



30. September 2016

Politische Unsicherheit belastet

Die Turbulenzen an den Aktien- und Devisenmärkten infolge des Brexit-Votums waren kurzfristiger Natur. Weniger turbulent dafür aber länger dürfte es hingehen die britischen Büromärkte treffen. Da das Referendum auf das Quartalsende fiel, werden jedoch frühestens die Q3-Zahlen die weitere Marktrichtung zeigen. Eine Indikation liefert der Flächenumsatz in London, für den der schwächste August seit 2003 verzeichnet wurde. Bestehende Ankaufverhandlungen dürften sich nach dem Votum für den Brexit zudem zugunsten der Käufer entwickelt haben mit entsprechenden Preisabschlüssen. Für den Londoner Mietmarkt erwarten wir im West End und insbesondere in der durch die Finanzwelt geprägten City im laufenden Jahr erste Mietrückgänge. Neben der Verunsicherung der Unternehmen infolge des Brexit sehen wir auf kurze und mittlere Sicht den Grund hierfür in der regen Bautätigkeit. Die Auswirkungen des Brexit-Votums auf die Konjunktur sind bislang moderat, da irrationale Übertreibungen ausgeblieben sind. Die wirtschaftliche Bremswirkung wird sich voraussichtlich über die nächsten Jahre hinziehen. Entlastung für die Mietmärkte kommt dann von der Angebotsseite. Der Londoner Markt gilt als sehr zyklisch mit einer raschen Anpassung der Bautätigkeit. Mittelfristig dürfte die Abwertung des britischen Pfunds einen Inflationsanstieg zur Folge haben, der die Mietrückgänge im Zusammenspiel mit der dann wieder zurückgefahrenen Bautätigkeit begrenzen dürfte. Im Rest Europas verzeichneten zuletzt vor allem die deutschen Standorte nochmals starke Renditerückgänge. Es ist nicht auszuschließen, dass sich sicherheitsorientierte Anleger schon im Vorfeld des Referendums anderen Kernmärkten in Europa zugewandt haben. Einen wesentlichen Grund dürfte auch die EZB geliefert haben mit der weiteren Ausweitung von QE. Der Ausblick für die europäischen Mietmärkte bleibt unseres Erachtens verhalten positiv. Weniger der Brexit als vielmehr die politische Unsicherheit in Europa lastet auf der Konjunktur und somit auch den Büromärkten. Als Spitzenreiter bei den Gesamterträgen 2017/18 sehen wir Frankfurt und Madrid. Während die spanischen Märkte nach dem tiefen Fall der Vorjahre auch bei den Mieten noch erhebliches Wachstumspotenzial bieten, könnte Frankfurt in der Gunst der Investoren weiter steigen. Die Bankenmetropole gilt als einer der Favoriten bei einer möglichen Verlagerung von Bankarbeitsplätzen aus London.



Prognoserevisionen: +++ Einzelne Mietanpassungen für 2016 +++ Renditeprognosen für Europa ex UK für 2016 nach unten korrigiert +++ Renditepfad in Chicago und New York nach unten angepasst +++

Inhalt

Volkswirtschaftliches Umfeld	2
Finanzierungsumfeld	3
Mietmärkte	4
Investmentmärkte	5
Ertragsperspektiven	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

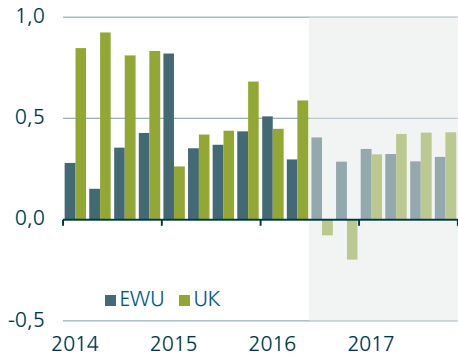
Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de



30. September 2016

Volkswirtschaftliches Umfeld

Euroland und UK: BIP (% ggü. Vq., sb)

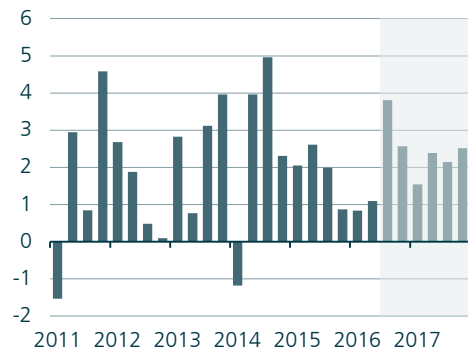


Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Europa

Die konjunkturellen Bremswirkungen durch das Brexit-Votum sind wohl geringer als befürchtet. Der Effekt dürfte sich zudem über die nächsten Jahre hinziehen. Das Wachstum in Euroland in Q2 in Höhe von 0,3% wurde vor allem durch den Außenbeitrag getragen. Schwache positive Impulse kamen auch vom Konsum. Während Frankreich und Italien mit einer Stagnation beim BIP enttäuschten, sorgten Spanien und Deutschland für Lichtblicke mit Wachstumsraten von 0,8% bzw. 0,4% im Vergleich zum Vorquartal. Nach einem in Deutschland vergleichsweise starken ersten Halbjahr enttäuschte der Start ins dritte Quartal mit schwachen industrienahen Indikatoren. Die Investitionsschwäche scheint sich fortzusetzen. Positive Impulse brachten die Bauwirtschaft und der Einzelhandel. Die kommenden Monate werden etwas Besserung bringen, doch insgesamt hat die konjunkturelle Dynamik nachgelassen. Hoffnungen auf das vierte Quartal weckt dagegen das starke Plus der Unternehmensstimmung im Spätsommer. Die Arbeitslosenquote in Euroland verharrte im Juli bei 10,1% und somit auf dem niedrigsten Stand seit fünf Jahren. Der Gegenwind für die Konjunktur in Euroland bleibt insgesamt jedoch rau. Weniger der Brexit als vielmehr die politische Unsicherheit stellt eine Belastung dar.

USA: BIP (% ggü. Vq., ann., sb)

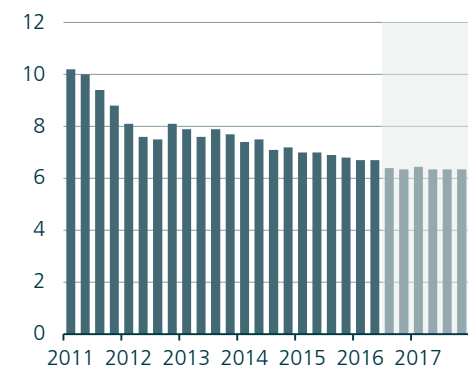


Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts fiel in der ersten Jahreshälfte äußerst verhalten aus, dennoch entwickelte sich der Arbeitsmarkt stabil („jobs without growth“). Für das dritte Quartal deutet sich jedoch an, dass das Bruttoinlandsprodukt spürbar um etwa 4% zulegen könnte. Auch wenn im August der Stellenaufbau mit einem Plus von 151.000 Jobs geringer als zuletzt ausgefallen ist, sprechen die Daten insgesamt für einen soliden Anstieg der Konsumausgaben. Die Normalisierung der Lagerhaltung bei den Unternehmen sollte positiv auf das Wachstum durchschlagen. Die enttäuschenden Einkaufsmanagerindizes im August sind kein beunruhigendes Warnsignal. Allerdings halten sie die Perspektiven für stärkere Unternehmensinvestitionen in einem maßvollen Rahmen. Vor diesem Hintergrund bleibt auch zunächst das moderate Inflationsumfeld erhalten.

China: BIP (% ggü. Vj.)



