswirkt.
- Für den Zeitraum 2026 bis 2030 wird ein Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter um 0,3 % pro Jahr erwartet (nach 0,0 % p.a. im Zeitraum 2021–2025).
- Die anhaltende Urbanisierung sorgt jedoch dafür, dass die Bürobeschäftigung in europäischen Städten in den kommenden fünf Jahren insgesamt weiter wächst.
- Überdurchschnittliches Wachstum der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter in London, Madrid und Amsterdam dürfte dort auch zu einer stärkeren Entwicklung der Bürobeschäftigung führen.
- Demgegenüber werden für Frankfurt und Hamburg sowohl ein Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter als auch der Bürobeschäftigung prognostiziert.

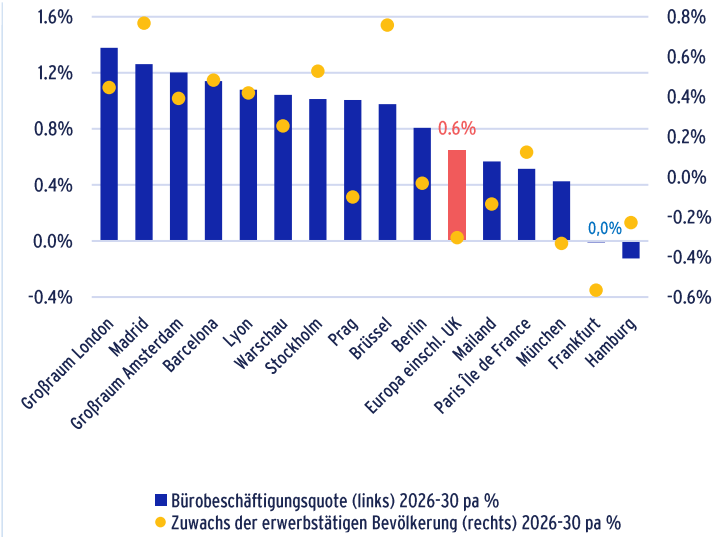
KI-NUTZUNG IN EUROPA HOLT AUF, EINFLUSS AUF ARBEITSPLÄTZE JEDOCH BEGRENZT

- Die Nutzung von Künstlicher Intelligenz (KI) in Unternehmen hat deutlich zugenommen, allerdings mit erheblichen Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern.
- Laut einer im März 2026 veröffentlichten Studie der Brookings Institution holt Europa bei der KI-Nutzung gegenüber den USA auf.
- Beschäftigte in den USA nutzen KI durchschnittlich 5,2 % ihrer wöchentlichen Arbeitszeit, verglichen mit 2,8 % im UK, 2,5 % in Schweden und weniger als 2 % in Deutschland, Frankreich und Italien.
- Betrachtet man ausschließlich Beschäftigte, die KI tatsächlich einsetzen, steigt der Anteil in den USA auf rund 13 % der wöchentlichen Arbeitszeit, während er in Europa zwischen 7 % und 8 % liegt.
- Dies zeigt, dass KI bislang noch nicht flächendeckend in den Geschäftsprozessen der meisten Unternehmen verankert ist. Die Einführung benötigt Zeit, da weiterhin technische, finanzielle und organisatorische Hürden bestehen.
- Daher erwarten wir, dass mögliche negative Auswirkungen der KI-Einführung auf das kurzfristige Beschäftigungswachstum in Europa begrenzt bleiben.

AKTUELLE KI-NUTZUNG KORRELIERT NEGATIV MIT DER BESCHÄFTIGUNG IM I&K-SEKTOR

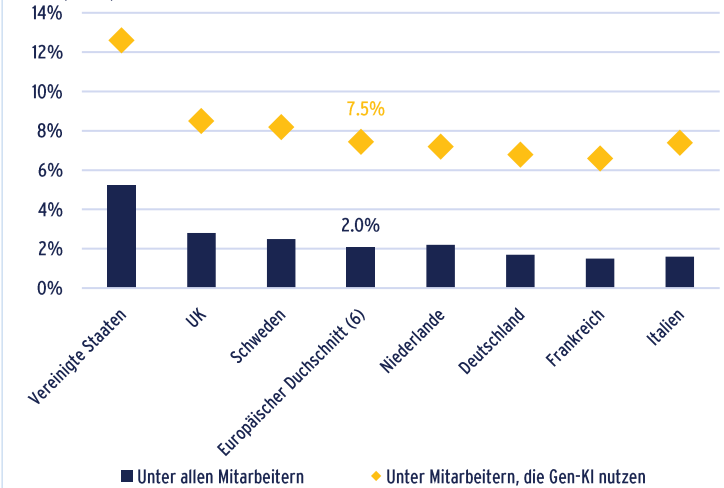
- Unsere Analyse zeigt eine negative Korrelation zwischen der nationalen KI-Nutzung und dem Beschäftigungswachstum im Informations- und Kommunikationssektor (IKT), der zu den Bereichen mit der höchsten KI-Nutzung zählt.
- Die nordischen Länder sowie die Benelux-Staaten weisen die höchste KI-Nutzung im IKT-Sektor auf, während dort die Beschäftigung im Zeitraum 2024–2025 rückläufig war.
- In Südeuropa sowie in den mittel- und osteuropäischen Märkten, in denen die KI-Nutzung bislang geringer ist, blieb das Beschäftigungswachstum im IKT-Sektor in den Jahren 2024–2025 hingegen positiv.
- Für andere europäische Branchen außerhalb des IKT-Sektors gibt es bislang keine vergleichbaren Hinweise auf einen negativen Zusammenhang zwischen KI-Nutzung und Beschäftigungsentwicklung.
- Deshalb ist es derzeit noch zu früh, die langfristigen Auswirkungen von KI auf die Bürobeschäftigung insgesamt abschließend zu beurteilen.
- Die jüngste Entscheidung der USA, den Zugang zu den neuesten KI-Modellen von Anthropic für Personen ohne US-Staatsangehörigkeit einzuschränken, zwingt europäische Unternehmen dazu, ihre KI-Strategien zu überdenken.
- Bedenken hinsichtlich der Datensouveränität, stark steigende Kosten sowie Engpässe beim Ausbau von Rechenzentren verlangsamen derzeit die Einführung von KI in Europa und begrenzen damit auch mögliche kurzfristige negative Auswirkungen auf die Beschäftigung.

ZUWACHS DER BÜROARBEITSPLÄTZE IN UNTERNEHMEN (LINKS) UND ZUWACHS DER ERWERBSTÄTIGEN BEVÖLKERUNG (RECHTS), 2026-30 (IN %, P.A.)



