Makro Research

Deka Immobilien Monitor – Update Büromärkte

15. Juli 2016

Unsicherheit nach EU-Referendum

Das Vereinigte Königreich hat in der Volksabstimmung über die Mitgliedschaft in der EU mit einer Mehrheit für den Austritt gestimmt. Wir gehen davon aus, dass das Votum des Volkes innerhalb der nächsten Jahre umgesetzt wird. Die Konjunktur, die Unternehmen und die britischen Immobilienmärkte werden einer mehrjährigen Belastungsprobe unterzogen. Die Aussichten für das Wirtschaftswachstum in UK schmelzen für 2016/17 auf jährlich etwa 1% zusammen. In Euroland rechnen wir hingegen nur mit einer Konjunkturdelle. Die EU ex UK ist wirtschaftlich gesehen fünfmal so groß wie das Königreich und ökonomisch weniger von UK abhängig als umgekehrt. Dennoch dürften einzelne Branchen stärkere Auswirkungen spüren je nach Intensität der Handelsverflechtungen. In UK besonders betroffen ist die Finanzbranche, sodass der Büromarkt in Central London am stärksten vom Brexit betroffen sein wird. Wir gehen 2016/17 von steigenden Leerständen und Mietrückgängen aus. Andererseits dürfte es gerade in der City mit ihrem aktuell hohen Neubauvolumen zu einer zeitlichen Verschiebung geplanter Projektentwicklungen kommen, sodass in den Folgejahren von der Angebotsseite kein zusätzlicher Druck auf die Mieten zu erwarten ist. Die Abwertung des britischen Pfunds sollte einen Inflationsanstieg zur Folge haben, der ebenfalls einem stärkeren Mietrückgang entgegensteht. Am Investmentmarkt werden die Entscheidungsprozesse länger dauern und die hohen Transaktionsvolumina der vergangenen Jahre nicht mehr erreicht. Eine höhere Risikowahrnehmung dürfte zu Rendite-Anstiegen bzw. fallenden Preisen führen, wobei auch kurzfristige Übertreibungen mit anschließender Korrektur möglich sind. Dagegen dürften einige Standorte in Kontinentaleuropa vom höheren Interesse der Investoren profitieren, was zu anhaltendem Druck auf die Renditen beiträgt. Wir rechnen mit einer größeren Verlagerung von Arbeitsplätzen des Finanzsektors von London an andere Standorte, allerdings wird der Standort London diese Abwanderung langfristig kompensieren können. Schätzungen gehen von einer Verlagerung von bis zu 80.000 Jobs aus. Bisher haben nur wenige Banken konkrete Zahlen genannt. Als mögliche Profiteure gelten in erster Linie Frankfurt und Paris aufgrund der Marktgröße, der vorhandenen Infrastruktur und der wirtschaftlichen und politischen Bedeutung. Die Unsicherheit nach dem EU-Referendum erschwert generell den Blick in die Zukunft.

Prognoserevisionen: +++ Stärkere Mietrückgänge und Renditeanstiege in Central London 2016/17 +++ Mietprognosen 2017/18 für Kontinentaleuropa und die USA leicht nach unten korrigiert +++ Abwärtsrevision der Renditeprognosen für Kontinentaleuropa mit resultierendem Anstieg der Gesamtertragsprognosen +++ Anstieg der Cap Rates in den USA um ein Jahr verschoben

Inhalt

Volkswirtschaftliches Umfeld	**2**
Finanzierungsumfeld	**3**
Mietmärkte weltweit	**4**
Investmentmärkte weltweit	**5**
Ertragsperspektiven weltweit	**6**
Belgien/Luxemburg	**7**
Deutschland	**8**
Frankreich	**9**
Italien	**10**
Niederlande	**11**
Nordeuropa	**12**
Österreich/Tschechien	**13**
Polen	**14**
Spanien	**15**
UK	**16**
Anhang Prognosen	**17**

Ansprechpartner

Chefvolkswirt:

Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Immobilienresearch

Daniela Fischer: -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

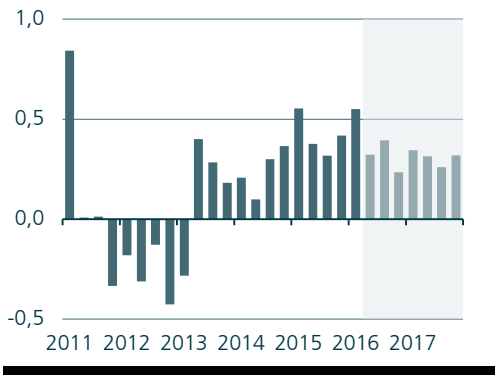
Gunnar Meyke: Tel. -5802; E-Mail: gunnar.meyke@deka.de

Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

15. Juli 2016

Volkswirtschaftliches Umfeld

Euroland: BIP (% ggü. Vq., sb)

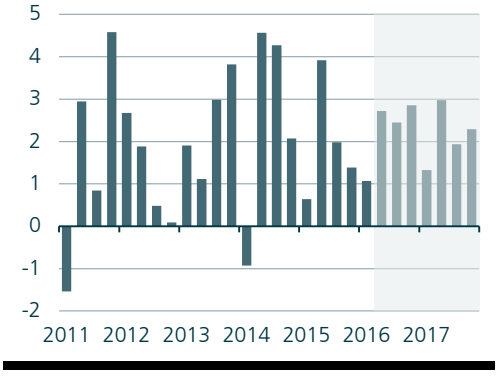


Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Europa

Die Entscheidung der Briten, aus der EU auszutreten, dürfte die gesamte europäische Wirtschaft negativ treffen. Allerdings noch nicht im zweiten Quartal. Im Vorfeld des Brexit-Referendums signalisierten die Stimmungsindikatoren eine große Gelassenheit der Konsumenten und der Unternehmer. Das Wirtschaftsvertrauen hat sich im Vergleich zum ersten Quartal sogar leicht verbessert. Die Arbeitslosenquote sank im Mai auf den niedrigsten Stand seit Juli 2011. Die Inflation lag weiterhin nahe Null. Für 2016 erwarten wir nach der Prognoserevision für Euroland ein BIP-Wachstum von 1,6%, für 2017 von 1,2%. Die ersten Stimmungsindikatoren nach dem EU-Referendum zeigen deutlich nach unten. Hintergrund ist die deutlich gestiegene politische Unsicherheit. Als Folge des Referendums dürften die Konjunktur und die Unternehmen in UK einer mehrjährigen Belastungsprobe unterzogen werden. Wir haben die BIP-Prognosen für 2016/17 deutlich nach unten auf 1,1% bzw. 1,0% korrigiert (vorher: 1,7% bzw. 2,1%).

USA: BIP (% ggü. Vq., ann., sb)

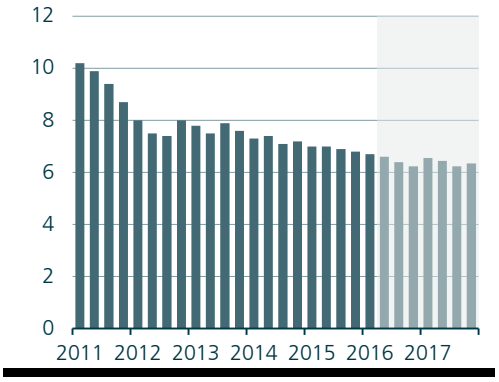


Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Für das zweite Quartal zeichnet sich eine im Vergleich zum Vorquartal etwas stärkere Wachstumsdynamik ab. Vor allem vom privaten Konsum ist mit einem spürbaren positiven Wachstumsbeitrag zu rechnen. Hingegen erwarten wir für die Unternehmensinvestitionen nur ein marginales Plus. Besser als erwartet haben sich im Juni die beiden wichtigsten Stimmungsindikatoren entwickelt. Das Verbrauchervertrauen (Conference Board) erreichte ein neues Jahreshoch. Der nationale Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe verbesserte sich auf den höchsten Stand seit Februar 2015. Der Indikator wurde in der Woche nach dem Brexit-Votum in UK erhoben. Offensichtlich bleiben die Unternehmen in den USA hinsichtlich dessen Auswirkungen recht gelassen. Für 2016 und 2017 rechnen wir mit einem BIP-Wachstum von 2,0 bzw. 2,3%. Die Inflationsrate haben wir leicht nach oben angepasst und rechnen für 2016 im Schnitt mit 1,4% und 2017 mit 2,8%.

China: BIP (% ggü. Vj.)



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

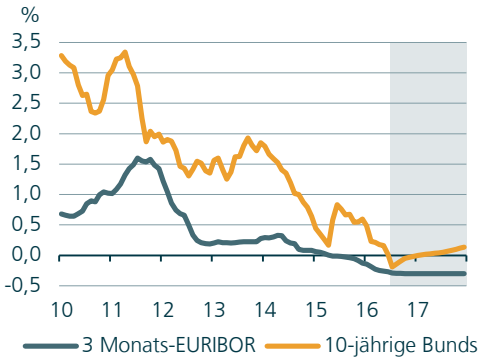
Asien/Pazifik

In der chinesischen Wirtschaft zeigt sich weiterhin ein zweigeteiltes Bild: Die Industrie leidet unter dem Abbau von Überkapazitäten, während Dienstleistungen solide wachsen. Das BIP-Wachstum sollte 2016 bei 6,5% und 2017 bei 6,4% liegen. Nach jüngsten Äußerungen sieht die Zentralbank die Notwendigkeit einer weiteren Renminbi-Abwertung. Bislang hat die Währungsschwäche nicht zu neuer Verunsicherung an den internationalen Finanzmärkten geführt. Der Wachstumspfad der japanischen Wirtschaft bleibt extrem flach, sieht man von einzelnen Quartalsschwankungen ab. Wachstumsraten von über einem Prozent auf Jahressicht erscheinen schon fast nicht mehr erreichbar. Wir rechnen 2016 mit einem BIP-Wachstum von 0,7% und 2017 von 1,5%. Die australische Volkswirtschaft hat sich bisher als erstaunlich widerstandsfähig erwiesen. Die Belastungen durch die Abnahme der Rohstoffnachrage blieben auf vereinzelte Regionen begrenzt. Für das Bruttoinlandsprodukt erwarten wir 2016/17 einen Anstieg um 2,9% bzw. 2,2%.

15. Juli 2016

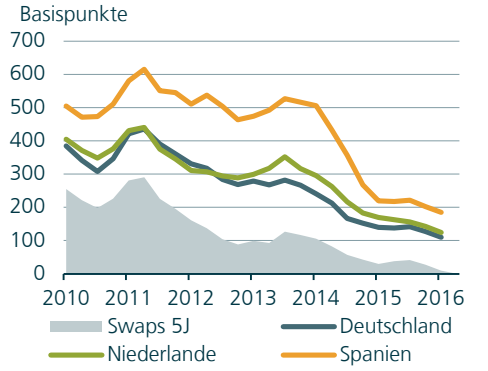
Finanzierungsumfeld

Euroland: Zinsen 3 Monate u. 10 Jahre



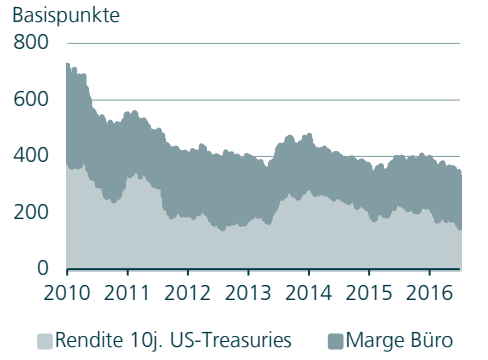
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Finanzierungskosten*



*5j. Swapsätze Euroland + Margen (Top-Objekte)
Quelle: CBRE, Bloomberg, DekaBank

USA: Finanzierungskosten



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Europa

Neben der anhaltend niedrigen Inflation im Euroraum hat der Ausgang des EU-Referendums im Vereinigten Königreich die Erwartung einer weiteren Lockerung der Geldpolitik durch die EZB hervorgerufen. Wir gehen nicht von einer erneuten Senkung des Einlagensatzes aus. Dennoch dürften die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen weiter unterhalb des Einlagensatzes von -0,40% notieren, solange Abwärtsrisiken für Wachstum und Inflation im Vordergrund stehen. Unseres Erachtens wird die EZB schon bald ankündigen, ihre Wertpapierkäufe über März 2017 hinaus fortzusetzen. Sie dürfte das Kaufprogramm dabei aber so weit flexibilisieren, dass sie, respektive die Bundesbank, nicht gezwungen wird, immer mehr Käufe von Bundesanleihen in den langen Laufzeitbereich zu verlagern. Dadurch sollte sich die Bundkurve wieder etwas versteilern. Bei unveränderten Leitzinsen sollten die EURIBOR-Sätze ihre Untergrenzen weitgehend erreicht haben. Demgegenüber dürfte die Ankündigung der EZB zur Fortsetzung ihrer Wertpapierkäufe die Marktteilnehmer in der Erwartung bestärken, dass noch für lange Zeit mit negativen Geldmarktsätzen zu rechnen ist. Eine erste Zinserhöhung beim Hauptrefinanzierungssatz trauen wir der EZB nunmehr erst 2020 zu.