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

Asien/Pazifik

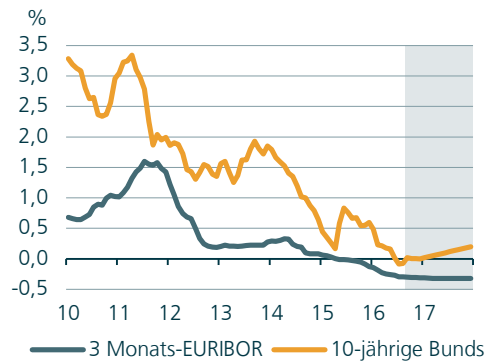
Hohe Infrastrukturinvestitionen und eine verstärkte Bauaktivität am Immobilienmarkt haben zu einer Stabilisierung der Konjunktur in China geführt. Das Wirtschaftswachstum dürfte 2016 im Zielbereich der Regierung (6,5% bis 7%) liegen. Schwach entwickeln sich dagegen die Investitionen im verarbeitenden Gewerbe und allgemein im Privatsektor, was darauf hinweist, dass der angestrebte Strukturwandel der Wirtschaft noch Zeit braucht. Die Kapitalabflüsse aus China haben deutlich abgenommen und dazu beigetragen, den Renminbi zu stabilisieren. Der Wachstumspfad der japanischen Wirtschaft bleibt weitestgehend flach und bessert sich aufgrund fiskalischer Maßnahmen nur vorübergehend. Wir rechnen 2016 mit einem BIP-Wachstum von 0,6% und 2017 von 1,5%. Die australische Volkswirtschaft hat sich der jüngsten globalen Schwächeperiode weitgehend entziehen können. Hierbei erwiesen sich der privaten Konsum und der Außenhandel als wichtigste Wachstumstützen. Für das Bruttoinlandsprodukt erwarten wir 2016/17 einen Anstieg um 2,9% bzw. 2,1%.



30. September 2016

Finanzierungsumfeld

Euroland: Zinsen 3 Monate u. 10 Jahre

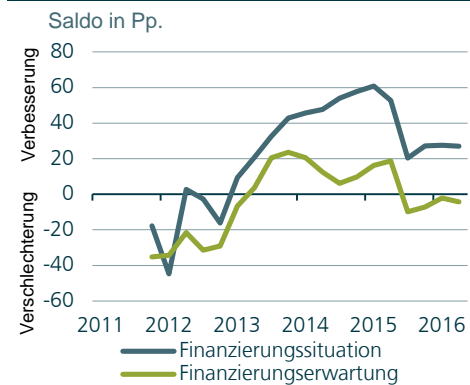


Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Europa

Auch wenn die EZB im September noch keine entsprechende Ankündigung gemacht hat, gehen wir weiter davon aus, dass sie ihre Wertpapierkäufe über März 2017 hinaus für einige Monate fortsetzen wird. Denn die Inflation wird im nächsten Frühjahr noch nicht weit genug angestiegen sein, um eine Reduktion des monetären Stimulus zu rechtfertigen. Derzeit sucht die EZB nach Möglichkeiten, die Regeln ihres Ankaufprogramms zu flexibilisieren, um eine Verknappung insbesondere langlaufender Bundesanleihen zu vermeiden. Auch wenn diese Maßnahmen im Einzelnen noch nicht vorhergesagt werden können, dürften sie darauf hinauslaufen, dass die Bundesbank einen Teil ihrer Staatsanleihekäufe zurück in den kurzen und mittleren Laufzeitbereich verlagern kann. Wir erwarten deshalb eine moderate Versteilerung der Bundkurve. Eine Fortsetzung der quantitativen Lockerung, die die EZB im Dezember ankündigen dürfte, sollte die Marktteilnehmer in ihrer Einschätzung bestärken, dass die Leitzinsen noch für lange Zeit niedrig bleiben. In UK gehen wir von einer weiteren Leitzinssenkung auf 0,10% im November aus. Bei den Langfristzinsen sollten auf Sicht von 12 Monaten u.a. steigende Inflationserwartungen infolge der Pfund-Abwertung für etwas Auftrieb sorgen, sodass sich auch die britische Zinskurve vom langen Ende her versteilern dürfte.

Deutschland: Finanzierungsbedingungen*

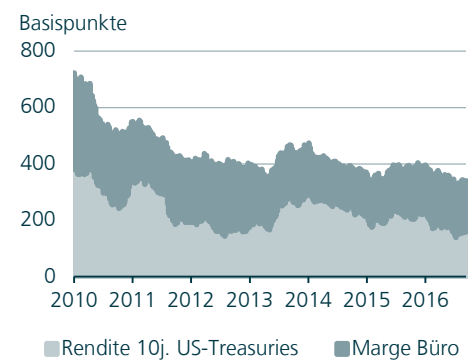


*Umfrage-Ergebnisse DIFI für das Segment Büro für Q2/16
 Finanzierungssituation: vergangene 6 Monate,
 Finanzierungserwartung: kommende 6 Monate
 Quelle: ZEW, JLL, DekaBank

Hinsichtlich der Finanzierungsbedingungen für deutsche Büroimmobilien hat sich im zweiten Quartal wenig verändert. Dies legen die Ergebnisse für das Büro-Segment des DIFI (Deutscher Immobilienfinanzierungsindex) nahe, die auf einer vierteljährlich vom ZEW in Kooperation mit JLL durchgeführten Umfrage beruhen. Die Situation hat sich weiter verbessert, aber nicht mehr in dem Tempo wie noch 2014 und Anfang 2015. Bei den Erwartungen liegt der Umfrage-Saldo zum vierten Mal in Folge leicht im negativen Bereich, d.h. etwas mehr Experten gehen von einer Verschlechterung als einer Verbesserung aus. Dies ist angesichts der aktuell sehr guten Finanzierungssituation allerdings auch nicht überraschend.

Nach den deutlichen Rückgängen der Kreditmargen in Euroland dürfte mittlerweile eine Bodenbildung eingesetzt haben. Für die meisten Standorte erwarten wir in den kommenden Quartalen weitgehend unveränderte Finanzierungskosten. Im Gegensatz dazu dürften sich in UK die im Umfeld der Brexit-Abstimmung bereits gestiegenen Margen weiter moderat erhöhen.

USA: Finanzierungskosten



Quelle: Bloomberg, DekaBank

USA

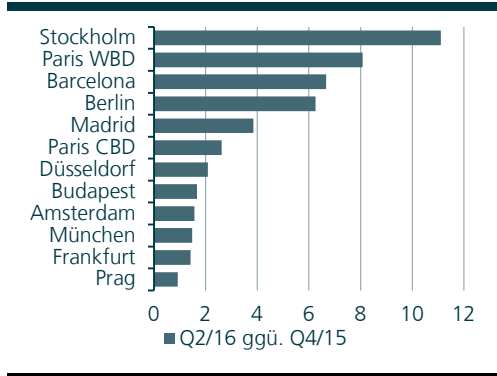
Die US-Notenbank hat Ende September wie erwartet den Leitzins nicht angehoben. Gemessen an den ursprünglichen Erwartungen von vier Schritten in diesem Jahr ist das Verhalten der FOMC-Mitglieder extrem vorsichtig. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Fed beim Zinsentscheid im Dezember eine Leitzinserhöhung vornehmen wird. Allerdings lehrt die Erfahrung, dass dieser Schritt nicht sicher ist. Für 2017 herrscht eine unverändert große Marktskepsis hinsichtlich weiterer Leitzinsschritte vor. Renditen von US-Staatsanleihen dürften bis Ende 2016 unterhalb ihrer fundamental gerechtfertigten Niveaus bleiben und kaum ansteigen. Das investorenfreundliche Finanzierungsumfeld sollte noch länger bestehen bleiben. Kreditmargen für zehnjährige Kredite mit einem Loan-to-Value-Verhältnis zwischen 50 und 59% blieben von Juli bis Mitte September bei gut 180 Basispunkten nahezu unverändert. Nimmt man die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen als Basis, fallen derzeit rund 340 Basispunkte an Finanzierungskosten an, bei fünfjährigen Swap-Sätzen etwa 40 Basispunkte weniger.