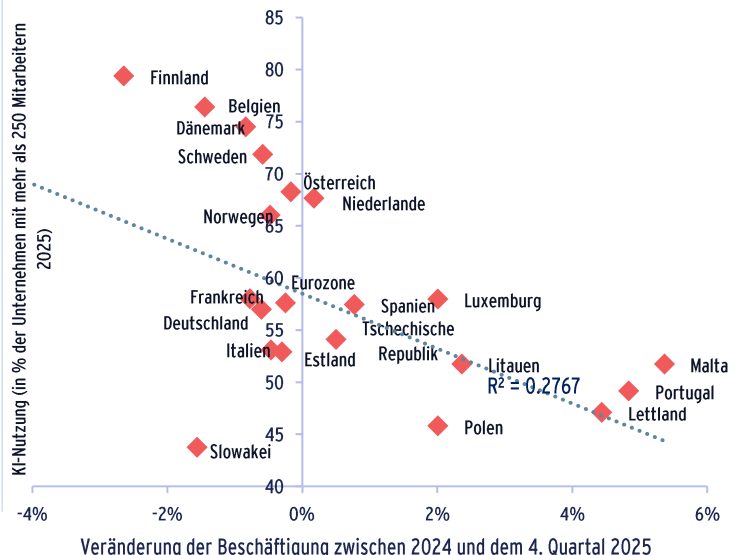
Quellen: Oxford Economics und AEW Research & Strategy Stand Juli 2026

ANTEIL DER FÜR DIE NUTZUNG GENERATIVER KI AUFGEWANDTEN WOCHENARBEITSZEIT 2026 (IN %)



Quellen: Quellen: Bick et al (2026), "Mind the Gap: AI adoption in Europe and the US", Brookings Papers zur Wirtschaftstätigkeit, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

EUROPA: KI-NUTZUNG UND BESCHÄFTIGUNG IM INFORMATIONS- & KOMMUNIKATIONSSEKTOR



Quellen: Oxford Economics, Eurostat, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

KI-NUTZUNG DÜRFTE LANGFRISTIG DIE PRODUKTIVITÄT STEIGERN

ZUSAMMENHANG ZWISCHEN KI-NUTZUNG UND PRODUKTIVITÄTZWACHSTUM

- Laut Oxford Economics besteht auf Länderebene ein Zusammenhang zwischen der Einführung von Künstlicher Intelligenz (KI) und Produktivitätssteigerungen.
- Erneut stechen die nordischen Länder hervor: Sie weisen die höchste KI-Nutzung auf und verzeichneten zwischen 2023 und 2025 zugleich die stärksten Produktivitätszuwächse.
- Länder mit einer vergleichsweise geringen KI-Nutzung, darunter Polen sowie mehrere südeuropäische Staaten, erzielten hingegen geringere Produktivitätszuwächse als der Durchschnitt der Eurozone.
- Auch wenn eine Korrelation nicht zwangsläufig einen kausalen Zusammenhang belegt, ist der statistische Zusammenhang signifikant. Darüber hinaus könnten auch konjunkturelle Faktoren zur moderaten Erholung der Produktivität beigetragen haben.
- KI ist jedoch nicht der einzige Treiber der Produktivität. Auch Beschäftigungsniveau und demografische Entwicklungen tragen dazu bei, die Unterschiede zwischen den europäischen Ländern zu erklären.
- Die langfristigen Auswirkungen der KI-Nutzung und des demografischen Wandels auf das Beschäftigungswachstum bleiben daher weiterhin unsicher.

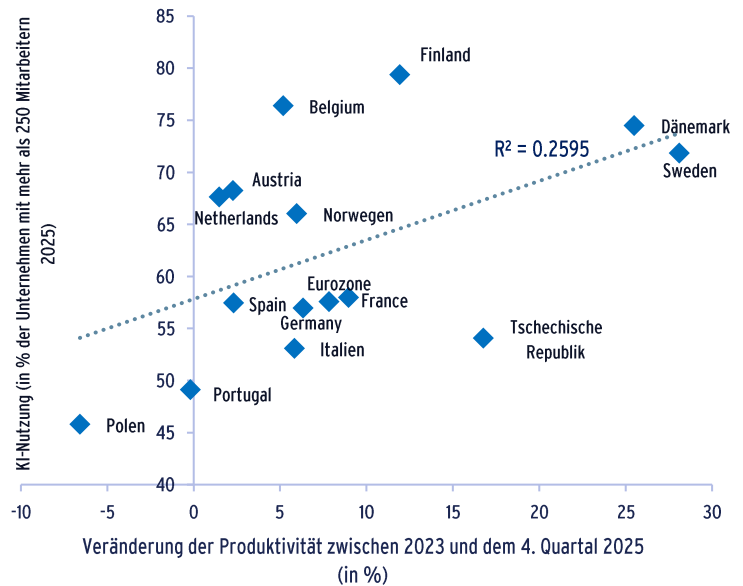
PRODUKTIVITÄTSGEWINNE WERDEN DIE LANGFRISTIGEN AUSWIRKUNGEN VON KI AUF DEN ARBEITSMARKT BESTIMMEN

- Moody's hat drei Szenarien zu den Auswirkungen von KI auf die Bürobeschäftigung in den USA entwickelt.
- Da die USA derzeit die höchste KI-Nutzungsrate aufweisen, könnten ähnliche Entwicklungen – wenn auch zeitlich verzögert und unter Berücksichtigung struktureller Unterschiede der Arbeitsmärkte – künftig auch Europa beeinflussen.
- Im pessimistischsten Szenario („Job Market Upheaval“) wirkt sich KI kurzfristig negativ auf die Bürobeschäftigung aus. Ab 2027 wird jedoch wieder ein Beschäftigungswachstum erwartet.
- Das optimistische Szenario („Productivity Boon“) geht nach dem moderaten Beschäftigungsrückgang seit 2022 von einem kräftigen Wachstum der Bürobeschäftigung in den kommenden fünf Jahren aus.
- Im Szenario „AI Falls Flat“ sinkt die Beschäftigung zunächst, bevor sie sich ab 2027 wieder erholt, da Unternehmen Mitarbeiter erneut einstellen müssen, falls die erwarteten Produktivitätsgewinne ausbleiben.
- Unabhängig vom jeweiligen KI-Szenario erwartet Moody's, dass sich das Wachstum der Bürobeschäftigung in den USA zwar verlangsamt, insgesamt jedoch positiv bleibt.

KI TREIBT AUCH DIE NACHFRAGE VON TECHNOLOGIEUNTERNEHMEN NACH BÜROFLÄCHEN

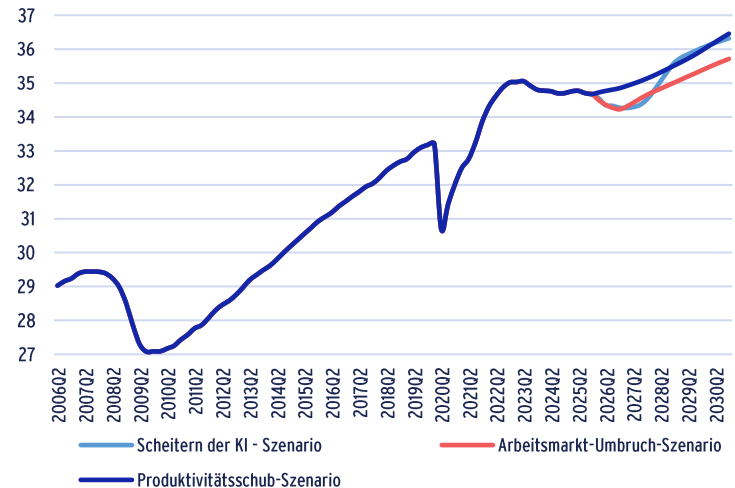
- Die von Technologieunternehmen generierte Büronachfrage ist in Europa von 3 % des gesamten Flächenumsatzes im Jahr 2000 auf 18 % im Jahr 2020 gestiegen. Dies spiegelt die fortschreitende Digitalisierung der Wirtschaft in den vergangenen zwei Jahrzehnten wider.
- Der Zinsanstieg im Jahr 2022 unterbrach diese Entwicklung. Der Anteil der von Technologieunternehmen nachgefragten Büroflächen sank bis 2024 schrittweise auf 11 %, da viele Start-ups nicht länger auf günstiges Venture-Capital zurückgreifen konnten.
- Die Einführung von KI führte 2025 und 2026 zu einer Belebung der Flächenanmietungen durch Technologieunternehmen. Dadurch stieg deren Anteil am gesamten Flächenumsatz wieder auf den Rekordwert von 18 %.
- Das Flächenvolumen blieb 2025 allerdings mit weniger als 6.000 qm in den sechs wichtigsten europäischen Büromärkten moderat und lag damit deutlich unter den jährlich mehr als 10.000 qm im Zeitraum 2017 bis 2019.
- Im Jahr 2026 gewinnt die Nachfrage nach Büroflächen durch Technologie- und KI-Unternehmen jedoch zunehmend an Dynamik, wie mehrere aktuelle Vermietungen zeigen.
- In London mietete Anthropic rund 58.000 sq ft im Regent's Place, während Quantexa rund 52.300 sq ft am South Bank anmietete.
- In Paris sicherte sich Mistral AI rund 26.000 qm Bürofläche im 18. Arrondissement, während ChapsVision – ein europäischer Wettbewerber von Palantir – 5.200 qm anmietete.
- Das in Stockholm und London ansässige Legal-AI-Unternehmen Legora plant zudem die Eröffnung neuer Büros in Madrid, Mailand und Paris.