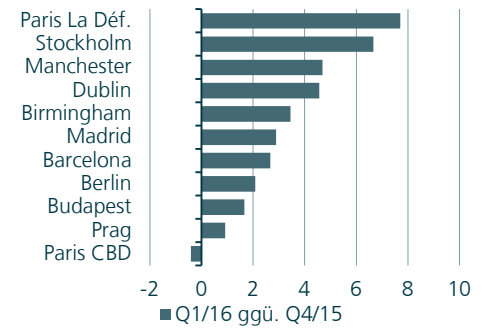
Bei den Finanzierungskosten ergaben sich im ersten Quartal 2016 wie bereits im Vorquartal weitere Rückgänge. In Deutschland, den Niederlanden und Spanien blieben die Margen zwar unverändert, der Basiszinssatz verringerte sich jedoch um 17 Basispunkte. In den Kernländern der Eurozone erwarten wir bei den Margen für Top-Objekte keine größeren Veränderungen. Der zugrunde liegende Zinssatz für den Euroraum hat sich im Durchschnitt über das zweite Quartal erneut reduziert, bis Ende 2016 erwarten wir weitere Rückgänge um bis zu 10 Basispunkte in den negativen Bereich. Daraus würden für die meisten Standorte in den kommenden Quartalen weiter sinkende Finanzierungskosten resultieren. In UK, wo die Margen im ersten Quartal bereits um 10 Basispunkte ausgeweitet wurden, sollten die Finanzierungskosten nach der Entscheidung für den EU-Austritt weiter steigen. Generell dürften die Finanzierungskonditionen aufgrund der abwartenden Haltung der Banken restriktiver werden. Das Ausmaß der Margenerhöhung ist jedoch nur schwer abzuschätzen.

USA

Die US-Notenbank verhält sich hinsichtlich der geplanten Zinserhöhungen weiterhin sehr zögerlich. Wir erwarten, dass 2016 eine und 2017 drei Leitzinserhöhungen um je 25 Basispunkte erfolgen werden. Mit der nächsten Zinserhöhung rechnen wir nicht mehr im September sondern erst im Dezember. Im historischen Vergleich wird der Leitzinserhöhungspfad voraussichtlich extrem flach ausfallen. Renditen von US-Staatsanleihen dürften daher auch 2016 unterhalb ihrer fundamental gerechtfertigten Niveaus bleiben und kaum ansteigen. Das aktuelle Zinsniveau ist somit weiterhin sehr niedrig und das investorenfreundliche Finanzierungsumfeld sollte noch länger bestehen bleiben. Kreditmargen für zehnjährige Kredite mit einem Loan-to-Value-Verhältnis zwischen 50 und 59% haben sich von April bis Ende Juni um 7 Punkte auf 182 Basispunkte erhöht, seit Jahresbeginn betrug der Anstieg 13 Punkte. Nimmt man die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen als Basis, fallen derzeit knapp 330 Basispunkte an Finanzierungskosten an, bei fünfjährigen Swap-Sätzen etwa 50 Basispunkte weniger.

Mietmärkte

Spitzenmieten Europa (% ggü. Vq.)

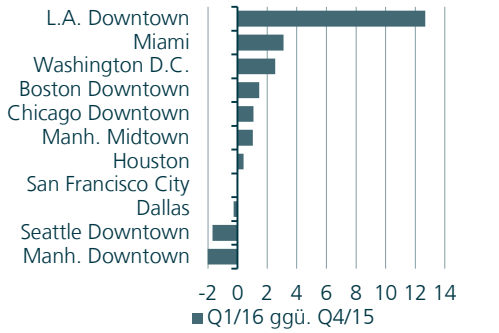


Quelle: PMA, DekaBank

Europa

Die europäischen Mietmärkte sind gut in das Jahr 2016 gestartet. Die meisten Standorte verzeichneten eine erfreulich hohe Nachfrage. Analog zur Konjunktur zogen insbesondere die spanischen Mietmärkte an. Nach längerer Zurückhaltung erweist sich dort auch die Expansion von Unternehmen wieder als Nachfragetreiber und sorgt für eine positive Nettoabsorption. Folglich gab es Leerstandsrückgänge in Barcelona und Madrid, aber auch Amsterdam und Budapest sind hervorzuheben. Die stärksten Mietanstiege realisierten Stockholm, Dublin und Manchester sowie Barcelona und Madrid. Auch in Berlin hielt das Mietwachstum an. Der Londoner Büromarkt hatte bereits im Vorfeld des EU-Referendums eine Verschnaufpause eingelegt. Dort rechnen wir nach der Entscheidung für den EU-Austritt im zweiten Halbjahr 2016 und 2017 mit stärkeren Mietrückgängen. Für die übrigen europäischen Märkte ergeben sich etwas schwächere Mietwachstumsperspektiven. Auf Sicht von fünf Jahren erwarten wir keine großen Unterschiede zwischen den Standorten. Mit leicht überdurchschnittlichen Anstiegen rechnen wir u.a. in Spanien und Deutschland.

Class A-Mieten USA (% ggü. Vq.)

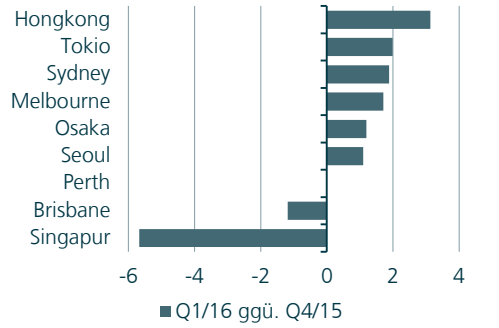


Quelle: CBRE-EA, DekaBank

USA

Die Nachfrage nach Class A-Flächen in den USA war im ersten Quartal 2016 höher als in den Vergleichsquartalen der Vorjahre. Die Märkte an der Westküste sowie im Nordosten zeigten sich besonders aktiv. Hauptnachfrager waren High-Tech-Unternehmen sowie Finanzdienstleister. Der Leerstand stagnierte landesweit, das Neubauvolumen hat sich im Vergleich zu den Vorjahren auf einem höheren Niveau eingependelt. Das Mietwachstum im Class A-Segment verlangsamte sich an einigen Standorten, die im Zyklus bereits fortgeschritten sind, z.B. San Francisco und Seattle. Mietanstiege registrierten Los Angeles und Miami. Für 2016 rechnen wir über alle Standorte noch mit einem Mietwachstum von durchschnittlich 3,5%. Für den gesamten Prognosezeitraum bis 2020 erwarten wir das stärkste Mietwachstum in Chicago und Dallas sowie in Los Angeles, Miami und im New Yorker Teilmarkt Manhattan Downtown. Die schwächste Entwicklung sehen wir in San Francisco, Houston und Washington D.C.

Class A-Mieten APAC (% ggü. Vq.)



Quelle: PMA, DekaBank

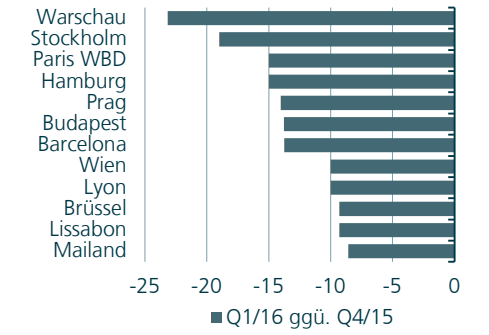
Asien/Pazifik

Die Nachfrage in Asien stammte im ersten Quartal in erster Linie von Start-Up-Unternehmen des Technologiesektors sowie einheimischen Finanzdienstleistern. Daher sanken trotz gestiegener Fertigstellungen die Leerstandsquoten weiter, u.a. in Hongkong und Tokio. Mietwachstum verzeichneten Hongkong, Shanghai und Tokio. Singapur hatte dagegen aufgrund des hohen Neubauvolumens mit Mietrückgängen zu kämpfen, die auch 2017 andauern sollten. Die besten Mietwachstumsperspektiven messen wir angesichts der niedrigen Leerstände weiterhin Hongkong und Tokio bei. In Australien erhöhte sich die Nachfrage nach Büroflächen in Sydney und Melbourne, wodurch sich der Leerstand weiter verminderte und die Spitzenmieten in beiden Städten stiegen. Der Büromarkt in Brisbane war durch einen Mietrückgang gekennzeichnet, während in Perth Stagnation herrschte. Die beiden rohstoffgeprägten Standorte dürften noch eine längere Durststrecke vor sich haben. Im neuseeländischen Auckland legte die Spitzenmiete leicht zu.

15. Juli 2016

Investmentmärkte

Spitzenrendite Europa (Bp. ggü. Vq.)

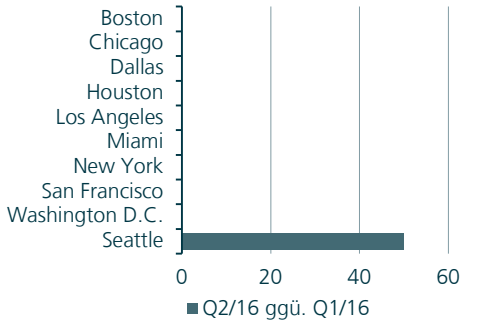


Quelle: PMA, DekaBank

Europa

Das Büroinvestmentvolumen belief sich im vergangenen Jahr auf mehr als 114 Mrd. EUR, ein Plus von 18% gegenüber 2014. Eine kräftige Belebung verzeichneten Italien, Spanien und Norwegen. Im ersten Halbjahr 2016 wechselten Büroimmobilien im Wert von 43,8 Mrd. EUR den Besitzer. Das Ergebnis des Vorjahres wurde um 6% verfehlt. Die Beneluxstaaten, Italien, Portugal und Schweden konnten deutlich zulegen. In Deutschland und Spanien ergaben sich trotz großer Nachfrage aufgrund des unzureichenden Angebotes gegenüber dem ersten Halbjahr 2015 deutliche Rückgänge. In UK verhielten sich die Investoren abwartend. Die Anfangsrenditen sind mittlerweile auf extrem niedrigen Niveaus angelangt. Der Abstand zu den Renditen langlaufender Staatsanleihen bleibt weiterhin sehr attraktiv, sodass der Abwärtsdruck im anhaltenden Niedrigzinsumfeld fortbesteht. Bis Jahresende erwarten wir europaweit im Mittel weitere Rückgänge um 20 Basispunkte. In UK rechnen wir nach der Entscheidung für den EU-Austritt mit steigenden Renditen aufgrund der erhöhten Risikowahrnehmung.

Cap Rates USA (Bp. ggü. Vq.)