30. September 2016

Mietmärkte

Spitzenmiete Europa (Veränderung %)

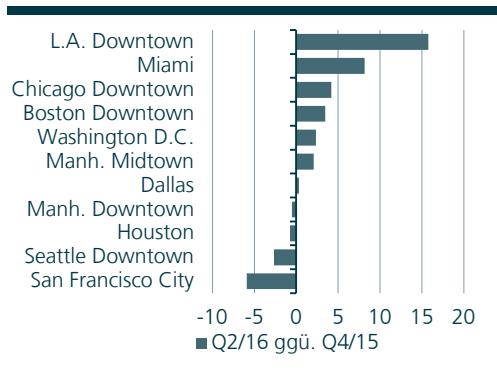


Quelle: PMA, DekaBank

Europa

Die Konjunkturbelebung in Europa entfaltet positive Wirkung auf die Büromärkte. Der Flächenumsatz in H1/16 in den Top20-Standorten verzeichnete mit 4,2 Mio. m² ein um 11% höheres Ergebnis als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. London im Vorfeld des Referendums aber auch Amsterdam gehörten zu den wenigen Standorten mit rückläufigen Umsätzen. Die nach wie vor sehr geringe Bautätigkeit und die anhaltende Umnutzung obsoleter Büroflächen führten in Amsterdam dennoch zu einem kräftigen Leerstandsabbau auf 14%, wohingegen die rege Bautätigkeit in Central London zu einem Anstieg der Quote auf 7,4% führte. Auch in Warschau haben nach kurzer Verschnaufpause die Fertigstellungen wieder zugenommen und den Leerstand auf einen der höchsten Werte in Europa gehievt. Umgekehrt verhalten die geringe Bautätigkeit und die deutliche Nachfragebelebung den beiden spanischen Märkten zu weiter rückläufigen Leerständen und kräftig steigenden Mieten auch in dezentralen Lagen. Der europaweite Ausblick bleibt insgesamt auch wegen der politischen Unsicherheit verhalten positiv.

Class A-Miete USA (Veränderung %)

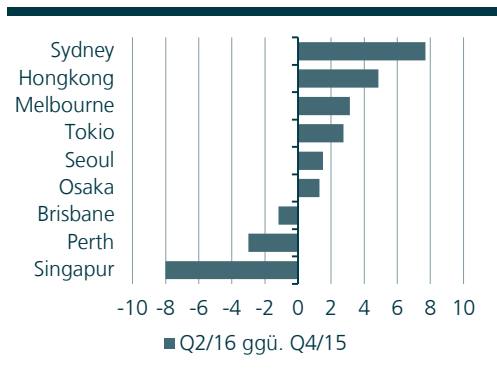


Quelle: CBRE-EA, DekaBank

USA

Die Nachfrage nach Class A-Flächen in den USA war im ersten Halbjahr 2016 zwar schwächer als im Vergleichszeitraum 2015, daraus lässt sich jedoch keine generelle Abschwächung des Mietmarktes ableiten. Hauptnachfrager waren Technologie-Unternehmen, Finanzdienstleister und der Healthcare-Sektor. Der Leerstand verringerte sich landesweit geringfügig, das Neubauvolumen ist im Vergleich zu den Vorjahren moderat gestiegen. Mit San Francisco und Seattle verzeichneten im ersten Halbjahr zwei Standorte an der Westküste Mietrückgänge, die in den vergangenen Jahren durch sehr starkes Mietwachstum geprägt waren und daher im Zyklus bereits fortgeschritten sind. Mietanstiege registrierten insbesondere Los Angeles und Miami sowie in geringerem Umfang Chicago und Boston. Für 2016 rechnen wir über alle Standorte noch mit einem Plus von durchschnittlich rund 3% mit in den Folgejahren abnehmender Tendenz. Für die kommenden vier Jahre erwarten wir das stärkste Mietwachstum in Chicago und Dallas sowie im New Yorker Teilmarkt Manhattan Downtown. Die schwächste Entwicklung sehen wir in San Francisco, Boston und Houston.

Class A-Miete APAC (Veränderung %)



Quelle: PMA, DekaBank

Asien/Pazifik

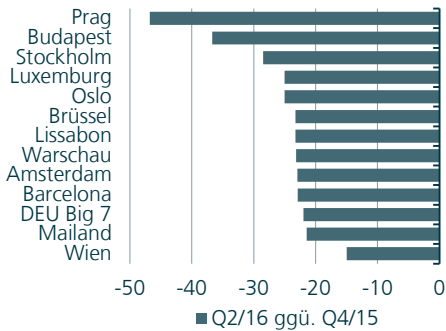
Der schwächere Jahresauftakt setzte sich im zweiten Quartal fort, dementsprechend lag die Nettoabsorption im ersten Halbjahr 17% unter dem Ergebnis von H1/15. Die Unternehmen sind angesichts gestiegener Risiken vorsichtiger geworden. Insbesondere in schwächeren Märkten war das Vermietungsgeschehen durch Umzüge in höherwertige Flächen geprägt. Kosteneinsparung war der Haupttreiber für Konsolidierung, Umzüge und Dezentralisierungstendenzen. Regional hat sich der Leerstand zur Jahresmitte leicht auf 9,6% erhöht. Die Miete stieg in Q2 in der Region insgesamt nur moderat. In Singapur gab die Miete aufgrund der regen Entwicklertätigkeit kräftig nach. Auch die Rohstoffstandorte in Australien verzeichneten rückläufige Mieten, steigende Niveaus dagegen insbesondere Sydney und Hongkong aber auch Melbourne und Tokio. In Australien ist für die beiden rohstoffgeprägten Standorte noch mit einer anhaltenden Durststrecke zu rechnen. Singapur als besonders zyklischer Markt dürfte nach der Mietkorrekturphase ab 2018 das stärkste Wachstumspotenzial aufweisen.



30. September 2016

Investmentmärkte

Spitzenrendite Europa (Veränderung Bp.)

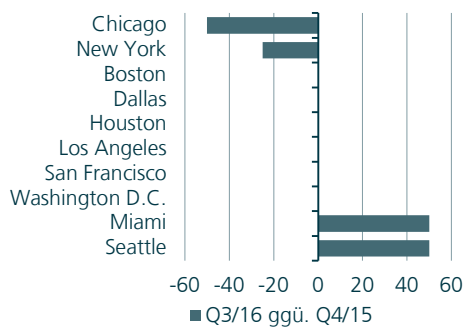


Quelle: PMA, DekaBank

Europa

Das Büroinvestmentvolumen belief sich in der ersten Jahreshälfte 2016 auf 46,1 Mrd. EUR und schloss somit nahezu an das hohe Vorjahresergebnis an. Während die Beneluxstaaten, Italien und Schweden deutliche Anstiege verzeichneten, ergaben sich in Deutschland und Spanien trotz großer Nachfrage aufgrund des unzureichenden Angebotes an adäquaten Produkten deutliche Rückgänge. UK konnte seine Vormachtstellung als liquidester Büromarkt mit 15,5 Mrd. EUR verteidigen (-3% ggü. Vj.). Über alle Marktsegmente hinweg kam hingegen die abwartende Haltung der Investoren im Vorgriff des Referendums zum Tragen (-36% ggü. Vj.). Erste Zahlen für Juli und August deuten auf deutlich rückläufige Büroinvestmentvolumina sowie auf erste Renditeanstiege um 25 Bp. in London hin. Steigenden Renditen in UK in H2/16 dürften im Rest Europas anhaltende Rückgänge um im Mittel 20 Bp. gegenüberstehen. Auch wenn die Renditen auf extrem niedrigen Niveaus angelangt sind, bleibt der Abstand zu den Renditen langlaufender Staatsanleihen nach der Ausweitung von QE durch die EZB weiterhin sehr attraktiv.

Cap Rate USA (Veränderung Bp.)

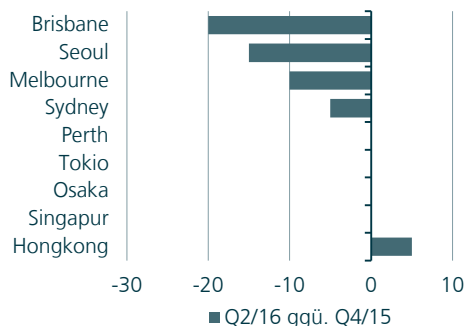


Quelle: PwC, DekaBank

USA

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien belief sich im ersten Halbjahr 2016 auf 122 Mrd. USD, 16% weniger als im ersten Halbjahr 2015. 55% des Investmentvolumens entfielen auf Bürogebäude. In dieser Assetklasse betrug der Rückgang gut 6%. Dies ist teilweise auf die schwächere Performance der Mietmärkte zurückzuführen. Unter den ausländischen Investoren lösten Chinesen die traditionell starken Kanadier ab. Die Cap Rates für Class A-Gebäude verminderten sich in New York und Chicago, in Miami ergab sich ein Anstieg um 50 Bp. Insgesamt dürften die Zeiten der starken Renditekompression vorbei sein. Im zweiten Quartal ließ das Interesse an Sekundärstandorten etwas nach, sodass sich die Rendite-Abstände zu den Top-Standorten leicht ausweiteten. Renditeanstiege auf breiter Front sind aufgrund der nur sehr behutsamen Leitzinserhöhungen nicht vor 2018 zu erwarten.