EUROPA: KI-NUTZUNG UND PRODUKTIVITÄT IM INFORMATIONSKOMMUNIKATIONSSEKTOR



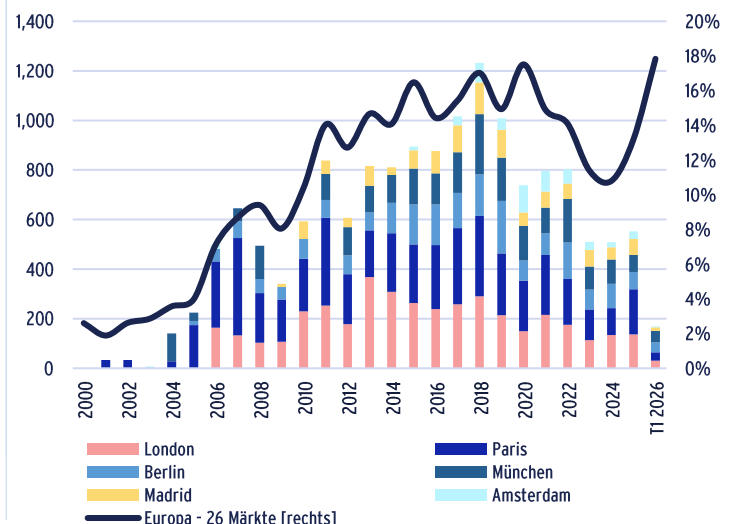
Quellen: Oxford Economics, Eurostat, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

PROGNOSE BÜROARBEITSPLÄTZE IN US-UNTERNEHMEN (IN MILLIONEN) - VERSCHIEDENE KI-SZENARIEN



Quellen: Moody's, U.S. Bureau of Labor Statistics, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

ANTEIL DER COMPUTER- UND HIGHTECH-UNTERNEHMEN AM BÜROFLÄCHENUMSATZ IN EUROPA (IN %, RECHTS) - 26 MÄRKTE & GESAMT-TECH-FLÄCHENUMSATZ ('000 m², LINKS)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

BÜROLEERSTÄNDE IN EUROPA NÄHERN SICH IHREM HÖCHSTSTAND

RÜCKGANG DER BÜROLEERSTÄNDE IN EUROPA ERWARTET

- Das europäische Nettoflächenwachstum (Net Absorption), gemessen als Veränderung der belegten Büroflächen, war in den Jahren 2024 bis 2025 negativ, da viele Unternehmen ihre Büroflächen reduzierten – ähnlich wie nach der COVID-19-Pandemie im Jahr 2020.
- Für die kommenden fünf Jahre wird eine Erholung der Nettoflächennachfrage erwartet. Das Wachstum dürfte durchschnittlich 1,0 % pro Jahr bezogen auf den Gesamtbestand betragen.
- Dies entspricht nahezu dem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 1,1 % in den 15 Jahren vor der COVID-19-Pandemie, in denen auch die globale Finanzkrise enthalten ist.
- Während die Nettoflächennachfrage im ersten Quartal 2026 in den meisten französischen und deutschen Märkten weiterhin negativ war, profitieren Märkte wie London, Mailand und Madrid bereits von einer Erholung der Büronachfrage.
- Die gewichtete durchschnittliche Leerstandsquote in Europa liegt derzeit bei 9,0 %. Damit ist sie gegenüber dem Vorkrisenniveau von 5,6 % im Jahr 2019 deutlich gestiegen, liegt jedoch weiterhin unter dem Höchststand von 9,8 % aus dem Jahr 2010.
- Da das Neubauangebot begrenzt bleibt, dürfte die Leerstandsquote ihren Höchststand im Jahr 2026 erreichen. Der gesamte Büroflächenbestand wird im Zeitraum 2026 bis 2030 voraussichtlich lediglich um 0,6 % pro Jahr wachsen, auch wenn für 2026 zunächst eine höhere Zahl an Fertigstellungen erwartet wird.
- Durch diese schrittweise Annäherung von Angebot und Nachfrage dürfte die durchschnittliche Leerstandsquote in den von AEW beobachteten 41 europäischen Büromärkten bis 2030 auf rund 7 % sinken.

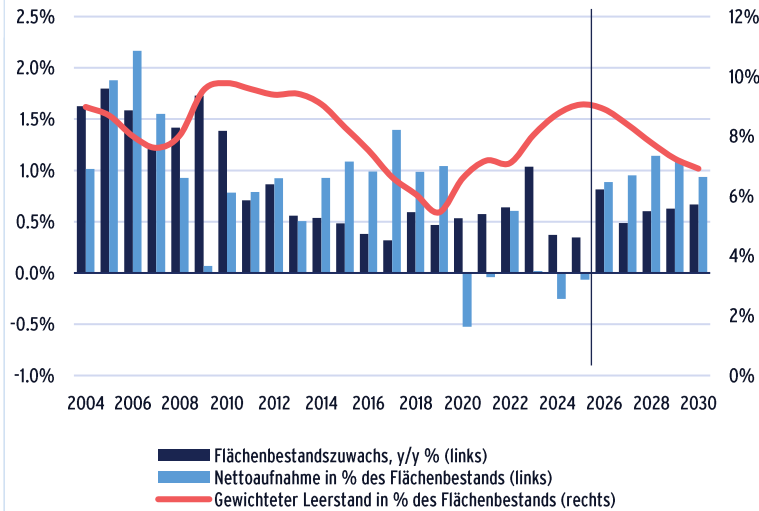
LEERSTÄNDE IN DEN CBD-LAGEN ZULETZT WEITER GESTIEGEN

- Seit der COVID-19-Pandemie zeigt sich eine zunehmende Zweiteilung der Büromärkte: Während die Nachfrage in den Central Business Districts (CBDs) robust blieb, entwickelten sich periphere und weniger attraktive Teilmärkte deutlich schwächer.
- Die durchschnittliche Leerstandsquote in den CBD-Lagen lag im ersten Quartal 2026 bei 5,2 % und damit nur etwa halb so hoch wie in den Nicht-CBD-Lagen, die über zwölf europäische Städte hinweg eine durchschnittliche Leerstandsquote von 10,7 % aufweisen.
- In den vergangenen zwei Jahren stiegen die Leerstände jedoch auch in wichtigen CBD-Teilmärkten wie Paris, Düsseldorf, Amsterdam und dem Londoner West End um 1,3 bis 3,7 Prozentpunkte.
- Obwohl die meisten Unternehmen weiterhin zentrale Standorte bevorzugen, um Mitarbeiter zu gewinnen und zu halten, werden Expansionspläne angesichts der anhaltenden makroökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten häufig verschoben.
- Zudem haben die seit 2020 deutlich gestiegenen Büromieten in den CBD-Lagen dazu geführt, dass kostenbewusste Nutzer zunehmend auf günstigere Standorte am Rand der Innenstadt ausweichen.