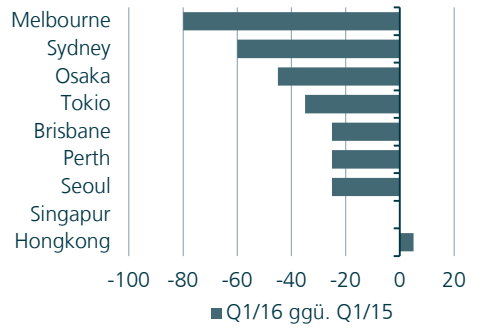


Quelle: PwC, DekaBank

USA

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien erreichte 2015 knapp 294 Mrd. USD, 9% mehr als im Vorjahr. 45% des Investmentvolumens entfielen auf Bürogebäude. Im ersten Quartal 2016 flossen gut 35 Mrd. USD in Büroimmobilien, was einem Anteil von 61% am gesamten Investmentumsatz entsprach. Die Cap Rates für Class A-Gebäude in den zentralen Lagen der Top-Standorte verharrten überwiegend auf ihren tiefen Niveaus, nur in Seattle gab es einen Anstieg um 50 Basispunkte. Investoren richteten ihr Augenmerk aufgrund des fehlenden Angebots an den Top-Standorten verstärkt auf Sekundärstandorte, sodass die Renditen dort weiter unter Druck standen. Insgesamt dürften die Zeiten der starken Renditekompression jedoch vorbei sein. Spürbare Renditeanstiege sind vorerst aufgrund der nur sehr behutsamen Leitzinserhöhungen nicht vor 2018 zu erwarten.

Spitzenrendite APAC (Bp. ggü. Vj.)



Quelle: PMA, DekaBank

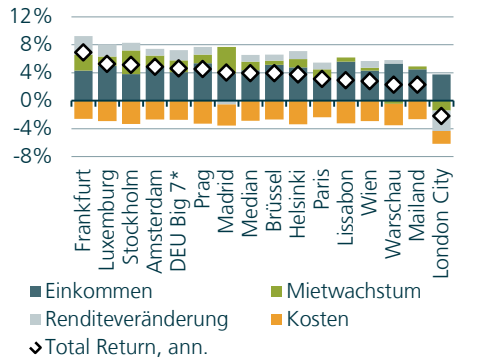
Asien/Pazifik

2015 wurden 124 Mrd. USD in gewerbliche Immobilien investiert und damit nur geringfügig weniger als im Vorjahr. Auch im ersten Quartal 2016 ergab sich im Vergleich zum Vorjahr keine große Veränderung. Immobilien im Wert von 24 Mrd. USD wechselten den Besitzer. Einen deutlichen Anstieg des Transaktionsvolumens registrierten Australien und in Hongkong, wo vor allem Investoren vom chinesischen Festland große Objekte kauften. Japan und Singapur verzeichneten dagegen ein rückläufiges Investmentvolumen. Nach der starken Renditekompression 2015 insbesondere in Sydney und Melbourne gab es im ersten Quartal 2016 keine weiteren Renditerückgänge. Wir erwarten jedoch an allen Standorten in Japan, Australien und Neuseeland bis Jahresende noch rückläufige Renditen. In Hongkong und Singapur ist aufgrund der steigenden Zinsen mit stabilen bzw. leicht steigenden Anfangsrenditen zu rechnen.

15. Juli 2016

Ertragsperspektiven

Erträge Europa (2016-20, % p.a.)

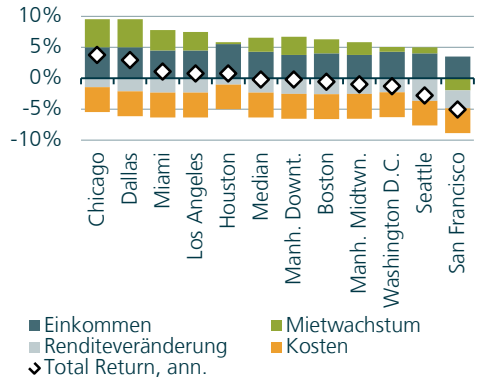


Quelle: PMA, Prognose DekaBank; * inkl. Frankfurt

Europa

In Europa dürfte die Aussicht auf eine lange Fortdauer der Niedrigzinsphase die Gesamterträge weiterhin stützen. Auf Fünfjahressicht erwarten wir für die 25 analysierten Büromärkte einen Ertrag von durchschnittlich knapp 4% pro Jahr. Allerdings dürfte der Trend stark rückläufig sein: Ohne das gute Ergebnis des laufenden Jahres reduziert sich der Wert für die folgenden vier Jahre auf gut 2% p.a. Nach dem Brexit-Votum dürften die Londoner Teilmärkte die schlechtesten Erträge aufweisen. Für London City erwarten wir derzeit einen zwischenzeitlichen Kapitalwertverlust von gut 25% mit anschließender moderater Erholung. In der Ertragsrechnung würde dies bis 2020 auf einen durchschnittlichen Verlust von gut 2% pro Jahr hinauslaufen. Profitieren könnte Frankfurt durch etwas stärkere Mietzuwächse und eine überdurchschnittliche Renditekompression wegen einer vergleichsweise hohen Anfangsrendite zu Prognosebeginn und des möglichen Bedeutungsgewinns des Finanzplatzes. Ähnlich stellt sich die Situation für Luxemburg dar.

Erträge USA (2016-20, % p.a.)

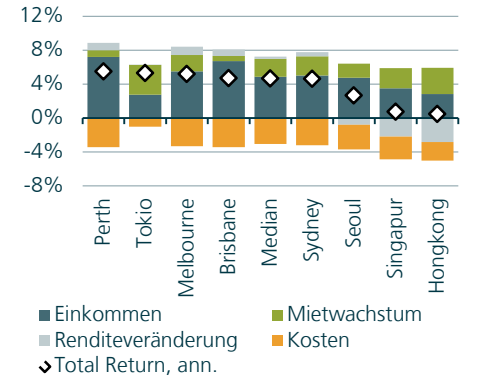


Quelle: CBRE-EA, PwC, Prognose DekaBank

USA

Die erwarteten Anstiege der Cap Rates dürften die Gesamterträge der US-amerikanischen Büromärkte für die meisten Standorte ab 2018 in die Verlustzone drücken. Aufgrund des langsamen Renditeanstiegs sollten die Verluste zumeist nur moderat ausfallen. Für den gesamten Zeitraum bis einschließlich 2020 liegen die Verluste bei durchschnittlich 0,2% pro Jahr (Medianwert). Die schlechtesten Ertragsperspektiven dürfte San Francisco haben, wo nach den starken Anstiegen der vergangenen Jahre mit Mietkorrekturen zu rechnen ist. In Seattle trägt ein bereits im ersten Halbjahr 2016 erfolgter Anstieg der Cap Rate um 50 Basispunkte maßgeblich zum schlechten Ergebnis bei. Die besten Ertragsperspektiven sollten Dallas und Chicago haben, die beide mit vergleichsweise hohen Cap Rates in den Prognosezeitraum starten und für die wir die stärksten Mietanstiege erwarten.

Erträge APAC (2016-20, % p.a.)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

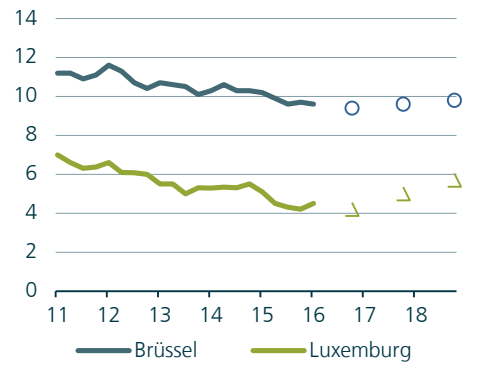
Asien/Pazifik

In der Region Asien/Pazifik weisen die australischen Standorte auf Fünfjahressicht durchschnittliche bis leicht überdurchschnittliche Ertragsperspektiven auf. In der Ertragsrechnung gleichen die rohstoffabhängigen Standorte Perth und Brisbane niedrigere Mietprognosen durch höhere Anfangsrenditen gegenüber Melbourne und Sydney aus. Die erwarteten Gesamterträge liegen für die vier Standorte zwischen 4,6% und 5,5% pro Jahr. Tokio dürfte dank sehr hohem Mietwachstum 2016/17 auch innerhalb des gesamten Zeitraums zu den ertragreicheren Märkten gehören. Insgesamt sollten die Erträge im asiatisch-pazifischen Raum in den nächsten Jahren rückläufig sein, hauptverantwortlich hierfür ist, dass die Rendite zunächst nicht weiter sinken und gegen Ende des Prognosezeitraumes wieder ansteigen dürfte. Gesamterträge von durchschnittlich weniger als einem Prozent pro Jahr erwarten wir für Hongkong und Singapur. Diese Standorte dürften aber in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums wieder nennenswerte positive Erträge erzielen, falls sich die für diese Zeitspanne erwarteten hohen Mietanstiege realisieren.

15. Juli 2016

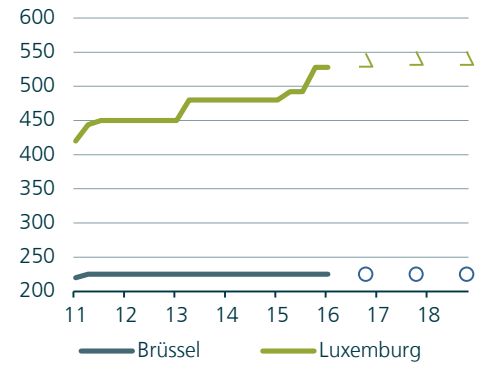
Belgien/Luxemburg

Leerstand (%)



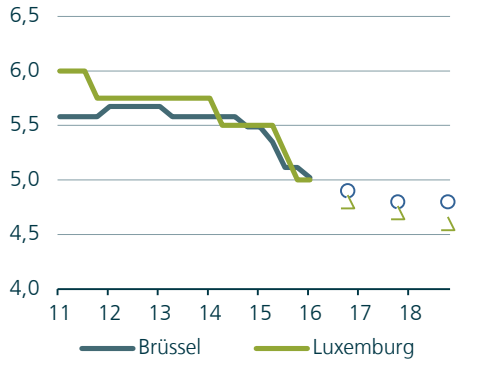
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Brüssel musste beim Flächenumsatz 2015 einen Rückgang um über ein Fünftel auf 326.000 m² hinnehmen. Das langjährige Mittel von 481.000 m² wurde bei weitem verfehlt. Der Abschluss einiger großer Deals wurde ins neue Jahr verlagert. Der Jahresauftakt fiel dank größerer Abschlüsse der öffentlichen Hand bereits deutlich freundlicher aus. 56% vom Umsatz entfielen auf Privatunternehmen. Ein Gesamtumsatz von 93.000 m² bedeutet ein Plus von über 50% gegenüber dem ersten Quartal 2015. Die Leerstandsquote ging auf Jahressicht dank weiterer Umnutzungen (90.000 m² in 2015) und einem moderaten Neubauvolumen von 10,2% auf 9,6% zurück. Der Class A-Anteil am Leerstand ist seit drei Jahren extrem niedrig. Während die Leerstandsquote in zentralen Lagen weiter auf 5% zurückging, ergab sich in dezentralen Märkten im ersten Quartal wieder ein Anstieg auf knapp 18%. Die Spitzenmiete verharrt seit 2011 bei 225 EUR/m²/Jahr – Tendenz anhaltend. Für kleinflächige Topdeals sind vereinzelt auch deutlich höhere Mieten möglich. 2016/17 dürfte das Neubauvolumen gegenüber dem schwächeren Vorjahr wieder anziehen. Der spekulative Anteil im laufenden Jahr ist gering.

Luxemburg verzeichnete dank sieben Großdeals (> 10.000 m²) 2015 mit 195.000 m² den zweithöchsten Flächenumsatz in seiner Geschichte, der allerdings oftmals umzugsgetrieben war. Der Umsatz im ersten Quartal 2016 hat sich gegenüber Q1/15 verdoppelt auf 61.000 m². Banken zeichneten für einen Großdeal (BGL BNP Paribas) aber auch einige mittlere Transaktionen verantwortlich. Der Kirchberg war der umsatzstärkste Teilmarkt. Die Leerstandsquote ging 2015 von 5,5% auf 4,2% zurück, im ersten Quartal erfolgte wegen spekulativer Fertigstellungen im CBD und im Kirchberg ein leichter Anstieg auf 4,5%. Die Bautätigkeit auch spekulativ sowie in zentralen Lagen ist rege. Städtebauliche Großprojekte mit Mischnutzung befinden sich im Süden der Stadt in Cloche d'Or/Ban de Gasperich sowie in Esch-Belval im Umfeld der Universität. Der Leerstand dürfte trotz anhaltender Nachfrage wieder etwas zunehmen, der Mietausblick ist verhalten. Nach dem 2015 erfolgten Anstieg der Spitzenmiete um 10% auf 528 EUR/m²/Jahr – damit ist Luxemburg nach London und Paris der drittteuerste der von uns betrachteten Märkte – ist die Erschwinglichkeit der Mieten merklich gesunken.