Spitzenrendite APAC (Veränderung Bp.)



Quelle: PMA, DekaBank

Asien/Pazifik

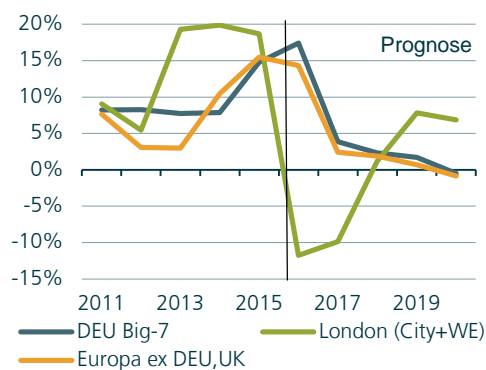
Der Umsatz mit Gewerbeimmobilien stieg in Q2 ggü. Q1 um 19% auf 23,1 Mrd. USD. Auf die Top10-Deals entfielen 30% des Volumens. In Singapur wurde die in der Region größte jemals verzeichnete Bürotransaktion realisiert: Qatar Investment Authority erwarb den Asia Square Tower 1 für 2,5 Mrd. USD. Die Nachfrage durch internationale und regionale institutionelle Anleger war rege. Auf grenzüberschreitende Investitionen entfielen 8,6 Mrd. USD. Die gestiegene Risikowahrnehmung dürfte im zweiten Halbjahr Vertragsabschlüsse in die Länge ziehen und Investoren vermehrt Sicherheit in Core-Produkten suchen lassen. Daher dürften die Renditen trotz geschmälerter Mietwachstumsperspektiven an vielen Märkten noch leicht nachgeben. Bis zur Jahresmitte verzeichneten Brisbane, Seoul und Shanghai die stärksten Renditerückgänge. In Peking und Melbourne gaben die Renditen um weitere 10 Bp. nach. Die anderen Märkte waren durch Stagnation geprägt. Nur in Hongkong ergab sich ein erster leichter Anstieg. Das steigende Zinsumfeld dürfte die Bürorenditen in Festlandchina, Hongkong und Singapur 2017 leicht nach oben treiben.



30. September 2016

Ertragsperspektiven Märkte

Erträge Europa nach Regionen*

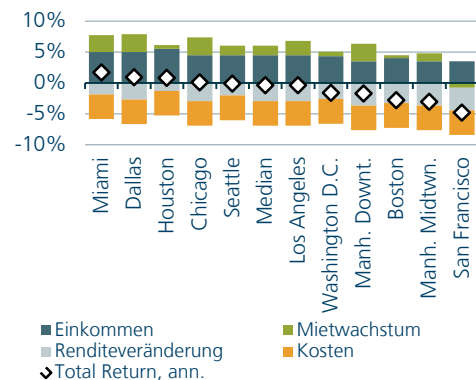


Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Europa

Die Gesamterträge der 25 analysierten europäischen Büromärkte dürften im laufenden Jahr zumeist im zweistelligen Prozentbereich liegen. Die Erwartung, dass sich die im ersten Halbjahr realisierten Renditerückgänge an den meisten Standorten auch in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen, treiben die Erträge erneut in die Höhe. Für die deutschen Big 7-Märkte prognostizieren wir einen durchschnittlichen Ertrag von gut 17%, damit wäre 2016 nicht nur das siebte Jahr in Folge mit einem Wert von über 7,5%, sondern auch das ertragsreichste Jahr seit 2006. Im Gegensatz dazu erwarten wir nach dem Brexit-Votum für die Londoner Teilmärkte 2016/17 mit Werten von rund -10% p.a. ein Absinken in die Verlustzone, gefolgt von einer moderaten Erholung. Für die Standorte in Kontinentaleuropa wird das prognostizierte Ende der Renditekompression die Gesamterträge ab 2017 stark zusammenschmelzen lassen. Für den Zeitraum 2017 bis 2020 liegt der Medianwert der Erträge aller 25 Märkte bei 1,3% pro Jahr.

Erträge USA (2017-20, % p.a.)

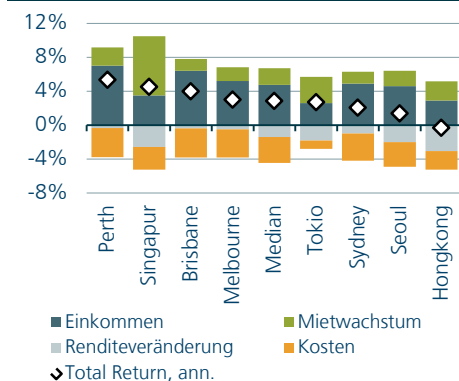


Quelle: CBRE-EA, PwC, Prognose DekaBank

USA

Für die US-amerikanischen Büromärkte dürfte die Gesamtertragsbilanz 2016 sehr unterschiedlich ausfallen. Während für Chicago und New York dank Rückgängen der Cap Rates sowie für Los Angeles aufgrund kräftiger Mietanstiege von hohen Erträgen auszugehen ist, werden Seattle (Anstieg Cap Rate) und San Francisco (Mietrückgang) voraussichtlich tief in der Verlustzone landen. Die ab 2018 erwarteten Anstiege der Cap Rates dürften dann dafür sorgen, dass die meisten Standorte zumindest zeitweise Verluste einfahren werden. Auch von den Mietmärkten ist in den kommenden Jahren mit weniger Unterstützung zu rechnen. Im Vierjahreszeitraum bis einschließlich 2020 ergeben sich für die elf analysierten Standorte Verluste von durchschnittlich 0,4% pro Jahr (Medianwert). Die besten Ertragsperspektiven bietet Miami, die schwächsten San Francisco.

Erträge APAC (2017-20, % p.a.)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Asien/Pazifik

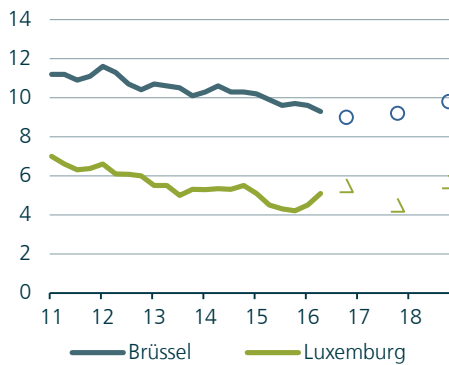
2016 dürften die Erträge in der Region Asien/Pazifik mit einem Anstieg um im Mittel 7,5% nicht mehr an die hohen Wachstumsraten der beiden Vorjahre von über 16% p.a. anknüpfen können. Mit jeweils über 10% sehen wir Sydney, Melbourne und Tokio 2016 als Outperformer, Singapur wegen kräftig fallender Mieten hingegen als schwächsten Markt. In den Folgejahren ist im asiatisch-pazifischen Raum mit weiter rückläufigen Erträgen zu rechnen, insbesondere da die Renditen zunächst kaum noch sinken und perspektivisch wieder steigen dürften. Die beiden australischen Rohstoffstandorte Perth und Brisbane sowie Singapur bieten in den kommenden vier Jahren die besten Perspektiven mit jährlichen Erträgen zwischen 4% und 5%. Nach überbauungsbedingten Korrekturen sollte sich am zyklischen Büromarkt Singapur ab 2018 ein entsprechendes Aufholpotenzial bei den Mieten aufgebaut haben, sodass es der Standort trotz der Renditeanstiege und niedriger Mietrenditen unter die Top3 schafft. In Perth und Brisbane sorgen weniger die Mietwachstumsperspektiven als vielmehr hohe und vergleichsweise stabile Renditen für überdurchschnittliche Ertragserwartungen.