BEGRENZTES NEUBAUANGEBOT DÜRFTE LEERSTÄNDE REDUZIEREN

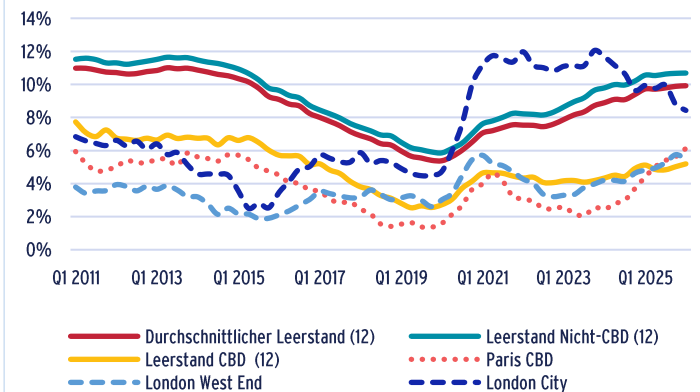
- Da die Flächennachfrage in den meisten europäischen Büromärkten weiterhin verhalten ist, wurde die Entwicklungspipeline deutlich reduziert.
- Nach Prognosen von CBRE wird der Büroflächenbestand in den kommenden zwei Jahren über die 41 analysierten Märkte hinweg lediglich um durchschnittlich 0,6 % pro Jahr wachsen.
- Einige Märkte mit bereits hohen Leerständen – darunter Mailand, Frankfurt, Amsterdam und Berlin – bleiben anfällig, da dort das Flächenangebot voraussichtlich weiter deutlich zunehmen wird.
- In den meisten Märkten werden die Leerstandsquoten in den kommenden fünf Jahren zurückgehen, insbesondere in Barcelona und Amsterdam. Dagegen werden für Stockholm, Prag und Warschau steigende Leerstände erwartet.
- Im Gegensatz dazu dürfte in Brüssel die Umnutzung bestehender Bürogebäude den Neubau übersteigen, sodass der Büroflächenbestand insgesamt zurückgeht.
- Die Umwandlung leerstehender und älterer Bürogebäude in alternative Nutzungen trägt in vielen Märkten bereits zur Verringerung der Leerstände bei, wird in den Prognosen jedoch nur teilweise berücksichtigt.
- Nach 2028 dürfte das Neubauvolumen weiter zurückgehen, da Investoren ihre Allokationen zunehmend weg vom Bürosegment diversifizieren und viele Banken die Finanzierung neuer Projektentwicklungen restriktiver handhaben.

NETTOAUFNAHME, BESTANDSZUWACHS UND LEERSTANDSRATE IM BÜROSEKTOR IN % DES BESTANDS - EUROPÄISCHER 41-MÄRKTE-DURCHSCHNITT



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

CBD-LEERSTAND VS. NICHT-CBD-LEERSTAND - UNGEWICHTETER EUROPÄISCHER 12-STÄDTE-DURCHSCHNITT (IN %)

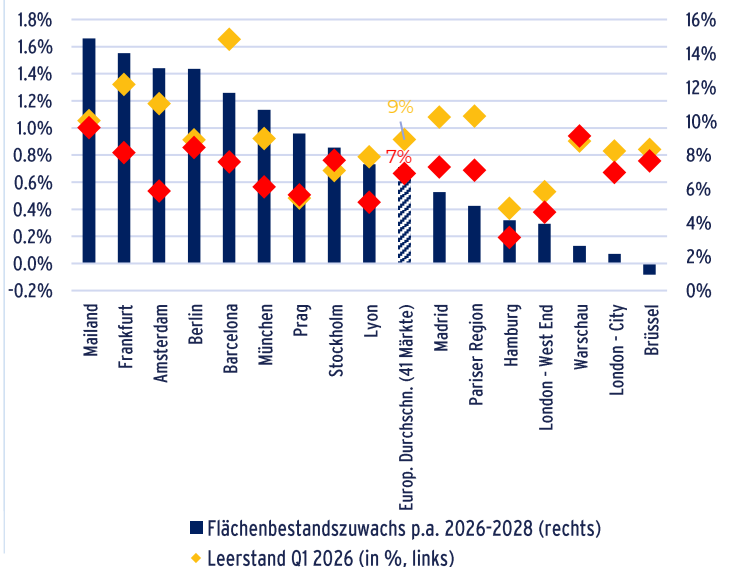


Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

Die Nicht-CBD-Leerstandsrate wird wie folgt berechnet: Gesamtzahl der leerstehenden Flächen in m² an allen Teilmärkten ohne CBD geteilt durch den Gesamtflächenbestand ohne CBD für ein präziseres Bild.

12 Städte: Brüssel, Paris, Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, München, Hamburg, Mailand, Amsterdam, Madrid & Central London.

BESTANDSZUWACHS 2026-28 (IN % P.A.) & LEERSTANDSRATE IM 1. QUARTAL 2026 & 1. QUARTAL 2031, PROGNOSE NACH MARKT (IN %, RECHTS)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

STEIGENDE MIETANREIZE BEGRENZEN DAS WACHSTUM DER EFFEKTIVEN BÜROMIETEN

SOLIDES MIETWACHSTUM IN CBD- UND NICHT-CBD-LAGEN SPRICHT FÜR EINE BREITER ANGELEGTE MARKTERHOLUNG

- Für die von AEW analysierten 63 europäischen Büroteilmärkte wird im Zeitraum 2026 bis 2030 ein durchschnittliches Spitzenmietwachstum von 3,9 % p.a. erwartet.
- Da die Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran Fortschritte machen, erscheint das von AEW entwickelte Negativszenario inzwischen weniger wahrscheinlich.
- Selbst in diesem Negativszenario dürfte das Spitzenmietwachstum für Büroimmobilien in Europa mit durchschnittlich 3,7 % p.a. weiterhin robust ausfallen.
- In den vergangenen Jahren verzeichneten insbesondere die CBD-Teilmärkte ein sehr starkes Mietwachstum, was zur zunehmenden Zweiteilung der Büromärkte beigetragen hat.
- Gleichzeitig dürften künftig auch Randlagen der Innenstädte sowie qualitativ hochwertige Nicht-CBD-Standorte von einer dynamischen Mietentwicklung profitieren.
- Für eine Stichprobe aus fünf Städten prognostiziert AEW ein Spitzenmietwachstum von 3,8 % p.a. in CBD-Lagen und 3,5 % p.a. in den 18 untersuchten Nicht-CBD-Teilmärkten – der Unterschied fällt damit nur noch gering aus.
- Überdurchschnittliches Mietwachstum in CBD-Lagen wird insbesondere für Madrid, Amsterdam und Barcelona erwartet, nicht jedoch für das Londoner West End und Paris.
- Der geringere Abstand zwischen dem Mietwachstum in CBD- und Nicht-CBD-Lagen könnte darauf hindeuten, dass sich die Erholung des europäischen Büromarktes zunehmend verbreitert, während die Spitzenmieten in den CBD-Lagen allmählich ein Plateau erreichen.