Investmentmärkte

Trotz auch international reger Nachfrage wurden die hohen Investmentvolumina des Vorjahres in Brüssel und Luxemburg 2015 mit über 1,2 Mrd. EUR bzw. 0,6 Mrd. EUR um 30% bzw. 24% verfehlt. Während der Jahresauftakt in Luxemburg verhalten ausfiel, erreichte der Investmentumsatz in Brüssel in Q1/16 bereits die Hälfte vom Jahresergebnis 2015. Die Spitzenrenditen (netto) gingen auf Jahressicht um gut 50 Basispunkte zurück auf jeweils 5,0%. Die historischen Tiefstände wurden damit erreicht bzw. in Luxemburg um 35 Basispunkte unterschritten. Dennoch bleiben beiden Märkte im europaweiten Vergleich attraktiv. Der Abwärtsdruck hält an.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

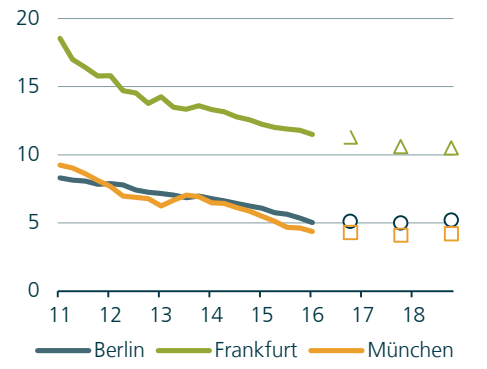
Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Brüssel	225	0,0%	5,02	-47 Bp.	9,6	-0,6 Pp.
Luxemburg	528	10,0%	5,00	-50 Bp.	4,5	-0,6 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

15. Juli 2016

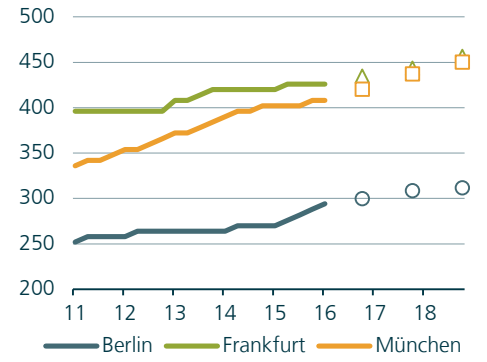
Deutschland

Leerstand (%)



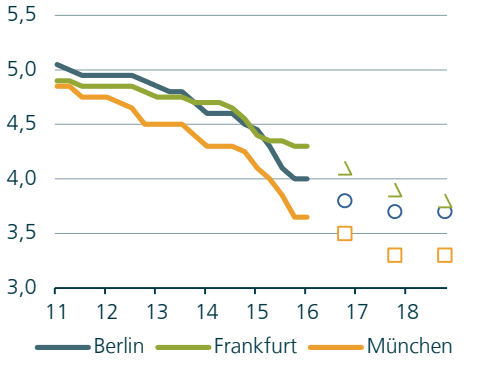
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Die Büromietmärkte der **sieben A-Städte** verzeichneten im ersten Quartal 2016 eine hohe Nachfrage. Im Vergleich zum Vorjahresquartal erhöhte sich der Flächenumsatz um 10%. Dies zeigte sich am deutlichsten in Berlin und Düsseldorf. Auch in Frankfurt war der Anstieg beachtlich, allerdings ausgehend von einer niedrigen Ausgangsbasis. In Köln und München blieb die Nachfrage im Vergleich zum Vorjahr stabil, in Hamburg fiel sie dagegen spürbar niedriger aus. Auch Stuttgart registrierten beim Flächenumsatz leichte Einbußen. Der Leerstand hat sich an allen Top-Standorten weiter reduziert und z.T. den niedrigsten Wert seit 2002 erreicht. Dieser Trend dürfte anhalten, begünstigt durch Umnutzung älterer Bestandsflächen und das moderate Neubauvolumen. In Berlin war das verfügbare Angebot so niedrig wie zuletzt Mitte der 1990er Jahre, was im ersten Quartal zu einem weiteren Mietanstieg geführt hat. An den übrigen Standorten blieben die Mieten stabil. Für die Spitzenmieten der Bürohochburgen prognostizieren wir für 2016 und 2017 ein durchschnittliches Wachstum von 2,5% pro Jahr. Eine leichte Outperformance erwarten wir für Frankfurt und München.

Investmentmärkte

Das landesweite Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien belief sich im ersten Halbjahr 2016 auf 18 Mrd. EUR und lag damit 25% unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Vor allem Paketverkäufe waren deutlich rückläufig. Büroimmobilien erreichten einen Umsatzanteil von 42%, Handelsimmobilien von 23%. Das Transaktionsvolumen in den sieben A-Städten verringerte sich etwas stärker als im Landesdurchschnitt, hier fehlten die großen Abschlüsse. An der Spitze standen Hamburg und München mit jeweils 2,1 Mrd. EUR vor Berlin mit 2,0 Mrd. EUR. Das Investmentvolumen außerhalb der Top-Standorte blieb relativ konstant und unterstreicht das hohe Interesse an Alternativen zu den sehr begehrten Bürohochburgen. Aufgrund der fehlenden Portfolio-Verkäufe erreichte der Anteil ausländischer Investoren am Gesamtvolumen deutlich weniger als die Hälfte. Bei den Spitzenrenditen gab es im zweiten Quartal erneut Rückgänge in allen A-Städten. Wir erwarten in diesem und im nächsten Jahr noch weitere Renditerückgänge.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

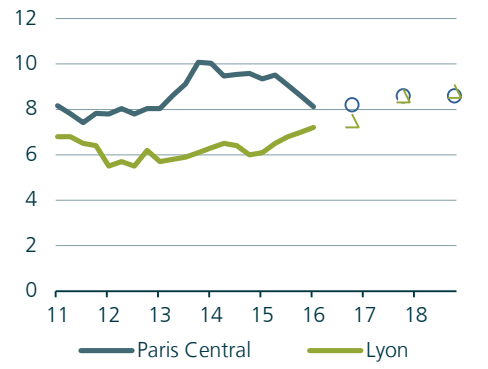
Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Berlin	294	8,9%	4,00	-45 Bp.	5,0	-1,1 Pp.
Düsseldorf	288	0,0%	4,35	-15 Bp.	8,9	-1,5 Pp.
Frankfurt	426	1,4%	4,30	-10 Bp.	11,5	-0,8 Pp.
Hamburg	300	2,0%	3,85	-45 Bp.	6,4	-1,0 Pp.
Köln	234	2,6%	4,45	-20 Bp.	7,8	-1,1 Pp.
München	408	1,5%	3,65	-45 Bp.	4,4	-1,1 Pp.
Stuttgart	246	2,5%	4,50	-20 Bp.	4,5	-0,6 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

15. Juli 2016

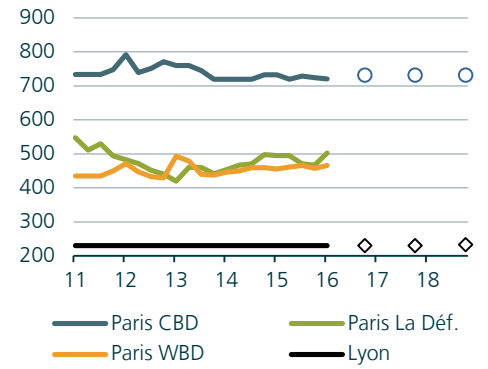
Frankreich

Leerstand (%)



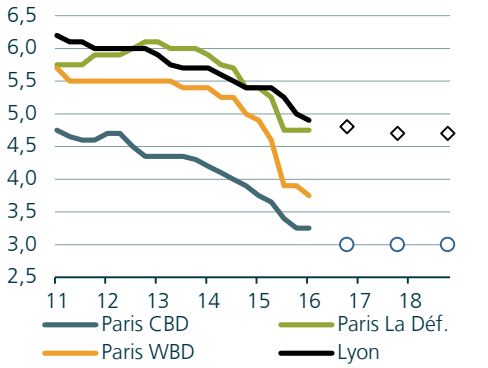
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz im Großraum **Paris** belief sich 2015 auf 2,2 Mio. m² und entsprach damit dank des regen zweiten Halbjahres weitgehend dem Ergebnis von 2014. Die Anzahl großer Deals war vergleichsweise gering, während Flächen bis 5.000 m² das beste Ergebnis seit 2007 erzielten. Über die Hälfte des Umsatzes entfiel auf den CBD (Centre West) und den Western Business District (WBD). Flächenoptimierung war der Haupttreiber und weniger Expansion. Die Nachfrage im ersten Quartal 2016 zog an, insbesondere La Défense profitierte nach einem schwachen Vorjahr von Großdeals. Der Leerstand im Großraum Paris ist seit 2014 rückläufig und fiel im März dieses Jahres unter die 7%-Marke. Der moderne Anteil verringerte sich auf 16%. In Central Paris reduzierte sich die Leerstandsquote auf 8,1%. In La Défense sank die Quote auf 9,1%. Mit über 13% bleibt der Leerstand im WBD sehr hoch, die Bautätigkeit zudem rege. Der WBD und La Défense verzeichneten auf Jahressicht leichte Mietanstiege, der CBD einen leichten Rückgang. Die Incentives sind weiterhin hoch. Der Mietausblick ist verhalten.
In **Lyon** wurden 2015 mit 272.000 m² rd. 11% mehr Flächen am Mietmarkt als im Vorjahr umgesetzt. Der Flächenumsatz im ersten Quartal 2016 hat sich gegenüber dem Vorjahresquartal mehr als verdreifacht auf 67.000 m². Aufgrund der regen Bautätigkeit ergab sich auf Jahressicht dennoch ein Leerstandsanstieg von 6,1% auf 7,2%. Auch 2016/17 kommen umfangreiche Neubauten auf den Markt und belasten im Zusammenspiel mit der verhaltenen konjunkturellen Dynamik den Mietausblick. Die Spitzenmiete verharrt seit Jahren bei 230 EUR/m²/Jahr.

Investmentmärkte

2015 wechselten landesweit Bürogebäude im Gesamtwert von 18 Mrd. EUR den Besitzer. Dies bedeutet eine Zunahme um 16% gegenüber 2014. Das zehnjährige Mittel von 12,5 Mrd. EUR wurde bei weitem übertroffen. Alleine Central Paris konnte fast die Hälfte des Umsatzes generieren. La Défense verzeichnete ein schwächeres Jahr. Der WBD, der auch in der Gunst ausländischer Investoren angesichts der niedrigen Renditen im CBD merklich zugenommen hat, konnte an das Rekordergebnis von 2006 anknüpfen. Besonders umsatzstark waren der Boucle Sud und Neuilly/Levallois. Der landesweite Umsatz im ersten Halbjahr 2016 übertraf mit 5,3 Mrd. EUR leicht das Ergebnis im Vorjahreszeitraum. Die stärksten Renditerückgänge auf Jahressicht per Q1/2016 verzeichnete der WBD (-115 Bp.) gefolgt von La Défense (-65 Bp.). Im CBD und in Lyon gaben die Anfangsrenditen um weitere 50 Basispunkte nach. Trotz der bereits sehr niedrigen Niveaus besteht angesichts des Niedrigzinsumfeldes und dem komfortablen Abstand von Immobilienrenditen und Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im laufenden Jahr weiteres Abwärtspotenzial.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

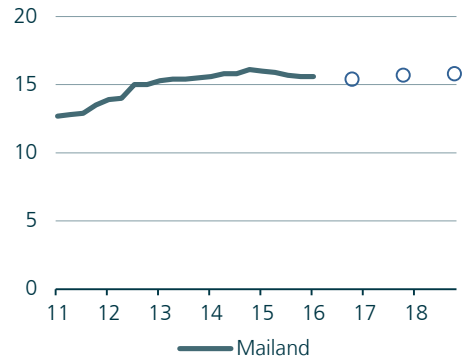
Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Paris CBD	721	-1,6%	3,25	-50 Bp.	4,3	-1,3 Pp.
Paris La Déf.	503	1,6%	4,75	-65 Bp.	9,1	-2,4 Pp.
Paris WBD	466	2,2%	3,75	-115 Bp.	13,3	-0,5 Pp.
Lyon	230	0,0%	4,90	-50 Bp.	7,2	1,1 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