30. September 2016

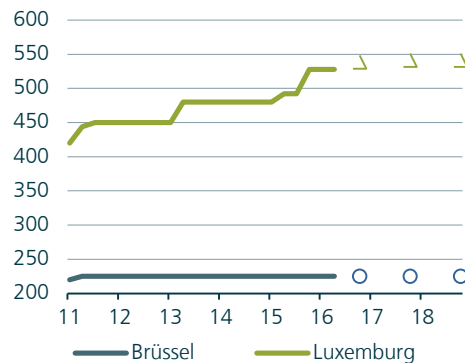
Belgien/Luxemburg

Leerstand (%)



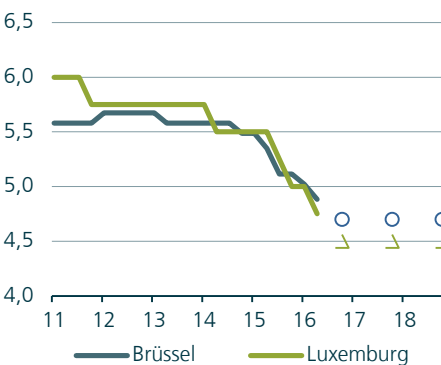
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Brüssel verzeichnete in der ersten Hälfte des laufenden Jahres ein Umsatzplus von 88% gegenüber H1/15 auf 269.000 m². Nach dem schwachen Vorjahr profitierte der Markt von sechs Großdeals (>10.000 m²) durch die öffentliche Hand. Der Anteil des Privatsektors ging von 77% in 2015 auf 44% zurück. Fast die Hälfte des Umsatzes entfiel auf den Teilmarkt Centre (Pentagon), weitere 22% auf den europäischen District (Léopold). Die dezentralen und peripheren Lagen waren schwach, die Leerstandsquote stieg dort auf knapp 18%. Marktweit hingegen sank der Leerstand auf 9,3%. In zentralen Lagen reduzierte sich die Quote auf 4,6% und somit den niedrigsten Wert seit 2002. Die Spitzenmiete verharrt seit 2011 bei 225 EUR/m²/Jahr. Für kleinflächige Topdeals sind vereinzelt auch deutlich höhere Mieten möglich. Die Incentives insbesondere in Léopold sind seit Mitte 2015 rückläufig. Das Neubauvolumen zieht nach zwei schwächeren Vorjahren wieder an. Der Großteil ist allerdings vorvermietet.

Der Flächenumsatz in **Luxemburg** setzte in H1/16 seinen Höhenflug fort. Dank eines regen Q1 ergab sich ggü. H1/15 ein Plus von 45% auf 104.000 m² (europaweit vergleichbarer umgerechneter Nettowert). Die Nachfrage durch Banken war hoch. Stärkster Teilmarkt mit einem Anteil von 32% war erneut der bei Unternehmen, Banken und europäischen Institutionen beliebte Kirchberg, der ab 2017 von der besseren ÖPNV-Anbindung wie der neuen Tram profitiert. Jeweils über 20% entfielen auf den CBD und die dezentralen Lagen (insbes. Cloche d’Or). Die Leerstandsquote stieg wegen spekulativer Fertigstellungen im CBD und Capellen sowie wegen freigezogener Flächen in Howald und am Bahnhof weiter auf 5,1%. Am Kirchberg sank die Quote auf 2,1%. Die dezentralen Lagen und die Peripherie verzeichneten Anstiege auf jeweils 9,1%. Die Bautätigkeit, auch spekulativ sowie in zentralen Lagen, ist rege. Der Leerstand dürfte trotz hoher Nachfrage noch etwas zunehmen. Nach dem 2015 erfolgten kräftigen Mietanstieg auf 528 EUR/m²/Jahr und der gesunkenen Erschwinglichkeit fällt der Mietausblick verhalten aus.

Investmentmärkte

In **Luxemburg** beflügelte ein prominenter Grundstücksdeal im CBD durch Adia den Umsatz. Mit 532 Mio. EUR im ersten Halbjahr 2016 ergibt sich ein Plus von 14% ggü. H1/15. 40% des Volumens entfielen auf Investoren aus dem Nahen Osten, 20% auf Frankreich und 14% auf Belgien. 60% entfielen auf Büros. In Bürogebäude in **Brüssel** wurden im ersten Halbjahr 823 Mio. EUR investiert, dies entspricht bereits 65% des Gesamtumsatzes 2015. Beinahe die Hälfte des Investmentvolumens im ersten Halbjahr entfiel auf die beiden Gebäude Ellipse Building und Astro Tower, die durch Furbon Life Insurance aus Taiwan bzw. durch Patrizia (für koreanische Klienten) getätigt wurden. Die Spitzenrenditen (netto) gaben zur Jahresmitte weiter nach auf 4,9% in Brüssel bzw. 4,75% in Luxemburg. Wir erwarten bis Jahresende weitere Rückgänge.

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%	4,88	-47 Bp.	9,3	-0,6 Pp.
Luxemburg	528	7,3%	4,75	-75 Bp.	5,1	0,6 Pp.

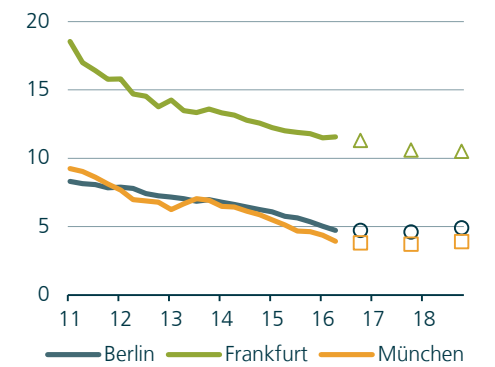
Quelle: PMA, DekaBank



30. September 2016

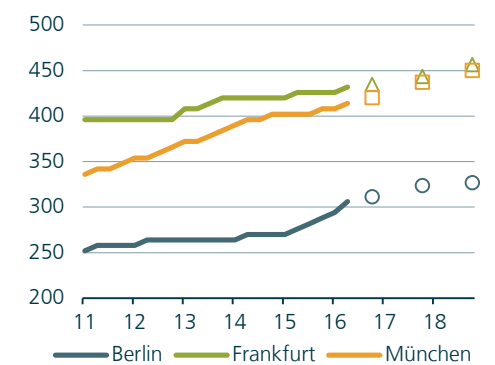
Deutschland

Leerstand (%)



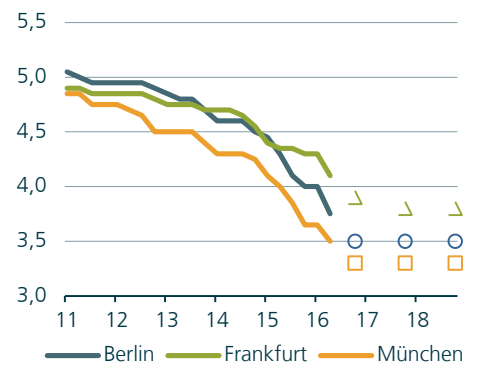
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

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 Halbjahr 2016 eine hohe Nachfrage, begünstigt durch die gute Konjunktur und expandierende Unternehmen. Im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr erhöhte sich der Flächenumsatz um 9%. Berlin, Frankfurt und München registrierten einen Anstieg um jeweils ein Viertel. Auch in Köln ergab sich aufgrund einer Großvermietung in Deutz eine signifikante Steigerung. In Düsseldorf und Hamburg fiel der Flächenumsatz dagegen niedriger aus. Der stärkere Rückgang in Stuttgart relativiert sich durch das außergewöhnlich gute Vorjahr. Mit Ausnahme von Frankfurt hat sich der Leerstand an allen Top-Standorten weiter reduziert. Dieser Trend dürfte anhalten, begünstigt durch die weitere Umnutzung älterer Bestandsflächen und das moderate Neubauvolumen. In Berlin hat das anhaltend geringe verfügbare Angebot im ersten Quartal zu einem erneuten Mietanstieg geführt. Auch in Düsseldorf, Frankfurt und München erhöhten sich die Mieten. Für die Spitzenmieten der Bürohochburgen prognostizieren wir für 2016 und 2017 ein durchschnittliches Wachstum von 3,1% pro Jahr. Etwas bessere Perspektiven erwarten wir für Berlin 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. Die Bürorenditen gaben im zweiten Quartal in allen A-Städten erneut nach. Wir erwarten im laufenden Jahr weitere Rückgänge. Frankfurt als einer der Favoriten bei einer möglichen Verlagerung von Bankarbeitsplätzen von London in die EU könnte in der Gunst der Investoren weiter steigen, was zu einer etwas stärkeren Absenkung des Renditeniveaus führen dürfte.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Berlin	306	10,9%	3,75	-55 Bp.	4,7	-1,0 Pp.
Düsseldorf	294	2,1%	4,10	-35 Bp.	8,7	-1,5 Pp.
Frankfurt	432	1,4%	4,10	-25 Bp.	11,6	-0,4 Pp.
Hamburg	300	2,0%	3,75	-55 Bp.	6,4	-0,7 Pp.
Köln	234	2,6%	4,30	-30 Bp.	7,6	-1,1 Pp.
München	414	3,0%	3,50	-50 Bp.	3,9	-1,2 Pp.
Stuttgart	246	2,5%	4,20	-45 Bp.	4,3	-0,7 Pp.