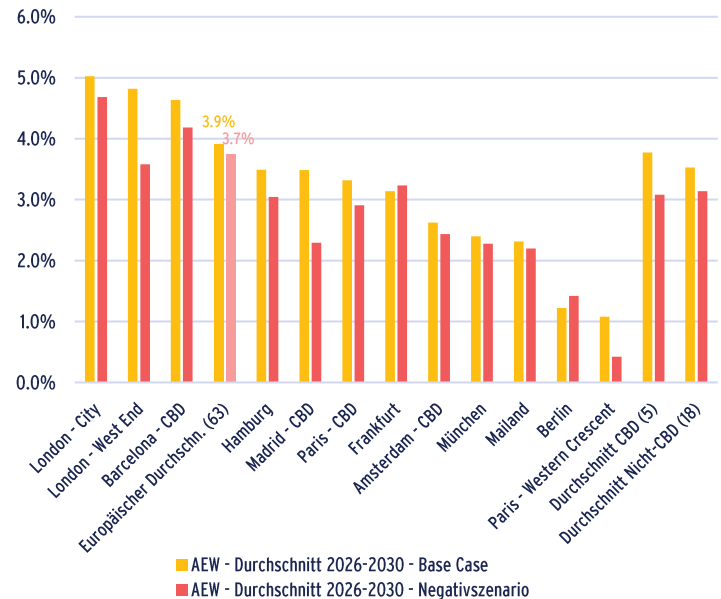
HOHE MIETANREIZE BESTÄTIGEN DIE ZWEIFELUNG DES BÜROMARKTES

- Neben den ausgewiesenen Spitzenmieten geben Mietanreize – etwa mietfreie Zeiten oder Vermieterzuschüsse für den Mieterausbau – ein umfassenderes Bild der tatsächlichen Marktbedingungen.
- Auf Basis der verfügbaren Daten von BP und CBRE liegen die derzeit gewährten Mietanreize – bezogen auf die gesamte Vertragslaufzeit – je nach europäischem Büromarkt zwischen 7 % und 39 % der nominalen Miete.
- Besonders Paris und London stechen mit überdurchschnittlich hohen Mietanreizen zwischen 25 % und 39 % hervor.
- In den übrigen zwölf untersuchten Märkten – darunter fünf deutsche – bewegen sich die Mietanreize laut Daten von BNP Paribas Real Estate und CBRE durchschnittlich zwischen 18 % und 19 %, wobei die hohen Werte in Warschau von 34 % bis 38 % den Durchschnitt nach oben verzerren.
- In den Nicht-CBD-Lagen von Paris und London fallen die Mietanreize besonders hoch aus: 39 % in La Défense sowie jeweils 32 % in den London Docklands und im Paris Western Crescent.
- Auch diese Daten unterstreichen die anhaltende Zweiteilung zwischen zentralen und peripheren Büromärkten.

BÜROMIETANREIZE SIND EUROPaweIT GESTIEGEN

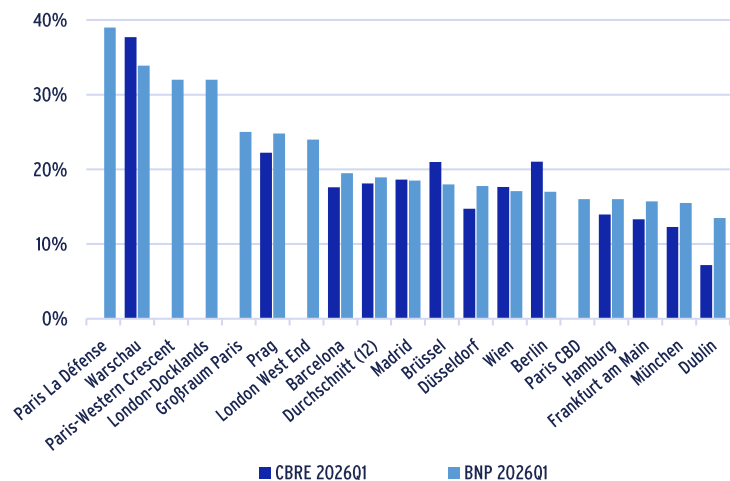
- Langfristige Marktbeobachtungen zeigen, dass sich Mietanreize in einem nachvollziehbaren zyklischen Muster parallel zur Entwicklung der Leerstandsquoten bewegen.
- Wenn Unternehmen neue Mietverträge abschließen oder bestehende verlängern, sind Vermieter in Phasen hoher Leerstände – wie im aktuellen Marktumfeld – eher bereit, umfangreichere Mietanreize zu gewähren.
- Seit dem Vorkrisenjahr 2019 haben die Mietanreize in Europa zugenommen, insbesondere in den Büromärkten von London und Paris, auch wenn sich das Niveau in London seit Anfang 2024 weitgehend stabilisiert hat.
- Für die übrigen zwölf untersuchten Märkte ergeben sich Unterschiede zwischen den Datensätzen: Während BP nahezu eine Verdopplung der Mietanreize ausweist, deuten die Daten von CBRE lediglich auf einen moderaten Anstieg hin.
- Diese Abweichungen verdeutlichen, dass die Erhebung von Mietanreizen auf Marktebene noch vergleichsweise jung ist und sowohl hinsichtlich der Marktabdeckung als auch der Datengenauigkeit künftig weiter verbessert werden kann.

SPITZENRENDITE-PROGNOSEN 2026-2030, IN % p.a. NACH MARKT (IN %)



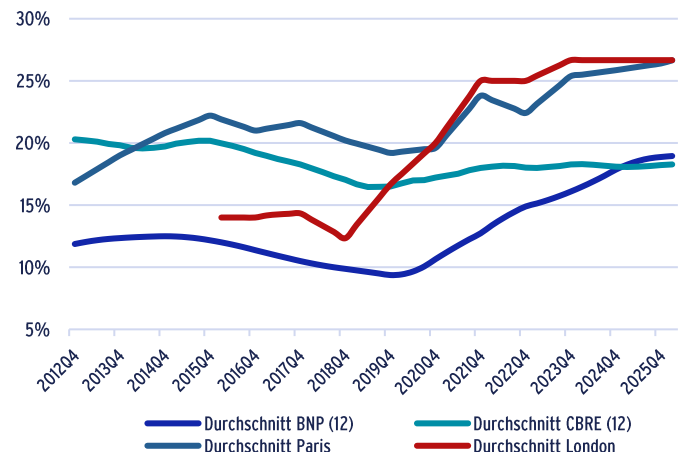
Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

ANREIZE (MIETFREIE ZEIT UND MIETERAUSBAU) IN % DER BÜROVERTRAGSMIETEN ÜBER DIE GESAMTE MIETLAUFZEIT, NACH MARKT



Quellen: BNP Paribas Real Estate, CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

ANREIZE (MIETFREIE ZEIT UND MIETERAUSBAU) IN % DER BÜROVERTRAGSMIETEN ÜBER DIE GESAMTE MIETLAUFZEIT 2012-2026



Quellen: BNP Paribas Real Estate, CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

MARKTLIQUIDITÄT DÜRFTE BEI NACHLASSENDEN GEOPOLITISCHEN SPANNUNGEN WIEDER ZUNEHMEN

INVESTITIONSAKTIVITÄT IM ERSTEN HALBJAHR 2026 DURCH NAHOSTKONFLIKT GEBREMST

- Das Transaktionsvolumen für Büroimmobilien in Europa erreichte 2025 rund 53 Mrd. Euro, was einem Anstieg von 23 % gegenüber 2024 entspricht. Damit lag das Volumen jedoch weiterhin deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen 18 Jahre von 85 Mrd. Euro.
- Im ersten Halbjahr 2026 wurde die Transaktionsaktivität im Bürosegment durch den Konflikt im Nahen Osten spürbar ausgebremst. Zahlreiche Transaktionen wurden aufgrund gestiegener Finanzierungskosten und einer erneut auseinandergehenden Preisvorstellung von Käufern und Verkäufern nicht abgeschlossen.
- Im ersten Quartal 2026 belief sich das Transaktionsvolumen auf 10 Mrd. Euro, ein Anstieg von 13 % gegenüber dem Vorjahresquartal. Die Auswirkungen des Nahostkonflikts spiegeln sich in diesen Zahlen jedoch erst teilweise wider.
- Büroimmobilien machten im ersten Quartal 2026 mit 23 % nahezu den niedrigsten Anteil am gesamten europäischen Transaktionsvolumen seit Beginn der Aufzeichnungen aus. Hintergrund ist unter anderem das Scheitern mehrerer großvolumiger Transaktionen, darunter der geplante Verkauf des Opernturms in Frankfurt.
- Viele institutionelle und private Investoren arbeiten weiterhin daran, ihre teilweise hohe Allokation im Bürosegment zu reduzieren.
- Gleichzeitig wird erwartet, dass einige großvolumige Bürotransaktionen in den kommenden Quartalen umgesetzt werden, darunter das Übernahmeangebot von Pontegadea für das Bürogebäude Capital 8 in Paris mit einem Volumen von rund 800 Mio. Euro.
- Zu den derzeit aktiven Käufern zählen vor allem paneuropäische Core-Fonds sowie Family Offices und private Investoren, die ihren Fokus auf CBD-Lagen richten.