15. Juli 2016

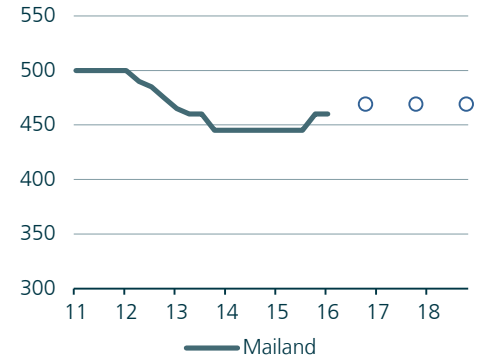
Italien

Leerstand (%)



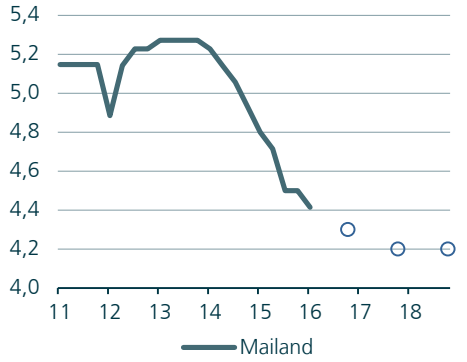
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Mailand** belief sich 2015 auf 290.000 m² und lag damit deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre in Höhe von 200.000 m². Im ersten Quartal 2016 erreichte er 42.000 m² und war damit 16% niedriger als im Vergleichszeitraum 2015. Die Nachfrage stammte überwiegend von Beratungs- und Finanzdienstleistern sowie der Industrie. Flächenmäßig dominierten Abschlüsse im Segment bis 1.000 m². Flächenkonsolidierung und Kosteneffizienz standen für viele Unternehmen weiterhin im Vordergrund. Die Leerstandsquote stagnierte im ersten Quartal bei 15,6%. Der Leerstand betraf vor allem ältere Gebäude, der Class A-Anteil am Gesamtleerstand lag nur bei ca. 18%. Im ersten Quartal 2016 befanden sich rund 160.000 m² im Bau, davon 40% spekulativ. Das moderate Neubauvolumen und die zunehmenden Flächenumwidmungen dürften zu rückläufigen Leerständen führen. Die Spitzenmiete für Class A-Flächen hat sich im vierten Quartal 2015 um 3,5% auf 460 EUR/m²/Jahr erhöht. Sie wird im historischen Zentrum sowie im neuen CBD um die Porta Nuova erzielt, allerdings ist die Zahl der Abschlüsse in dieser Preisklasse überschaubar. Im restlichen Centro erreicht die Spitzenmiete Werte zwischen 300 und 380 EUR/m²/Jahr. In peripheren Lagen und den Umlandgemeinden bewegen sich die Mieten je nach Mikrolage und Gebäudequalität auf deutlich niedrigeren Niveaus. In der Peripherie sind viele Vermieter zu größeren Zugeständnissen bereit, um Leerstand zu vermeiden. Wir rechnen im laufenden Jahr mit einem leichten Anstieg der Spitzenmiete und für die Folgejahre mit stabilen Werten.

Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien in Italien summierte sich 2015 auf rund 8 Mrd. EUR und lag damit 53% über dem Niveau des Vorjahres. Dies unterstreicht das wiedergewonnene Vertrauen ausländischer Investoren. 38% des Gesamtvolumens entfielen auf Büroimmobilien, die zu über 80% in Mailand gehandelt wurden. Das erste Quartal 2016 schloss mit einem landesweiten Investmentvolumen von 1,8 Mrd. EUR und somit schwächer als im Vergleichsquartal 2015. Der Büroanteil betrug knapp 50%. Die Spitzenrendite (netto) für Bürogebäude in Mailand hat sich 2015 um 45 Basispunkte und im ersten Quartal 2016 um weitere 10 Basispunkte auf 4,4% verringert. Der Abstand zwischen zentralen und peripheren Lagen belief sich in Mailand auf 210 Basispunkte. 2016/17 erwarten wir weitere Renditerückgänge.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

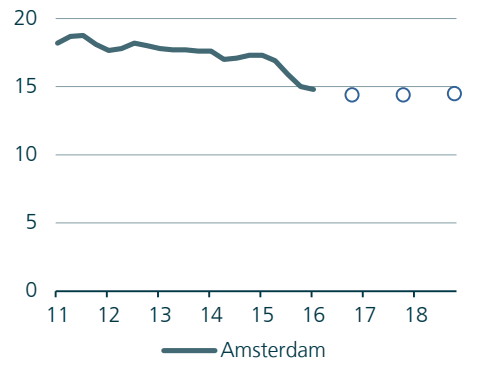
Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Mailand	460	3,4%	4,41	-39 Bp.	15,6	-0,4 Pp.
Rom	370	0,0%	4,71	-43 Bp.	12,6	0,4 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

15. Juli 2016

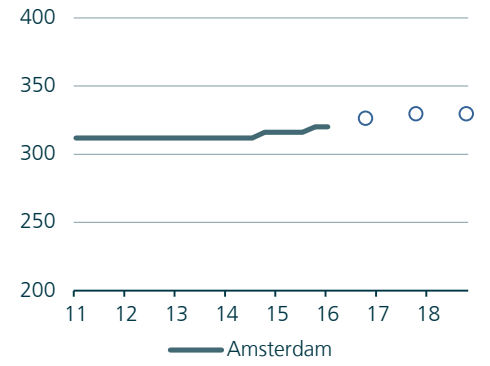
Niederlande

Leerstand (%)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)

Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Amsterdam** entsprach in 2015 mit 220.000 m² dem Vorjahresergebnis. Der zehnjährige Durchschnitt wurde leicht verfehlt. Mit nur 15.000 m² im ersten Quartal 2016 fiel der Jahresauftakt bescheiden aus. Neben Neuzuzügen und Expansionen blieben Flächenoptimierung und –konsolidierung im vergangenen Jahr wesentliche Markttreiber. Ein Beispiel hierfür und gleichzeitig der größte Deal in 2015 war die Entscheidung der ING Bank, die Mitarbeiter in ein 23.500 m² großes neu zu entwickelndes Headquarter in Südost (Frankemaheerd) umzuziehen. Der Trend zum Umzug in hochwertigere Flächen und bessere Lagen hält an. Südost, City und West waren die umsatzstärksten Teilmärkte. Großdeals entfielen im vergangenen Jahr vor allem auf die TMT-Branche. Im CBD entlang der Südachse verfehlte der Umsatz den langjährigen Mittelwert, die Leerstandsquote stieg von 10,3% auf 12,6%. Insgesamt ging der Leerstand im Stadtgebiet wegen der soliden Nachfrage und der extrem geringen Bautätigkeit auf Jahressicht von 17,3% auf 14,8% zurück. Die City wies Ende 2015 mit unter 10% den niedrigsten Wert auf. Die Quoten in den dezentralen Teilmärkten West und Südost sanken 2015 auch wegen der anhaltenden Umnutzung obsoleter Bürobauten kräftig von 18,4% auf 16,6% bzw. von 24,4% auf 18,7%. Für West wurde erstmals wieder ein Niveau der Spitzenmiete analog zu Südost in Höhe von 185 EUR/m²/Jahr erreicht. Die Spitzenmiete im CBD stieg 2015 um 1,3% auf 320 EUR/m²/Jahr. 2016/17 dürften sich weitere moderate Anstiege anschließen. Spitzenobjekte in der Südachse und der City laufen gut, während sekundäre Objekte auch in den Core-Lagen und Gebäude in sekundären Lagen weiterhin unter hohem Leerstand leiden. Nutzer profitieren vor allem dort nach wie vor von umfangreichen Incentives. Auch wegen der restriktiven Genehmigungspraxis bleibt die Bautätigkeit, die sich entlang der Südachse konzentriert, in überschaubarem Rahmen. Ende 2015 waren rd. 80.000 m² in Bau, davon waren 59% bereits vergeben.

Investmentmärkte

Der Amsterdamer Investmentmarkt verzeichnete 2015 einen Umsatz von 1,3 Mrd. EUR. Der Vorjahreswert von 1,2 Mrd. EUR und das dreijährige Mittel von 1,1 Mrd. EUR wurden leicht übertroffen. Nachdem 2014 vor allem Core-Objekte entlang der Südachse den Besitzer wechselten, waren im vergangenen Jahr auch wegen des knappen Angebotes im Spitzensegment vermehrt opportunistische Kaufgelegenheiten im Fokus. Die Bruttoanfangsrendite im Spitzensegment gab von 5,9% auf 5,25% nach, dies entspricht einer Nettorendite von 4,8%. Die Spitzenrendite hat das Rekordtief von 2007 erreicht. Im Teilmarkt Südost gab die Bruttorendite auf Jahressicht um 100 Basispunkte auf 6,5% nach. Das Zehnjahrestief liegt bei 5,5%. Wir erwarten im laufenden Jahr anhaltende Renditerückgänge. Im europaweiten Vergleich ist das Renditeniveau auch im Spitzensegment in den Benelux-Staaten generell noch attraktiv. Der Risikoaufschlag der Spitzenrendite in Rotterdam gegenüber Amsterdam betrug Ende März dieses Jahres 70 Basispunkte.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

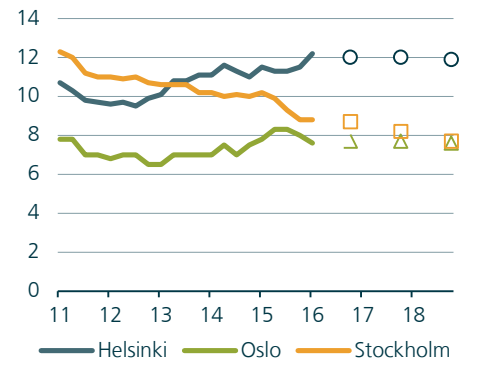
Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Amsterdam	320	1,3%	4,82	-46 Bp.	14,8	-2,5 Pp.
Rotterdam	195	0,0%	5,51	-23 Bp.	17,0	-0,2 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

15. Juli 2016

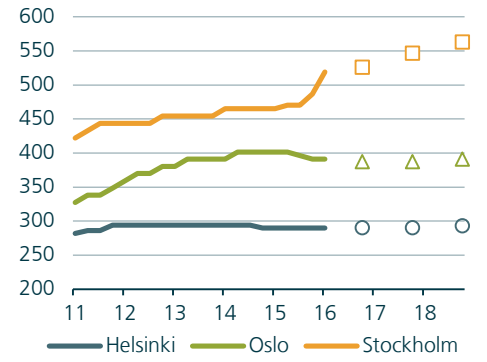
Nordeuropa

Leerstand (%)



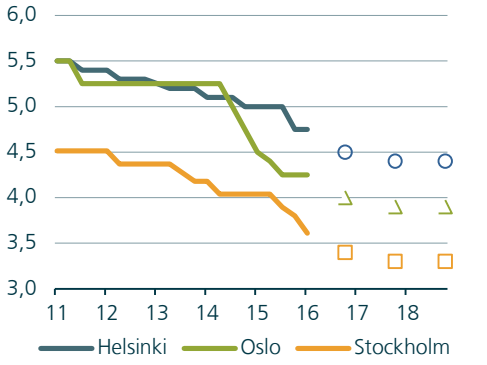
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)*



Quelle: PMA, Prognose DekaBank, * konst. WK Dez. 2015

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

In **Stockholm** lag der Flächenumsatz 2015 mit 330.000 m² rund 20% unterhalb des Vorjahresniveaus. Der Umsatz von 79.000 m² zum Jahresauftakt 2016 bedeutet zwar einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum, im langfristigen Vergleich ist dies aber ein unterdurchschnittlicher Jahresbeginn. Die Leerstandsquote verharrte im ersten Quartal 2016 bei 8,8%, niedriger war sie zuletzt 2002. Die Spitzenmiete zog zu Jahresbeginn stark an und lag mit 4.800 SEK/m²/Jahr um 6,7% höher als noch Ende 2015. In **Helsinki** ist die Leerstandsquote zu Jahresbeginn weiter angestiegen. Mit 12,2% wurde der höchste Wert der vergangenen 25 Jahre verzeichnet. Die Spitzenmiete stagnierte bei 290 EUR/m²/Jahr. Auch wenn sich die ökonomische Situation in Finnland zuletzt verbessert hat, dürfte die Nachfrage nach Büroflächen vorerst verhalten bleiben. Einen Anstieg der Spitzenmiete erwarten wir erst ab 2018. In **Oslo** ist der Leerstand wieder auf dem Rückzug: Nachdem Mitte 2015 die Leerstandsquote erstmals seit Jahren wieder über 8% gestiegen war, sank sie im ersten Quartal 2016 auf 7,6%. Die Spitzenmiete sank in der zweiten Jahreshälfte 2015 um 2,6% auf 3.700 NOK/m²/Jahr, dieses Niveau wurde zum Jahresauftakt gehalten. Insbesondere in den Teilmärkten, die eine hohe Abhängigkeit von der Ölindustrie aufweisen, dürften die Mieten vorerst unter Druck bleiben.