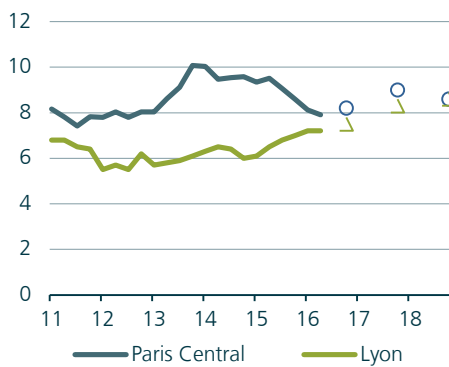
Quelle: PMA, DekaBank



30. September 2016

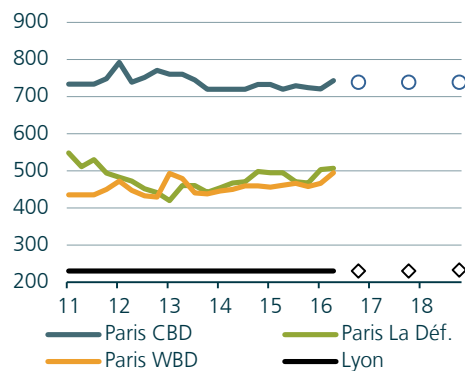
Frankreich

Leerstand (%)



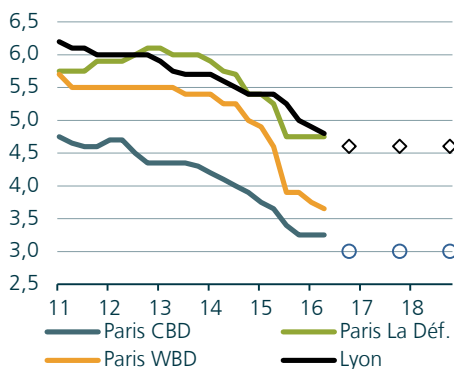
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz im Großraum **Paris** entsprach im ersten Halbjahr 2016 mit 1,1 Mio. m² dem 10-Jahresdurchschnitt und übertraf das schwächere Vorjahresergebnis um 20%. Auch wenn Flächenoptimierung und Rationalisierung weiterhin dominierende Markttreiber sind, kommt auch die Expansion von Unternehmen wieder in Gange. Kleine Flächen bis 1.000 m² verzeichneten einen neuen Rekordumsatz. Trotz des knappen verfügbaren Angebotes realisierte der CBD (Centre West) ein gutes Ergebnis von 0,3 Mio. m². La Défense profitierte von diversen Großdeals mit mindestens 5.000 m² und punktete mit dem besten Ergebnis im ersten Halbjahr seit 2000. Im Gegensatz dazu verfehlte der Umsatz im Western Business District wegen ausbleibender Großdeals nicht nur das Vorjahresergebnis, sondern auch den lang-jährigen Durchschnitt. Der Leerstand im Großraum Paris sank zur Jahresmitte weiter auf 6,6%. Der Anteil moderner Flächen betrug nur 16%. In Central Paris reduzierte sich die Leerstandsquote auf 7,9%. Im CBD hat sich die verfügbare Angebotsreserve weiter von 4,8% auf 4% verknappt. In La Défense sank die Quote in den ersten sechs Monaten von 10,7% auf 8,8%. Mit 13,3% bleibt der Leerstand im WBD sehr hoch, die Bautätigkeit zudem rege. Auch im zweiten Quartal gingen einige spekulative Projekte im CBD und in den westlichen Vororten (u.a. Trinity Tower in La Défense) an den Start. Der CBD verzeichnete im laufenden Jahr einen Anstieg der Spitzenmiete um 2,6% auf 743 EUR/m²/Jahr. Vereinzelt sind für kleine Einheiten in Toplagen auch deutlich höhere Abschlüsse möglich. Im WBD und in La Défense ergaben sich Anstiege um jeweils über 8% auf 495 bzw. 507 EUR/m²/Jahr. Anfang des Jahres beliefen sich die Incentives im Großraum Paris auf hohe durchschnittliche 22% der Nominalwerte (Einheiten >1.000 m²). Mittlerweile wird von rückläufigen Incentives nicht nur im Stadtgebiet sondern auch in einzelnen Lagen in den westlichen Vororten berichtet. Der Mietausblick ist verhalten positiv.

In **Lyon** wurden im ersten Halbjahr 2016 mit 130.000 m² rd. drei Viertel mehr Flächen am Mietmarkt umgesetzt als im Vorjahreszeitraum. Nach dem kräftigen Leerstandsanstieg von 6% auf 7% in 2015 ergab sich in H1/16 nur noch ein leichter Auf 7,2%. Die anhaltende Bautätigkeit belastet im Zusammenspiel mit der verhaltenen konjunkturellen Dynamik den Mietausblick.

Investmentmärkte

Dank des regen Q2 übertraf das Büro-Investmentvolumen zur Jahresmitte 2016 mit 5,3 Mrd. EUR leicht das hohe Ergebnis von H1/15. Büroimmobilien trugen 65% zum Gesamtumsatz bei. Nach 110 Bp. in 2015 verzeichnete der WBD im laufenden Jahr einen erneuten Renditerückgang um 25 Bp. auf 3,65%. Auch in Lyon ergab sich nochmals ein stärkerer Rückgang um 20 Bp. auf 4,8%, wohingegen die Spitzenrendite im Pariser CBD bei 3,25% stagnierte.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Paris CBD	743	3,2%	3,25	-40 Bp.	4,0	-1,3 Pp.
Paris La Déf.	507	2,4%	4,75	-50 Bp.	8,8	-3,0 Pp.
Paris WBD	495	7,4%	3,65	-95 Bp.	13,3	-1,3 Pp.
Lyon	230	0,0%	4,80	-60 Bp.	7,2	0,7 Pp.

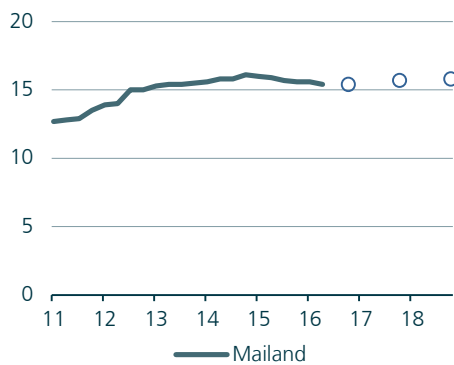
Quelle: PMA, DekaBank



30. September 2016

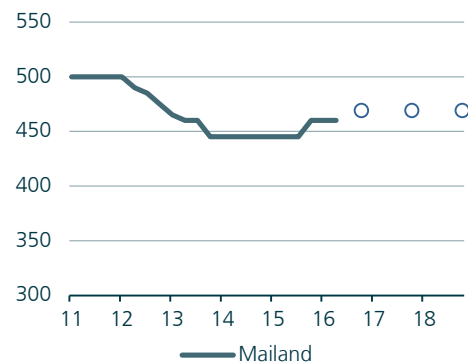
Italien

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 im ersten Halbjahr auf 123.000 m² und lag damit fast 30% über dem Vergleichswert des Vorjahres. Vor allem im Segment ab 1.000 m² wurden mehr Abschlüsse registriert. Die Nachfrage stammte überwiegend von Finanzdienstleistern sowie der Industrie. Die Leerstandsquote verminderte sich seit Jahresbeginn nur minimal auf 15,4%. Der Leerstand betraf vor allem ältere Gebäude in peripheren Lagen, der Class A-Anteil am Gesamtleerstand lag nur bei ca. 21%. Das moderate Neubauvolumen im laufenden und kommenden Jahr und die zunehmenden Flächenumwidmungen dürften zu leicht rückläufigen Leerständen führen. Die Spitzenmiete für Class A-Flächen blieb im ersten Halbjahr stabil bei 460 EUR/m²/Jahr. 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. Wir rechnen bis Jahresende mit einem leichten Anstieg der Spitzenmiete und für die Folgejahre mit stabilen Werten.