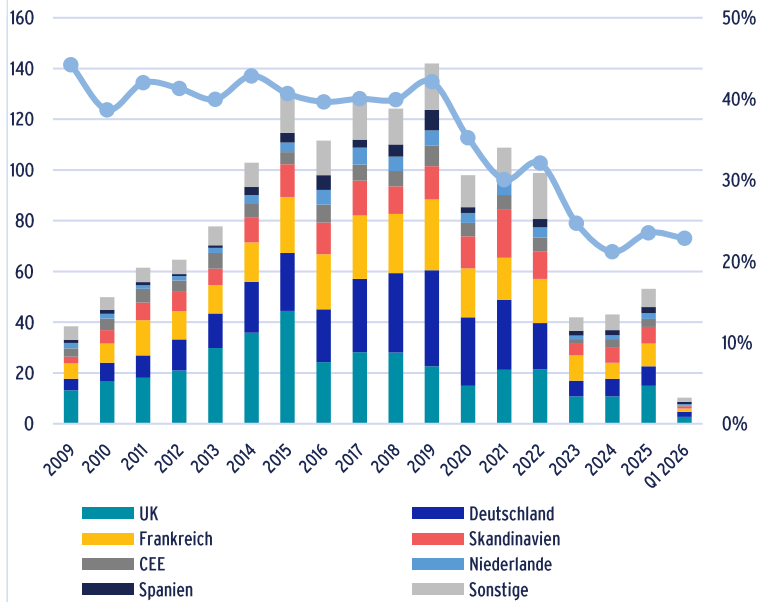
ZWEITEILUNG DER EUROPÄISCHEN BÜROBEWERTUNGEN SETZT SICH FORT

- Mithilfe des INREV Valuation-based Asset Level Index lässt sich die Entwicklung der Büroimmobilienwerte in Europa nach Quartilen analysieren.
- Die Auswertung basiert auf rund 700 Büroimmobilien in 19 europäischen Ländern, wobei der Schwerpunkt auf Deutschland (29 %), Frankreich (18 %), dem UK (17 %) und den Niederlanden (10 %) liegt.
- Der deutliche Zinsanstieg im Jahr 2022 führte dazu, dass die Medianwerte von Büroimmobilien gegenüber ihrem Höchststand um 13 % zurückgingen.
- Im unteren Quartil fiel der Wertverlust mit 36 % deutlich stärker aus; dort haben sich die Bewertungen bislang noch nicht vollständig stabilisiert. Dies spiegelt steigende Leerstände und höhere Mietanreize wider.
- Im oberen Quartil gingen die Büroimmobilienwerte dagegen nicht zurück, sondern legten im gleichen Zeitraum sogar leicht um 3 % zu. In den vergangenen Quartalen war dort bereits wieder eine Erholung der Bewertungen zu beobachten.
- Die Daten bestätigen damit die anhaltende Zweiteilung der europäischen Büromärkte.

SWAP-SÄTZE BLEIBEN IM ZWEITEN QUARTAL AUFGRUND GEOPOLITISCHER UNSICHERHEITEN ERHÖHT

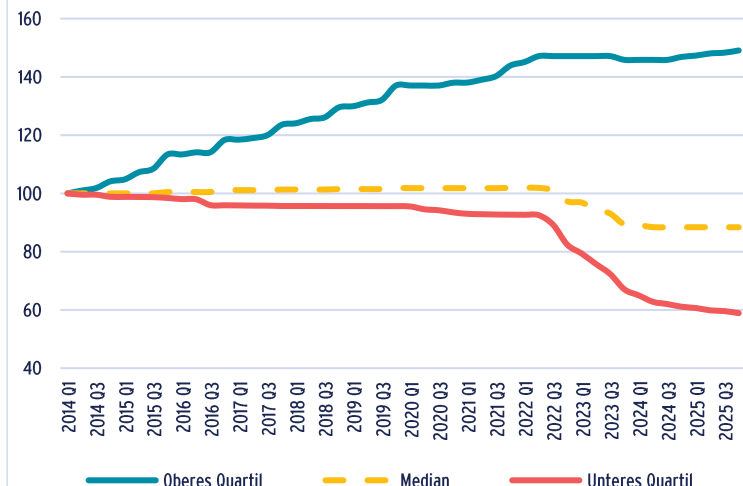
- Der Konflikt im Nahen Osten hat die Gesamtkosten der Fremdfinanzierung deutlich erhöht.
- Infolgedessen scheiterten zahlreiche Bürotransaktionen, da Käufer keine Finanzierung zu attraktiven Konditionen sichern konnten.
- Dies erklärt zum Teil den Anstieg der Spitzenrenditen für Büroimmobilien in der Eurozone um 20 Basispunkte im zweiten Quartal 2026.
- Die Swap-Sätze stiegen von 2,4 % im ersten Quartal auf 2,7 % Ende Mai und gingen bis zum Ende des zweiten Quartals im Zuge der Fortschritte in den Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran wieder leicht auf 2,6 % zurück.
- Bemerkenswert ist, dass die Finanzierungsmargen für Büroimmobilien in der Eurozone in den vergangenen vier Quartalen weitgehend stabil geblieben sind.
- Hinter diesem Durchschnitt verbergen sich jedoch erhebliche Unterschiede zwischen Büroimmobilien mit stabilen Mieterträgen und Objekten, die unter strukturell hohen Leerständen leiden.
- Fremdkapital wirkt derzeit zwar weniger wertsteigernd als vor dem Konflikt im Nahen Osten, jedoch könnten sinkende Swap-Sätze die Marktliquidität in der zweiten Jahreshälfte 2026 wieder beleben.

INVESTITIONSVOLUMEN BÜROIMMOBILIEN UND ANTEIL DER BÜROIMMOBILIEN (IN %) AM GESAMTINVESTITIONSVOLUMEN



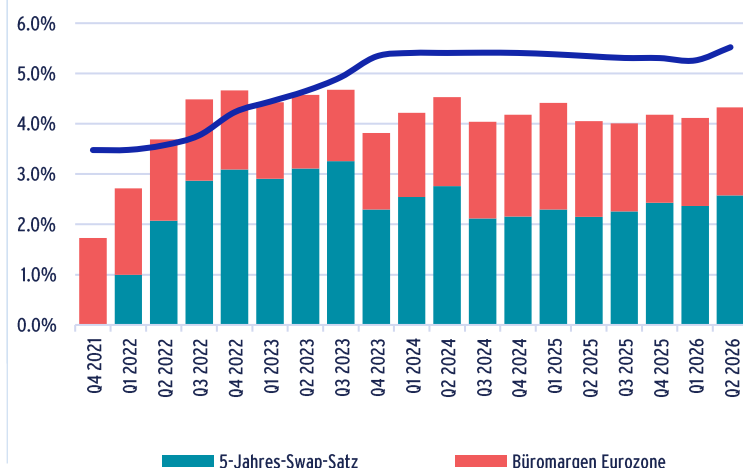
Quellen: RCA/MSCI, AEW Research & Strategy Stand Juli 2026