Investmentmärkte

Einen unterdurchschnittlichen Investmentumsatz mit Büroimmobilien verzeichnete 2015 **Schweden**: 3,2 Mrd. EUR bedeuten einen Rückgang um 37% gegenüber dem Vorjahr. Zu Jahresbeginn 2016 wechselten Objekte im Gesamtwert von gut 725 Mio. EUR den Besitzer. Die Spitzenrendite in Stockholm befindet sich seit Mitte 2015 wieder verstärkt unter Druck. Allein im ersten Quartal 2016 sank die Rendite (netto) um knapp 20 Basispunkte auf 3,6%. In **Finnland** fanden 2015 Büroimmobilien im Wert von gut 1,2 Mrd. EUR einen neuen Besitzer. Dies entspricht einem deutlichen Anstieg (+46%) gegenüber dem Vorjahr und macht 2015 zum umsatzstärksten Jahr seit 2007. In Helsinki gab die Spitzenrendite Ende 2015 um 25 Basispunkte auf 4,75% nach, dieser Wert hatte auch im ersten Quartal 2016 noch Bestand. **Norwegen** blickt auf ein Rekordjahr am Investmentmarkt zurück. Mit 6,6 Mrd. EUR war der Umsatz mit Büroobjekten 2015 mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr. Das erste Quartal 2016 signalisierte eine deutliche Beruhigung des Investmentmarktes. Landesweit wurden Büroimmobilien im Wert von knapp 470 Mio. EUR gehandelt (-65% ggü. Q1/2015). Die Spitzenrendite in Oslo verzeichnete zwischen dem zweiten Quartal 2014 und dem dritten Quartal 2015 einen Rückgang um insgesamt 100 Basispunkte auf 4,25%. Dieses Niveau wurde im ersten Quartal 2016 gehalten. Wir prognostizieren 2016/17 weitere moderate Renditerückgänge.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

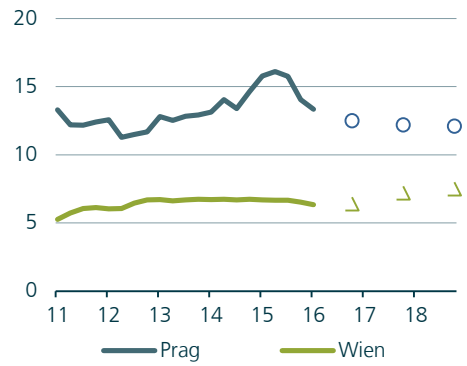
Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Helsinki	290	0,0%	4,75	-25 Bp.	12,2	0,7 Pp.
Kopenhagen	212	0,0%	4,28	-24 Bp.	10,3	0,9 Pp.
Oslo	391	-2,6%	4,25	-25 Bp.	7,6	-0,2 Pp.
Stockholm	519	11,6%	3,61	-43 Bp.	8,8	-1,4 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank, *Wechselkurse Dez. 2015

15. Juli 2016

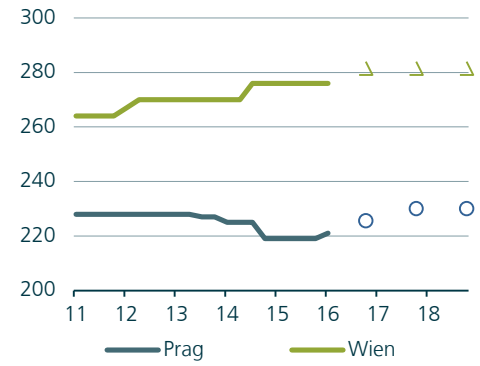
Österreich/Tschechien

Leerstand (%)



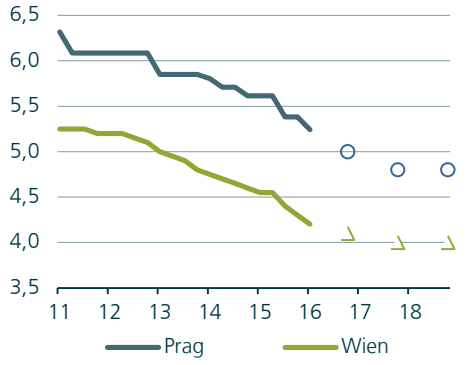
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

In **Wien** betrug der Flächenumsatz im ersten Quartal 2016 51.000 m², 10% weniger als im Vergleichszeitraum 2015. Dienstleister und die öffentliche Hand gehörten zu den aktivsten Nachfragern. Auf den neuen Teilmarkt um den Hauptbahnhof entfiel mit 30% der höchste Anteil des Flächenumsatzes. Er bietet die größte Auswahl an großen zusammenhängenden Flächen. Auf Platz zwei der beliebtesten Lagen befand sich die City. Der Leerstand erreichte mit 6,3% ein etwas niedrigeres Niveau als im Vergleichsquartal 2015. Nach dem hohen Neubauvolumen 2015 fällt die Fertigstellung im laufenden Jahr gering aus und ist bereits vollständig vorvermietet. Daher sollte der Leerstand bis Jahresende weiter sinken, im kommenden Jahr jedoch aufgrund des wieder steigenden Neubauvolumens leicht zunehmen. Die Spitzenmiete blieb im ersten Quartal 2016 stabil bei 276 EUR/m²/Jahr. Sie wird im ersten Bezirk sowie in ausgewählten Gebäuden der DonauCity erzielt. Für exklusive Flächen sind vereinzelt höhere Werte von bis zu 312 EUR/m²/Jahr erzielbar. Wir prognostizieren für 2016 ein moderates Wachstum der Spitzenmiete.

In **Prag** übertraf die Nachfrage im ersten Quartal 2016 das Niveau des Vorjahres um 53%. Der Flächenumsatz erreichte 55.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen). Cityrandlagen mit sehr guter Verkehrsanbindung waren bei den Mietern am begehrtesten. Die Leerstandsquote hat sich gegenüber den Vorquartalen deutlich verringert auf 13,4%. In beliebten Teilmärkten wie Pankrac oder Karlín war sie geringer als im Stadtzentrum oder in peripheren Lagen. Das Neubauvolumen hat abgenommen, sodass auf der Angebotsseite 2016/17 eine Entspannung eintreten sollte. Die Spitzenmiete erhöhte sich im ersten Quartal leicht auf 221 EUR/m²/Jahr. In ausgewählten repräsentativen Gebäuden der historischen Altstadt werden auch höhere Werte erzielt, allerdings ist die Transparenz gerade in diesem Segment gering. Für 2016/17 prognostizieren wir moderate Mietanstiege.

Investmentmärkte

Nach dem Allzeithoch mit 3,8 Mrd. EUR in 2015 war der Jahresauftakt in Österreich mit 500 Mio. EUR im ersten Quartal 2016 vergleichsweise bescheiden. 44% davon entfielen auf Bürogebäude. Ausländische Anleger generierten etwa die Hälfte des Investmentvolumens. Die Rendite für Spitzenobjekte in Top-Lagen ist 2015 um 30 Basispunkte und im ersten Quartal 2016 erneut um 10 Basispunkte auf 4,2% gesunken. In Tschechien betrug das Transaktionsvolumen gewerblicher Immobilien 2015 rund 2,8 Mrd. EUR und erreichte einen historischen Rekord. Das erste Quartal 2016 brachte mit 450 Mio. EUR, davon ein Drittel Büro, ein solides Ergebnis. Die Spitzenrendite für Bürogebäude verminderte sich 2015 und im ersten Quartal 2016 um insgesamt 40 Basispunkte auf 5,25% (netto). Wir rechnen 2016/17 an beiden Standorten mit weiteren Renditerückgängen.

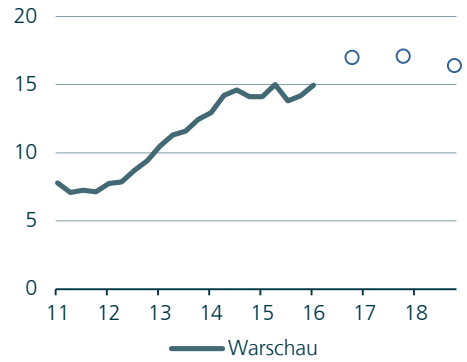
Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Prag	221	0,9%	5,24	-37 Bp.	13,4	-2,4 Pp.
Wien	276	0,0%	4,20	-35 Bp.	6,3	-0,4 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

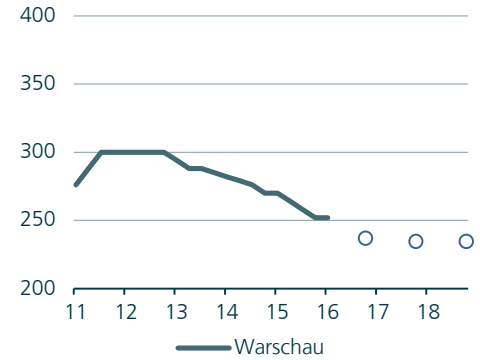
Polen

Leerstand (%)



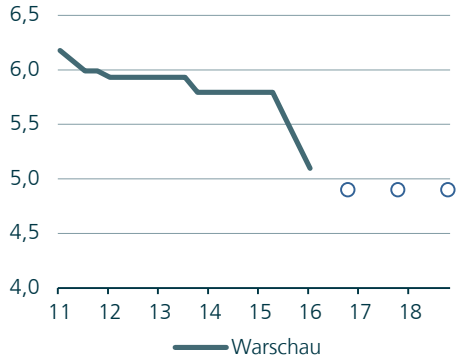
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

2015 erreichte der Flächenumsatz in **Warschau** 479.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen) und lag damit ein Drittel über dem Ergebnis des Vorjahres. Es ist der bislang höchste registrierte Wert. Im ersten Quartal 2016 hielt die Nachfrage mit 91.000 m² annähernd das hohe Niveau des Vergleichsquartals 2015. Die größte Nachfrage generierten Unternehmen aus dem TMT-Sektor (Technologie, Medien, Telekommunikation), Finanz- und Beratungsdienstleister sowie die Industrie. Allerdings wird der Flächenumsatz überwiegend durch Umzüge gespeist und kaum durch Expansionen oder Zuzüge. Die Mieter haben derzeit die größere Verhandlungsmacht und können aus einer Vielzahl preisgünstiger Flächen wählen. Vorvermietungen laufender Projekte zu günstigen Konditionen spielen eine große Rolle. Die Nachfrage konzentrierte sich in erster Linie auf die City und Cityrandlagen. Seit 2012 ist der Nettozugang höher als die Nettoabsorption und dies dürfte auch noch im laufenden Jahr bleiben. Die Leerstandsquote hat sich im ersten Quartal 2016 auf 15% erhöht. Bis Jahresende drückt ein sehr hohes Neubauvolumen von ca. 350.000 m² auf den Markt. Etwa drei Viertel des Volumens entfallen auf spekulative Projekte. Erst ab 2018 dürfte der Leerstand langsam sinken. Die Spitzenmiete in der City verminderte sich 2015 um 7% auf 252 EUR/m²/Jahr und verharrte im ersten Quartal auf diesem Niveau. Incentives wie mietfreie Zeiten haben aufgrund des erhöhten Wettbewerbs unter den Vermietern ein hohes Ausmaß erreicht, sodass die Effektivmieten um bis zu 30% unter den Nominalwerten lagen. Wir erwarten im laufenden Jahr und 2017 noch weitere Mietrückgänge, ab 2018 sollte eine Stabilisierung eintreten.

Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien betrug 2015 rund 4,1 Mrd. EUR und erreichte damit den höchsten Wert seit 2006. Polen generierte damit knapp die Hälfte des gesamten Investmentvolumens in Osteuropa (ohne Russland). Auf Büroimmobilien entfielen mit 1,2 Mrd. EUR 28% des gesamten Transaktionsvolumens. Im ersten Quartal 2016 belief sich das Investmentvolumen auf 504 Mio. EUR, ein Zuwachs von 15% gegenüber dem Vergleichsquartal 2015. Knapp die Hälfte davon betraf Büroimmobilien. Wie im Gesamtjahr 2015 spielte die Hauptstadt bei den Abschlüssen keine große Rolle, stattdessen rückten die Regionalzentren in den Vordergrund. Die Spitzenrendite in Warschau verminderte sich 2015 um 45 Basispunkte und im ersten Quartal 2016 erneut um 25 Basispunkte auf 5,1% (netto). Der Rendite-Abstand zwischen City und dezentralen Lagen betrug zwischen 100 und 150 Basispunkten. Wir erwarten 2016 weitere leichte Renditerückgänge.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

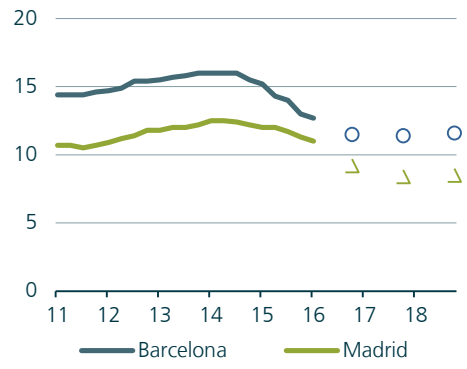
Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Warschau	252	-6,7%	5,10	-70 Bp.	15,0	0,8 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

15. Juli 2016

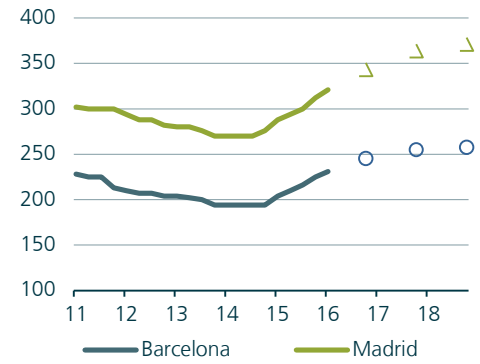
Spanien

Leerstand (%)



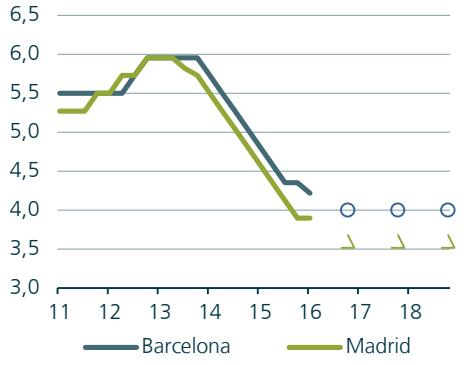
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Analog zur Konjunktur haben sich die **spanischen Büromärkte** im vergangenen Jahr spürbar belebt. Nach längerer Zurückhaltung erwies sich auch die Expansion von Unternehmen wieder als Nachfragetreiber und sorgte für eine positive Nettoabsorption. Auch dank der begrenzten Bautätigkeit ging der hohe Leerstand in Barcelona kräftig auf unter 13% zurück. In Madrid sank die Quote auf 11%. 2016/17 dürfte der Nettozugang, d.h. die Baufertigstellungen abzüglich Abriss- und Umnutzungsflächen, noch moderat bleiben. Viele veraltete Büros haben bereits eine Umnutzung insbesondere zu Hotels erfahren. Mit zunehmender Markterholung werden auch wieder spekulative Projekte gestartet. In Madrid werden einige Landmark-Gebäude einer Sanierung unterzogen. Die gestiegene Nachfrage und das knappe Angebot an modernen hochwertigen Gebäuden in Toplagen führten bei den nach dem tiefen Fall der Vorjahre erschwinglichen Spitzenmieten zu kräftigen Steigerungen. Auf Jahressicht ergab sich in Barcelona ein Plus von 13% auf 231 EUR/m²/Jahr, in Madrid erfolgte ein Anstieg um 11,5% auf 321 EUR/m²/Jahr. Der Flächenumsatz fiel im ersten Quartal 2016 etwas schwächer als in Q1/2015 aus. Aufgrund des geringen Angebotes an sofort verfügbaren Flächen in den CBD-Lagen müssen Firmen auf andere Teilmärkte ausweichen, vor allem in Madrid. Für 2016/17 erwarten wir ein anhaltend dynamisches Mietwachstum.

Investmentmärkte

Das Büro-Investmentvolumen belief sich 2015 landesweit auf 5,6 Mrd. EUR, was ein Plus von 80% gegenüber dem Vorjahr bedeutet. Das bisherige Rekordniveau von 2007 wurde nur leicht verfehlt. 75% des Umsatzes entfielen auf die Hauptstadt. Während in Madrid insbesondere Deals im Bereich Core+/Value add getätigt wurden, lag der Schwerpunkt in Barcelona wegen des geringen Angebotes an Topobjekten im CBD im Bereich Value Add/Opportunistic. Auf der Käuferseite dominierten SOCIMI sowie Investmentfonds und Immobilienunternehmen. Die Finanzierungsbedingungen haben sich weiter verbessert. Der Start ins neue Investmentjahr fiel äußerst verhalten aus. Mit unter 0,2 Mrd. EUR ging das Transaktionsvolumen wegen des unzureichenden Angebotes im Vergleich zum ersten Quartal 2015 um gut zwei Drittel zurück. Der Nachfrageüberhang nach Core-Produkten auch aus dem Ausland reduzierte die Spitzenrenditen (brutto) auf Jahressicht um weitere 65 bzw. 75 Basispunkte auf 4,6% in Barcelona bzw. 4,25% in Madrid. Dies entspricht Nettoanfangsrenditen von 4,2% bzw. 3,9%, die sich mittlerweile stark den historischen Tiefständen von 2006/07 angenähert haben (3,9% bzw. 3,7%). Der Abwärtsdruck auf die Renditen hält an. Weitere Renditerückgänge und steigende Spitzenmieten sollten 2016/17 für anhaltend hohe Erträge sorgen.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Barcelona	231	13,2%	4,22	-60 Bp.	12,7	-2,5 Pp.
Madrid	321	11,5%	3,89	-69 Bp.	11,0	-1,0 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank

15. Juli 2016

Vereinigtes Königreich

Leerstand (%)

Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)*

Quelle: PMA, Prognose DekaBank, *konst. WK Dez. 2015

Spitzenrendite (netto, in %)

Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Central London** betrug 2015 rund 915.000 m². Im Vergleich zum Vorjahr verringerte sich die Nachfrage marginal um 3%. Im ersten Quartal 2016 fiel der Flächenumsatz nur wenig schwächer aus als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Knapp 30% der Nachfrage generierten TMT-Unternehmen (Technologie, Medien, Telekommunikation), 25% Banken und Finanzdienstleister und 20% unternehmensnahe Dienstleister. Der Leerstand in Central London lag Ende März 2016 bei 6,4%. 2015 kamen nur 0,3 Mio. m² auf den Markt. 2016/17 wird das Volumen deutlich höher ausfallen. Allerdings dürften nach der Entscheidung für den EU-Austritt viele Projekte auf Eis gelegt werden. Wir gehen in der City bis 2018 von einem stärkeren Leerstandsanstieg als im West End aus. Die Spitzenmieten in der City, in den Docklands und im West End blieben im ersten Quartal unverändert. Nach dem Ergebnis des Referendums rechnen wir für die City und die Docklands mit stärkeren Mietrückgängen bis 2018, während diese im West End moderater ausfallen dürften.

In den **Regionalzentren** hat sich die Nachfrage nach Büroflächen 2015 kräftig belebt und die Leerstände haben weiter abgenommen. Als Reaktion darauf hat das Neubauvolumen zugenommen, bleibt aber insgesamt in einem verträglichen Rahmen. Die Spitzenmieten haben im vierten Quartal 2015 angezogen und sind zum Teil im ersten Quartal 2016 weiter gestiegen. Die regionalen Büromärkte sollten aufgrund der Dominanz einheimischer Unternehmen durch einen EU-Austritt weniger stark betroffen sein. Dennoch sind leichte Mietrückgänge nicht auszuschließen.

Investmentmärkte

2015 erzielten gewerbliche Immobilien in UK einen Umsatz von 95 Mrd. EUR, 19% mehr als im Vorjahr. Das Transaktionsvolumen für Bürogebäude in Central London belief sich auf 23,6 Mrd. EUR und stieg damit im Vergleich zum Vorjahr um 5%. In den Regionalzentren wurde so viel investiert wie zuletzt 2007. In den ersten Monaten des laufenden Jahres verhielten sich viele Investoren abwartend. Das Büro-Investitionsvolumen verringerte sich im ersten Halbjahr landesweit um 7% gegenüber dem Vergleichszeitraum 2015. Die Spitzenrenditen blieben in London und den Regionalzentren unverändert. Nach der Entscheidung zum EU-Austritt erwarten wir 2016/17 Renditeanstiege aufgrund der Unsicherheit und der gestiegenen Risikowahrnehmung. Diese sollten in Central London stärker ausgeprägt sein als in den Regionalmetropolen. Die Transaktionsvolumina dürften deutlich niedriger ausfallen als in den Vorjahren.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
London City	1.038	7,7%	3,75	-50 Bp.	6,6	1,2 Pp.
London WE	1.601	0,5%	3,25	-25 Bp.	6,4	0,7 Pp.
Ldn Docklands	623	5,0%	4,75	-25 Bp.	5,7	-3,7 Pp.
Birmingham	445	7,1%	5,00	0 Bp.		
Manchester	497	6,3%	5,00	0 Bp.		