Auch in **Rom** zeigte sich eine Belebung des Mietmarktes. Der Flächenumsatz erreichte im ersten Halbjahr mit knapp 90.000 m² einen um 40% höheren Wert als in den ersten sechs Monaten 2015. Klassischerweise liegt das Schwergewicht bei den Mietabschlüssen in der Hauptstadt unter 500 m² und im Class B-Segment. Im Stadtzentrum inklusive Cityrandlagen fanden die meisten Mietabschlüsse statt, gefolgt vom Teilmarkt E.U.R. Die Leerstandsquote im Gesamtmarkt erhöhte sich zur Jahresmitte leicht auf 12,7%. Davon entfielen nur 12% auf Class A-Flächen. Das Neubauvolumen der kommenden Jahre ist überschaubar und konzentriert sich größtenteils auf E.U.R. mit einem hohen Anteil von Refurbishments. Die Spitzenmiete im Centro verharrte wie im Vorjahr bei 370 EUR/m²/Jahr und in E.U.R. bei 315 EUR/m²/Jahr. Daran dürfte sich auch 2017 nichts ändern.

Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien in Italien summierte sich im ersten Halbjahr 2016 auf 3,6 Mrd. EUR und lag damit marginal über dem Niveau des Vorjahres. 43% des Gesamtvolumens entfielen auf Büroimmobilien, die zu über 80% in Mailand gehandelt wurden. Die Spitzenrendite (netto) für Bürogebäude in Mailand hat sich von Januar bis Juni 2016 um 20 Bp. auf 4,3% verringert. Der Abstand zwischen zentralen und peripheren Lagen belief sich auf 200 Bp. In Rom betrug der Renditerückgang im ersten Halbjahr 30 Bp. auf 4,5%. Der Abstand zwischen Centro und E.U.R. lag bei 125 Basispunkten. Bis Jahresende erwarten wir an beiden Standorten weitere Renditerückgänge, 2017 rechnen wir mit einer Konsolidierung.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Mailand	460	3,4%	4,29	-43 Bp.	15,4	-0,5 Pp.
Rom	370	0,0%	4,50	-47 Bp.	12,7	0,5 Pp.

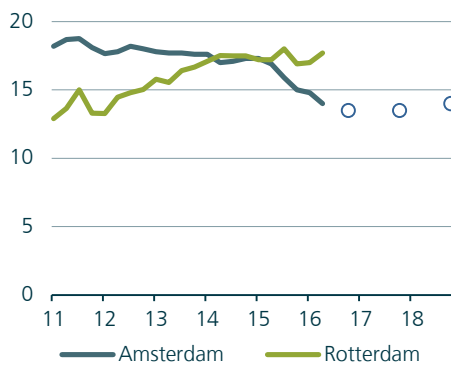
Quelle: PMA, DekaBank



30. September 2016

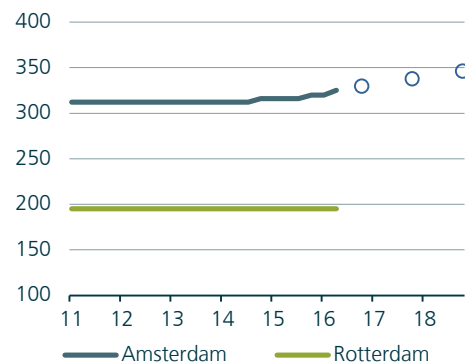
Niederlande

Leerstand (%)



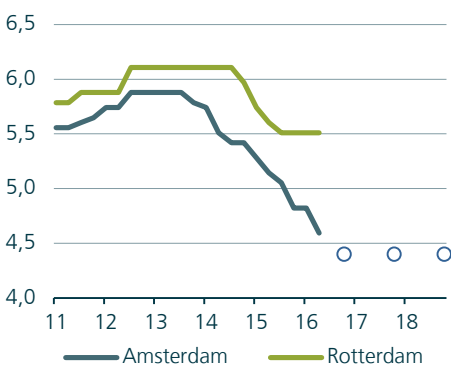
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Amsterdam** im ersten Halbjahr 2016 verfehlte mit 69.000 m² den entsprechenden Vorjahreswert um 39%. Der Umsatz im Gesamtjahr 2015 entsprach nicht ganz dem zehnjährigen Mittel. Neben Zuzügen und Expansionen bleiben Flächenoptimierung und –konsolidierung wesentliche Markttreiber. Der Trend zum Umzug in hochwertigere Flächen und bessere Lagen hält an. Unternehmensnahe Dienstleister und die TMT-Branche (Technologie, Medien und Telekommunikation) trugen am stärksten zum Umsatz bei. Amsterdam gilt als äußerst attraktiver Standort für Start-Up-Unternehmen in Europa. Der größte Deal im zweiten Quartal entfiel auf das Gründerökosystem B.Amsterdam mit der Anmietung von 10.000 m² in Riekerpolder. Der Leerstand im Stadtgebiet ging trotz insgesamt verhaltener Nachfrage wegen der extrem geringen Bautätigkeit, Flächensanierung und anhaltender Flächenumwidmungen auf Jahressicht von 16,9% auf 14,0% zurück. Seit 2011 wurden im Mittel 2,5% des Bestandes pro Jahr umgenutzt. Maklerangaben zufolge sank die Quote in der Südachse im ersten Halbjahr von etwa 7% auf unter 5%, insbesondere große Grade A-Flächen sind extrem knapp bemessen. Nach einem moderaten Anstieg in 2015 ergab sich zur Jahresmitte ein weiterer leichter Anstieg der Spitzenmiete um 1,6% auf 325 EUR/m²/Jahr. Im laufenden und nächsten Jahr dürften sich weitere Anstiege anschließen. Der Markt bleibt jedoch zweigeteilt: Während Spitzenobjekte in der Südachse und der City gut laufen, ächzen sekundäre Objekte auch in den Core-Lagen und Gebäude in sekundären Lagen weiterhin unter hohem Leerstand. Nutzer profitieren vor allem dort nach wie vor von umfangreichen Incentives. Auch wegen der restriktiven Genehmigungspraxis bleibt die Bautätigkeit im Bereich Büroimmobilien, die sich aktuell entlang der Südachse konzentriert, in überschaubarem Rahmen (NoMa House, Nord und Zuidtoren Atrium). Gebaut werden vor allem Wohngebäude, um den multifunktionalen Charakter der Südachse zu stärken. In **Rotterdam** ist der Leerstand wegen der schwachen Nachfrage zuletzt wieder auf 17,7% und damit in Richtung des Allzeithochs von Q3/15 gestiegen. Die Spitzenmiete stagniert seit vier Jahren bei 195 EUR/m²/Jahr. Das Mietsteigerungspotenzial ist begrenzt.

Investmentmärkte

Im ersten Halbjahr 2016 wurden dank zahlreicher Portfoliodeals 2,2 Mrd. EUR in niederländische Büroliegenschaften investiert und somit doppelt so viel wie in H1/15. Das Anlageuniversum erstreckte sich über alle Risikoklassen. Die Spitzenrendite (brutto) gab in Amsterdam um weitere 25 Bp. auf 5,0% nach, dies entspricht einer europaweit vergleichbaren Nettorendite von 4,6%. Der Tiefstand von 2006 wurde somit um 20 Bp. unterboten. In Südost belief sich die Bruttorendite wie in Q1 auf 6,5%. Der Abwärtsdruck dürfte anhalten. In Rotterdam stagnierte die Spitzenrendite im ersten Halbjahr bei 6,0% brutto bzw. 5,5% netto.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Amsterdam	325	2,8%	4,59	-55 Bp.	14,0	-2,9 Pp.
Rotterdam	195	0,0%	5,51	-9 Bp.	17,7	0,5 Pp.