KAPITALWERTZUWACHS BEI BÜROFLÄCHEN NACH QUARTIL - INREV-INDEX AUF ASSET-EBENE 100 = Q1 2014 - EUROPA



Quellen: INREV und AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

SPITZENBÜRORENDITEN UND GESAMTFREMDKAPITALKOSTEN IN DER EUROZONE (IN %)



Quellen: CBRE Chatham Financial und AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

WAHRSCHEINLICHKEIT EINES NEGATIVSZENARIOS SINKT NACH FORTSCHRITTEN IM NAHOST-FRIEDENSPROZESS

BÜROTRANSAKTIONEN FÜR UMNUTZUNGEN NEHMEN ZU

- Der Anteil von Bürotransaktionen mit dem Ziel einer Umnutzung steigt – gemessen an der gehandelten Fläche – in neun wichtigen europäischen Büromärkten kontinuierlich an.
- Die jüngsten Wertkorrekturen, die gestiegene Verkaufsbereitschaft von Eigentümern mit Refinanzierungsbedarf sowie Änderungen im Planungs- und Baurecht haben Transaktionen zur Umnutzung von Bürogebäuden begünstigt.
- In den meisten Märkten ist der Anteil solcher Transaktionen im Zeitraum 2020 bis 2024 gegenüber den Jahren 2008 bis 2019 gestiegen. Ausnahmen bilden London und München.
- Die höchsten Anteile an Umnutzungstransaktionen wurden im Zeitraum 2020 bis 2024 in Frankfurt und Madrid verzeichnet, die niedrigsten in Paris und München.
- Diese Unterschiede sind vermutlich auf lokale planungsrechtliche Rahmenbedingungen sowie auf unterschiedliche Mietpreisrelationen zwischen Büro- und Wohnimmobilien zurückzuführen.

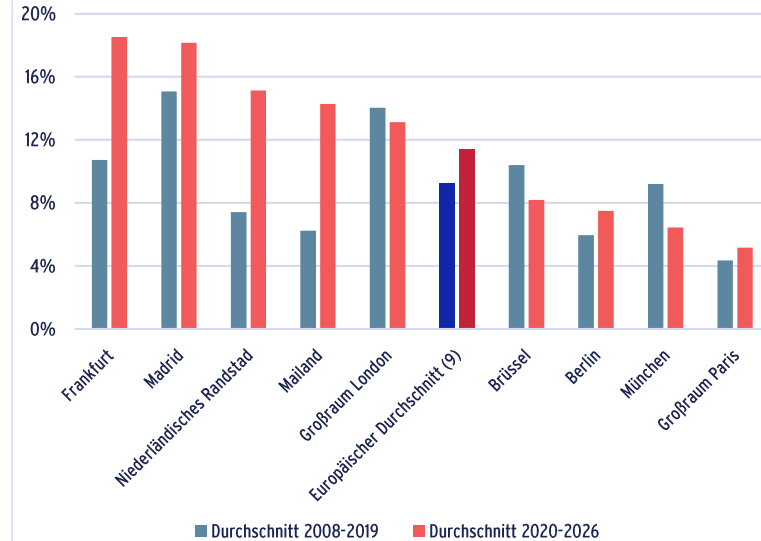
BÜRORENTEN DÜRFTEN IM BASE CASE WEITGEHEND STABIL BLEIBEN

- Im Base Case erwartet AEW, dass sich die Spitzenrenditen für Büroimmobilien in den kommenden fünf Jahren durchschnittlich um 30 Basispunkte verringern.
- Besonders deutliche Renditekompressionen werden für die großen deutschen Büromärkte sowie für die London City prognostiziert.
- Der Konflikt im Nahen Osten führte jedoch zu einem Anstieg der Staatsanleiherenditen um 40 bis 60 Basispunkte, wodurch sich der Renditeaufschlag von Büroimmobilien gegenüber Staatsanleihen vorübergehend verringerte.
- Seit Inkrafttreten der Waffenruhe und den laufenden Verhandlungen zwischen dem Iran und den USA sind die Swap-Sätze wieder gesunken, während die Renditen der meisten Staatsanleihen auf erhöhtem Niveau verharren.
- Auch wenn es inzwischen weniger wahrscheinlich erscheint, berücksichtigt AEW weiterhin ein Negativszenario, das von einem Anstieg der Staatsanleiherenditen um 40 Basispunkte über den fünfjährigen Prognosezeitraum ausgeht.
- In diesem inzwischen weniger wahrscheinlichen Szenario würden sich die Spitzenrenditen für Büroimmobilien bis Ende 2030 um 10 Basispunkte ausweiten.
- Insgesamt erscheint es daher plausibel, dass sich die Bürorenditen bei einer anhaltenden Waffenruhe und weiteren Fortschritten im Friedensprozess stabilisieren werden.

LAUFENDE ERTRÄGE UND MIETWACHSTUM WERDEN ZU DEN WICHTIGSTEN RENDITETREIBERN

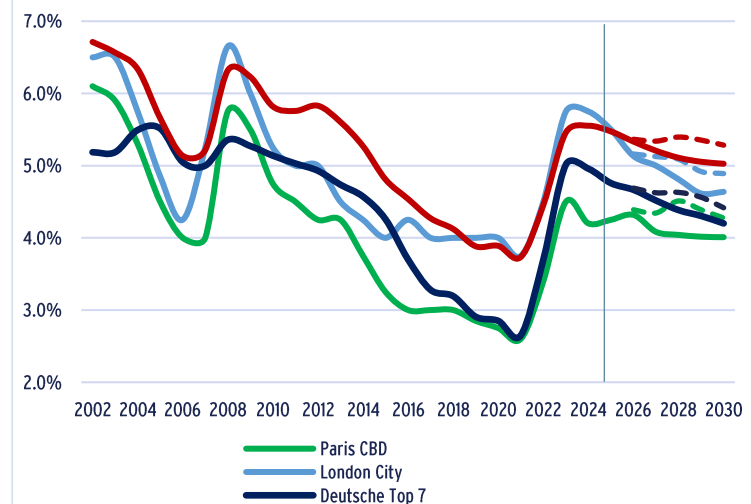
- Die prognostizierte durchschnittliche Gesamtrendite von 10,0 % p.a. für europäische Spitzenbüroimmobilien wird künftig vor allem durch laufende Erträge und Mietwachstum getragen.
- Vor dem Hintergrund der angepassten Erwartungen für Staatsanleihe- und Immobilienrenditen im Base Case wird der Beitrag steigender Kapitalwerte infolge sinkender Renditen künftig deutlich geringer ausfallen.
- Neben einer erwarteten laufenden Rendite von 5,4 % p.a. und einem Mietwachstum von 3,0 % p.a. in den kommenden fünf Jahren wird dennoch weiterhin ein moderater Wertzuwachs durch sinkende Renditen erwartet.
- Der daraus resultierende Kapitalzuwachs wird auf durchschnittlich 1,6 % p.a. prognostiziert.
- Für die fünf Städte, für die entsprechende Daten vorliegen, wird erwartet, dass Nicht-CBD-Lagen bei den Gesamterträgen leicht besser abschneiden als die jeweiligen CBD-Standorte.