Quelle: PMA, DekaBank, * Wechselkurs Dez. 2015

15. Juli 2016

Tabellenanhang

Spitzenmieten Büromärkte Europa

	Bürospitzenmieten (EUR/m²/Jahr)*						Veränderung ggü. Vorjahresende (%)					
	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Berlin	294	300	309	312	315	318	2,1	4,0	3,0	1,0	1,0	1,0
Düsseldorf	288	294	294	297	300	303	0,0	2,0	0,0	1,0	1,0	1,0
Frankfurt	426	435	443	457	466	475	0,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0
Hamburg	300	303	309	309	312	318	0,0	1,0	2,0	0,0	1,0	2,0
Köln	234	239	246	248	248	248	0,0	2,0	3,0	1,0	0,0	0,0
München	408	420	437	450	450	450	0,0	3,0	4,0	3,0	0,0	0,0
Stuttgart	246	253	253	253	253	253	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ø Deutschland**							**0,5**	**2,6**	**2,3**	**1,4**	**0,8**	**0,9**
Amsterdam	320	326	330	330	336	346	0,0	2,0	1,0	0,0	2,0	3,0
Barcelona	231	245	255	258	258	258	2,7	9,0	4,0	1,0	0,0	0,0
Brüssel	225	225	225	225	227	232	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0
Budapest	183	187	191	191	191	191	1,7	4,0	2,0	0,0	0,0	0,0
Helsinki	290	290	290	293	299	308	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0	3,0
Lissabon	186	188	192	192	192	192	0,0	1,0	2,0	0,0	0,0	0,0
London City	1.038	1.007	956	928	937	965	0,0	-3,0	-5,0	-3,0	1,0	3,0
London West End	1.601	1.569	1.507	1.507	1.537	1.583	0,0	-2,0	-4,0	0,0	2,0	3,0
Lyon	230	230	230	232	237	244	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0	3,0
Luxemburg	528	539	541	541	552	563	0,0	2,0	0,5	0,0	2,0	2,0
Madrid	321	343	364	371	371	371	2,9	10,0	6,0	2,0	0,0	0,0
Mailand	460	469	469	469	469	469	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oslo	391	387	387	391	399	411	0,0	-1,0	0,0	1,0	2,0	3,0
Paris CBD	721	731	731	731	746	768	-0,4	1,0	0,0	0,0	2,0	3,0
Prag	221	226	230	230	230	232	0,9	3,0	2,0	0,0	0,0	1,0
Stockholm	519	526	547	563	569	569	6,7	8,0	4,0	3,0	1,0	0,0
Warschau	252	237	235	235	239	246	0,0	-6,0	-1,0	0,0	2,0	3,0
Wien	276	282	282	282	282	282	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ø Europa ex D**							**0,9**	**1,8**	**0,6**	**0,5**	**1,2**	**1,7**
Ø Europa inkl. D**							**0,7**	**2,1**	**1,2**	**0,8**	**1,0**	**1,4**

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *konstante Wechselkurse Dez. 2015, **bestandsgewichtet

Nettoanfangsrenditen und Gesamterträge Büromärkte Europa

	Nettoanfangsrenditen (%)						Gesamterträge (%)				
	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Berlin	4,0	3,8	3,7	3,7	3,7	3,8	10,7	6,8	2,0	2,0	-0,7
Düsseldorf	4,4	4,1	4,0	4,0	4,0	4,1	9,8	3,8	2,2	2,2	-0,2
Frankfurt	4,3	4,1	3,9	3,8	3,8	3,8	8,7	8,7	7,0	3,2	3,2
Hamburg	3,9	3,7	3,6	3,6	3,6	3,7	10,4	5,8	0,9	1,9	0,1
Köln	4,5	4,2	4,1	4,1	4,1	4,2	9,6	6,8	2,2	1,2	-1,2
München	3,7	3,5	3,3	3,3	3,3	3,4	8,4	11,2	3,7	0,7	-2,3
Stuttgart	4,5	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3	9,4	3,8	1,3	1,3	-1,0
Ø Deutschland*	**4,1**	**3,9**	**3,7**	**3,7**	**3,7**	**3,8**	**9,7**	**7,2**	**2,8**	**1,8**	**-0,3**
Amsterdam	4,8	4,6	4,5	4,5	4,5	4,6	9,1	5,2	1,8	3,8	2,6
Barcelona	4,2	4,0	4,0	4,0	4,2	4,4	19,8	4,9	1,9	-3,9	-3,5
Brüssel	5,0	4,9	4,8	4,8	4,8	4,9	6,8	4,3	2,1	3,1	2,0
Budapest	6,4	6,2	6,1	6,1	6,2	6,4	13,3	6,5	2,7	1,1	-0,3
Helsinki	4,8	4,5	4,4	4,4	4,4	4,5	6,9	3,4	2,0	3,0	1,7
Lissabon	5,5	5,3	5,3	5,3	5,4	5,6	8,7	4,1	2,1	0,3	-1,3
London City	3,8	4,2	4,6	4,6	4,4	4,4	-11,5	-10,9	-0,3	8,3	5,5
London West End	3,3	3,7	4,0	4,0	3,9	3,8	-12,2	-9,0	2,5	7,1	8,1
Lyon	4,9	4,8	4,7	4,7	4,7	4,8	6,2	4,0	2,8	3,8	2,6
Luxemburg	5,0	4,8	4,7	4,6	4,6	4,6	8,3	4,5	3,9	3,7	3,7
Madrid	3,9	3,6	3,6	3,6	3,8	4,0	19,9	6,6	2,6	-4,7	-4,2
Mailand	4,4	4,3	4,2	4,2	4,3	4,5	8,6	4,0	1,5	-0,8	-2,8
Oslo	4,3	4,0	3,9	3,9	3,9	4,0	6,1	3,2	1,5	2,5	0,9
Paris CBD	3,3	3,0	3,0	3,0	3,0	3,1	10,3	0,6	0,6	2,6	0,3
Prag	5,2	5,0	4,8	4,8	4,9	5,1	13,0	8,0	1,5	-0,5	-1,3
Stockholm	3,6	3,4	3,3	3,3	3,4	3,6	21,2	7,2	2,9	-2,0	-5,5
Warschau	5,1	4,9	4,9	4,9	5,0	5,2	4,5	0,8	1,8	1,8	1,0
Wien	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0	4,1	8,3	3,7	1,1	1,1	-1,4
Ø Europa ex D*	**4,3**	**4,1**	**4,1**	**4,1**	**4,1**	**4,3**	**8,6**	**2,7**	**1,8**	**1,7**	**0,2**
Ø Europa inkl. D*	**4,2**	**4,0**	**4,0**	**4,0**	**4,0**	**4,1**	**9,0**	**4,3**	**2,2**	**1,7**	**0,0**

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

15. Juli 2016

Class A – Durchschnittsmieten Büromärkte USA

	USD/sf/Jahr						% ggü. Vorjahresende					
	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Boston Dowtown	57,5	59,5	61,3	62,5	63,2	63,2	1,5	5,0	3,0	2,0	1,0	0,0
Chicago Downtown	24,5	25,7	26,9	28,0	28,9	29,7	1,1	6,0	5,0	4,0	3,0	3,0
Dallas	22,7	24,1	25,3	26,4	27,4	27,9	-0,3	6,0	5,0	4,5	3,5	2,0
Houston	22,5	22,2	22,2	22,3	22,5	22,7	0,4	-1,0	0,0	0,5	1,0	1,0
Los Angeles Downtown	36,1	33,6	34,6	35,6	36,4	36,7	12,7	5,0	3,0	3,0	2,0	1,0
Miami	39,8	40,6	41,8	43,0	44,1	45,0	3,1	5,0	3,0	3,0	2,5	2,0
Manh. Downtown (NYC)	60,1	63,8	65,8	67,7	69,1	70,5	-2,0	4,0	3,0	3,0	2,0	2,0
Manh. Midtown (NYC)	83,5	85,9	88,5	90,3	90,3	91,2	1,0	4,0	3,0	2,0	0,0	1,0
San Francisco City	58,6	60,4	59,2	56,8	54,0	52,9	-0,1	3,0	-2,0	-4,0	-5,0	-2,0
Seattle Downtown	34,3	35,6	35,6	35,9	36,3	36,6	-1,7	2,0	0,0	1,0	1,0	1,0
Washington D.C.	50,3	49,0	49,0	49,5	50,0	51,0	2,5	0,0	0,0	1,0	1,0	2,0
Mittelwert*							**2,3**	**3,5**	**2,4**	**2,1**	**1,2**	**1,3**

Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Cap Rates und Gesamterträge Büromärkte USA

	Cap Rates (%)						Gesamterträge (%)				
	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Boston Dowtown	4,0	4,0	4,0	4,2	4,4	4,6	5,0	3,0	-2,9	-3,4	-3,9
Chicago Downtown	5,0	5,0	5,0	5,2	5,3	5,4	7,0	6,0	1,0	2,3	2,4
Dallas	5,0	5,0	5,0	5,2	5,4	5,6	7,0	6,0	1,5	0,9	-0,2
Houston	5,5	5,5	5,5	5,6	5,7	5,8	0,5	1,5	0,2	0,8	1,0
Los Angeles Downtown	4,5	4,5	4,5	4,7	4,9	5,1	5,5	3,5	-0,9	-1,5	-2,1
Miami	4,5	4,5	4,5	4,7	4,9	5,1	5,5	3,5	-0,9	-1,0	-1,1
Manh. Downtown (NYC)	3,8	3,8	3,8	4,0	4,2	4,3	2,4	2,8	-2,4	-2,9	-0,2
Manh. Midtown (NYC)	3,8	3,8	3,8	4,0	4,2	4,3	2,4	2,8	-3,3	-4,8	-1,1
San Francisco City	3,5	3,5	3,5	3,7	3,9	4,1	2,5	-2,5	-9,7	-10,2	-6,9
Seattle Downtown	4,5	4,5	4,5	4,7	4,8	4,9	-9,3	0,5	-2,8	-0,4	-0,3
Washington D.C.	4,3	4,3	4,3	4,5	4,7	4,8	-0,9	0,3	-3,2	-2,8	0,6
Mittelwert*	**4,5**	**4,5**	**4,5**	**4,7**	**4,8**	**5,0**	**3,1**	**2,9**	**-1,6**	**-1,8**	**-0,8**

Quelle: CBRE-EA, PwC, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Class A – Spitzenmieten Büromärkte Asien/Pazifik

	EUR/m²/Jahr*						% ggü. Vorjahresende					
	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Hongkong	1.910	1.908	1.896	1.863	2.047	2.136	3,1	3,1	-0,6	-1,7	9,9	4,4
Osaka	356	363	372	380	387	392	1,2	3,3	2,5	2,2	1,9	1,2
Peking	882	870	901	943	971	990	1,6	0,3	3,5	4,7	2,9	2,0
Seoul	496	496	502	511	522	531	1,1	1,0	1,2	1,9	2,2	1,8
Shanghai	905	923	925	933	960	1.000	2,2	4,3	0,3	0,8	3,0	4,1
Singapur	816	753	732	784	880	968	-5,7	-12,9	-2,9	7,2	12,2	9,9
Tokio	857	880	939	976	989	988	2,0	4,7	6,7	4,0	1,4	-0,1
Auckland	324	332	345	356	363	370	1,6	4,0	4,0	3,0	2,0	2,0
Brisbane	346	344	342	345	351	361	-1,2	-1,8	-0,6	0,8	1,9	2,8
Melbourne	316	321	336	343	343	341	1,7	3,1	4,8	2,0	-0,1	-0,4
Perth	375	360	362	357	367	390	0,0	-4,2	0,5	-1,4	3,0	6,3
Sydney	508	521	538	549	554	555	1,9	4,5	3,3	2,1	0,8	0,3
Mittelwert**							**1,1**	**1,6**	**2,8**	**2,8**	**3,1**	**2,1**

Quelle: CBRE, PMA, Prognose DekaBank; *konstante Wechselkurse Dez. 2015, **bestandsgewichtet

Nettoanfangsrenditen und Gesamterträge Büromärkte Asien/Pazifik

	Nettoanfangsrenditen (%)						Gesamterträge (%)				
	Q1/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Hongkong	2,9	2,9	3,0	3,1	3,3	3,3	1,0	-2,8	-4,6	6,8	3,4
Osaka	3,8	3,4	3,4	3,5	3,6	3,7	16,3	4,8	2,5	0,3	0,2
Peking	4,8	4,7	4,8	4,8	4,9	5,0	2,4	2,0	3,9	1,1	0,0
Seoul	4,8	4,7	4,7	4,7	4,8	4,9	4,1	3,1	3,0	2,7	0,2
Shanghai	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6	4,7	6,2	-1,3	-0,1	2,1	1,8
Singapur	3,5	3,6	3,7	3,7	3,8	3,9	-14,9	-3,3	6,9	10,2	7,8
Tokio	2,8	2,5	2,5	2,5	2,7	2,7	16,8	9,1	3,0	-1,5	-1,6
Auckland	6,0	5,9	5,9	6,0	6,1	6,2	8,8	6,9	4,2	3,3	3,5
Brisbane	6,7	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,3	2,7	4,1	5,3	6,2
Melbourne	5,5	5,1	5,1	5,1	5,2	5,2	13,8	6,6	2,8	0,6	0,3
Perth	7,2	7,0	7,0	7,0	7,0	6,9	1,9	4,2	2,5	7,3	10,8
Sydney	5,0	4,8	4,8	4,8	4,8	4,9	11,7	4,9	2,9	1,4	0,9
Mittelwert*	**4,1**	**4,0**	**4,0**	**4,0**	**4,1**	**4,2**	**7,9**	**4,0**	**2,7**	**2,1**	**1,2**

Quelle: CBRE, PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

15. Juli 2016

Redaktionsschluss
15. Juli 2016

Internet: https://deka.de/deka-gruppe/research
Impressum: https://deka.de/deka-gruppe/impressum

Rechtliche Hinweise:

Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.