BÜROKONVERSIONSGESCHÄFTE - ANTEIL AN GESAMTEN BÜROTRANSAKTIONEN (IN M²) P.A. (IN %) NACH MARKT



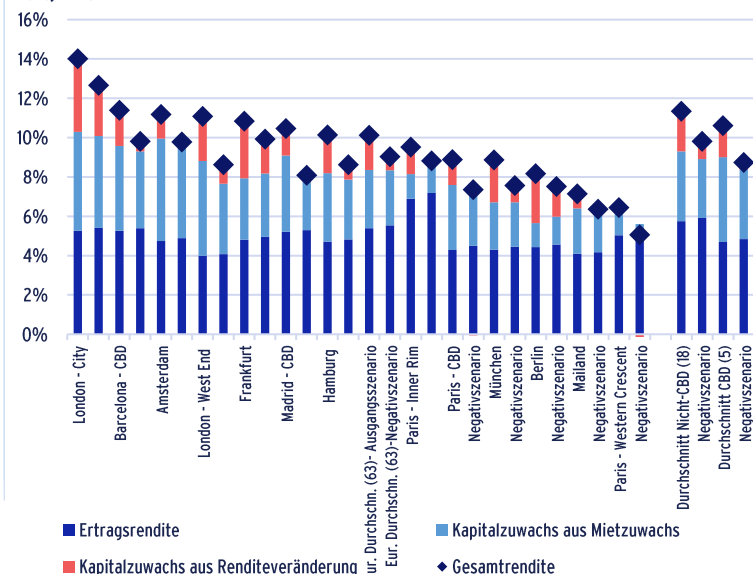
Quellen: RCA/MSCI, AEW Research & Strategy Stand Juli 2026

SPITZENBÜRORENTEN EUROPA NACH MARKT (IN %)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

AUFSCHLÜSSELUNG GESAMTSPITZENBÜRORENDITE (IN %) - (2026-2030, IN % P.A.)- NICHT FREMDFINANZIERT E RENDITEN



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Juli 2026

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Immobilien Investment- & Asset Manager¹ mit 74,2 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 31. März 2026). [1] Mit über 815 Mitarbeitern und Hauptniederlassungen in Boston, London, Paris und Hong Kong bietet AEW eine breite Palette an Immobilienanlagen, darunter Poolfonds, Individualfonds und REITS über das gesamte Spektrum an Investmentstrategien. AEW ist die Real Estate Investment Management Plattform von Natixis Investment Managers, einem der weltweit größten Vermögensverwalter.

In Europa managt AEW ein Immobilienvermögen in Höhe von 35,8 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 31. März 2026). AEW beschäftigt europaweit über 510 Mitarbeiter an zwölf Standorten und kann einen langen Track Record in der erfolgreichen Umsetzung von Core, Value Add und opportunistischen Investmentstrategien für seine Kunden vorweisen. Das Transaktionsvolumen (Käufe und Verkäufe in ganz Europa) der vergangenen fünf Jahren beläuft sich auf 13 Milliarden Euro.

KONTAKT RESEARCH & STRATEGY



HANS VRENSEN CFA², CRE

Head of Research & Strategy
Tel. +44 (0)20 7016 4753
hans.vrensen@eu.aew.com



IRÈNE FOSSÉ MSC

Executive Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com



ALEXEY ZHUKOVSKIY CFA²

Associate Director
Tel. +44 (0)78 8783 3872
alexey.zhukovskiy@eu.aew.com



KEN BACCAM MSC

Director
Tel. +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com



ISMAIL MEJRI

Associate
Tel. +33 (0) 1 78 40 39 81
ismail.mejri@eu.aew.com

KONTAKT INVESTOR RELATIONS



BIANCA KRAUS

Managing Director
Tel. +49 893 090 80 710
bianca.kraus@eu.aew.com



EMMANUEL BRECHARD

Executive Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 53
emmanuel.brechard@eu.aew.com

LONDON

AEW
Level 42, 8 Bishopsgate
London EC2N 4BQ
UNITED KINGDOM

PARIS

AEW
43 Avenue Pierre-Mendès France
75013 Paris
FRANKREICH

DÜSSELDORF

AEW
Steinstraße, 1-3
D-40212 Düsseldorf
DEUTSCHLAND

Diese Veröffentlichung dient als Informationsquelle, die Investoren bei ihren eigenen Anlageentscheidungen unterstützen soll, und stellt keine Anlageberatung für einen bestimmten Anleger dar. Hierin beschriebene Anlagen und Empfehlungen sind eventuell nicht für alle Anleger geeignet. Leser müssen sich ihr eigenes unabhängiges Urteil im Hinblick auf die Eignung dieser Anlagen und Empfehlungen vor dem Hintergrund ihrer eigenen Anlageziele, ihrer Erfahrung, ihres Steuerstatus und ihrer Finanzlage bilden. Diese Veröffentlichung basiert auf ausgewählten Quellen, die aus unserer Sicht verlässlich sind; es wird jedoch weder im Hinblick auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin vorgestellten Informationen noch anderweitig diesbezüglich eine Gewährleistung oder Garantie abgegeben. Hierin geäußerte Meinungen stellen die aktuelle Einschätzung des Autors dar. Sie stellen nicht zwangsläufig die Meinung von AEW, Tochtergesellschaften von AEW oder anderen mit AEW verbundenen Unternehmen der AEW-Gruppe dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Obwohl AEW sich in angemessenem Rahmen bemüht, richtige und aktuelle Informationen in diese Veröffentlichung aufzunehmen, können manchmal Fehler oder Auslassungen auftreten. AEW lehnt ausdrücklich jede Haftung ab, gleich, ob es sich um vertragliche, deliktische, Gefährdungs- oder anderweitige Haftung handelt, und zwar für aus oder auf beliebige Weise im Zusammenhang mit der Verwendung dieser Veröffentlichung entstehende unmittelbare und mittelbare Schäden oder entstehenden Ersatz für beiläufig entstandenen Schaden oder Folgeschaden, verschärften Schadenersatz oder Schadenersatz für einen konkreten Schaden. Dieser Bericht darf ohne die ausdrückliche schriftliche Erlaubnis von AEW nicht vervielfältigt oder an eine andere Partei übermittelt oder weitergegeben werden. Zu AEW gehören die AEW Capital Management, L.P. in Nordamerika und ihre 100%igen Tochtergesellschaften, die AEW Global Advisors (Europe) Ltd. und die AEW Asia Pte. Ltd sowie das verbundene Unternehmen AEW SA und deren Tochtergesellschaften. Es gibt keine Garantie, dass Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen eintreten werden.

¹Quelle: „2025 IREI.Q Real Estate Managers Guide“. Der jährlich von Institutional Real Estate, Inc. veröffentlichte Leitfadene ordnet Immobilienmanager nach dem Bruttoimmobilienwert der AUM (in Millionen USD) zum 31. Dezember 2024. ²CFA® und Chartered Financial Analyst® sind eingetragene Handelsmarken des CFA Institute.

[1] Stand: 31. März 2026. AEW umfasst (i) AEW Capital Management, L.P. und ihre Tochtergesellschaften und (ii) die verbundene Gesellschaft AEW Europe und ihre Tochtergesellschaften. AEW Europe und AEW Capital Management, L.P. gehören gemeinsam Natixis Investment Managers und arbeiten unabhängig voneinander. Das AEW AUM von insgesamt 74,2 Mrd. € umfasst 35,8 Mrd. € an Vermögenswerten, die von AEW Europe und ihren verbundenen Unternehmen verwaltet werden, 2,4 Mrd. € an regulatorischen Vermögenswerten, die von AEW Capital Management, L.P., verwaltet werden, und 36,0 Mrd. € an Vermögenswerten, für die AEW Capital Management, L.P. und seine verbundenen Unternehmen (i) Anlagemanagementdienstleistungen für einen Fonds oder ein anderes Vehikel, das nicht in erster Linie in Wertpapiere (z. B. Immobilien) investiert, (ii) nicht diskretionäre Anlageberatungsdienstleistungen (z. B. Modellportfolios) oder (iii) Fondsmanagementdienstleistungen, die keine Anlageberatung beinhalten, erbringen. Aufgrund von Rundungen können sich bei den Summen Abweichungen ergeben.