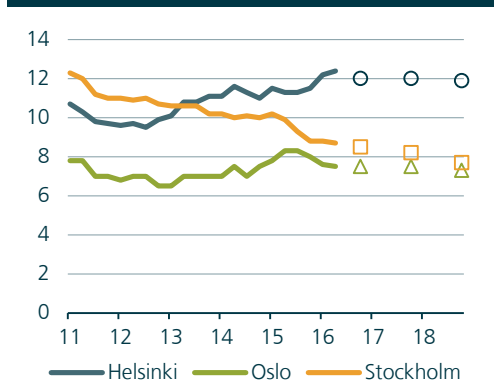
Quelle: PMA, DekaBank



30. September 2016

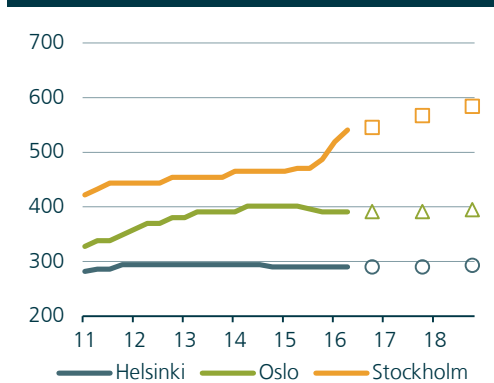
Nordeuropa

Leerstand (%)



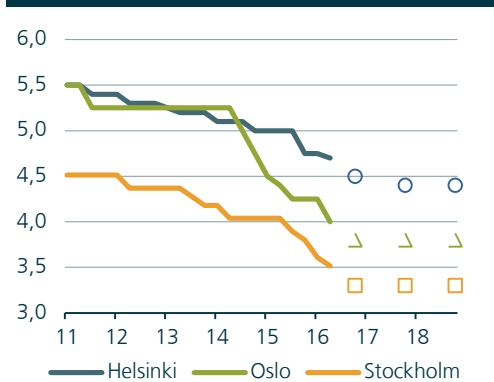
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)*



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

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Dank eines sehr umsatzstarken zweiten Quartals verzeichnete **Stockholm** im ersten Halbjahr 2016 mit insgesamt 224.000 m² im Vorjahresvergleich fast eine Verdoppelung des Flächenumsatzes. Die Leerstandsquote sank zur Jahresmitte leicht auf 8,7%, niedriger war sie zuletzt 2002. Die Spitzenmiete stieg das dritte Quartal in Folge kräftig an, mit 5.000 SEK/m²/Jahr wurde das Niveau vom Jahreswechsel um gut 11% übertroffen, die Jahresveränderungsrate ist mit knapp 15% noch imposanter. In **Helsinki** hat sich der Leerstandsanstieg im zweiten Quartal fortgesetzt, ein höherer Wert als die aktuelle Quote von 12,4% wurde in den vergangenen 25 Jahren nicht verzeichnet. Die Spitzenmiete wird unverändert mit 290 EUR/m²/Jahr angegeben. Das sehr niedrige Neubauvolumen 2016/17 dürfte den Anstieg der Leerstandsquote beenden. Angesichts der nur langsamen Verbesserung der ökonomischen Situation in Finnland erwarten wir einen Anstieg der Spitzenmiete jedoch erst ab 2018. In **Oslo** sank die Leerstandsquote zum dritten Mal in Folge, allerdings nur noch geringfügig auf 7,5%. Die Spitzenmiete stagnierte im ersten Halbjahr bei 3.700 NOK/m²/Jahr. Aufgrund des weiterhin niedrigen Ölpreises dürfte die Nachfrage nach Büroflächen vor allem in den Teilmärkten der westlichen Peripherie mit hoher Abhängigkeit von der Ölindustrie vorerst begrenzt bleiben. Für die Spitzenmiete erwarten wir 2016/17 eine Fortsetzung der Stagnationsphase.

Investmentmärkte

Nach einem außergewöhnlich starken zweiten Quartal mit einigen Portfolio-Deals wurde in **Schweden** bereits im ersten Halbjahr mit 3,9 Mrd. EUR ein höherer Investmentumsatz mit Büroimmobilien erzielt als im gesamten Vorjahr. Die Spitzenrendite in Stockholm befindet sich seit Mitte 2015 wieder verstärkt unter Druck. Seitdem sank sie um gut 50 Bp. auf rund 3,5% (netto). In **Finnland** war der Umsatz mit Büroimmobilien im zweiten Quartal schwach, seit Jahresbeginn summiert sich der Umsatz auf 429 Mio. EUR und liegt damit ein Drittel unter dem Ergebnis des Vorjahreszeitraums. Die Spitzenrendite in Helsinki gab im ersten Halbjahr nur um 5 Bp. auf 4,7% nach, damit hat sich der Abstand gegenüber den drei skandinavischen Hauptstädten weiter vergrößert. In **Norwegen** stieg das Büroinvestmentvolumen nach dem schwachen Jahresauftakt wieder an. Allerdings deutet der Umsatz von 1,6 Mrd. EUR im ersten Halbjahr darauf hin, dass das Rekordergebnis des Vorjahres (6,6 Mrd. EUR) deutlich verfehlt wird. Nachdem die Spitzenrendite in Oslo in den vorangegangenen beiden Quartalen stagnierte, wurde im zweiten Quartal ein deutlicher Rückgang um 25 Bp. auf 4,0% verzeichnet. Damit ist die Rendite innerhalb von zwei Jahren um insgesamt 125 Bp. gefallen, nur wenige europäische Standorte haben in diesem Zeitraum einen stärkeren Renditerückgang erfahren. Wir erwarten für die Spitzenrenditen in Stockholm, Helsinki und Oslo im zweiten Halbjahr weitere Rückgänge.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Helsinki	290	0,0%	4,70	-30 Bp.	12,4	1,1 Pp.
Kopenhagen	212	0,0%	4,04	-48 Bp.	9,4	-0,7 Pp.
Oslo	391	-2,6%	4,00	-40 Bp.	7,5	-0,8 Pp.
Stockholm	541	14,9%	3,52	-52 Bp.	8,7	-1,2 Pp.

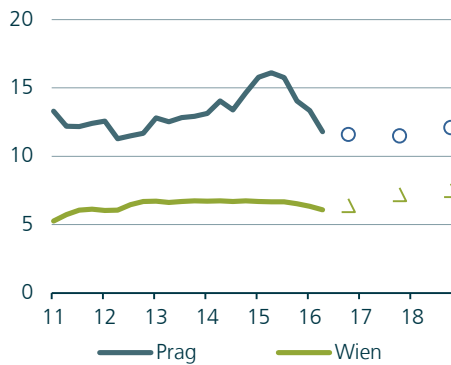
Quelle: PMA, DekaBank, *Wechselkurse Dez. 2015



30. September 2016

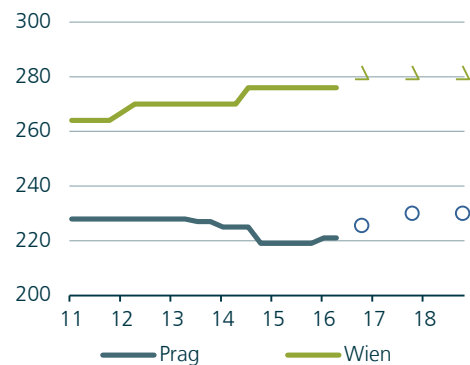
Österreich/Tschechien

Leerstand (%)



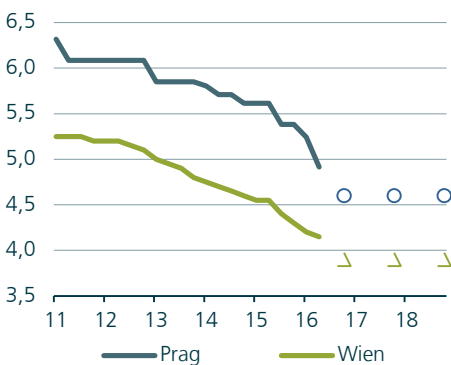
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

In **Wien** entsprach der Flächenumsatz im ersten Halbjahr 2016 mit 124.000 m² weitgehend dem Vorjahresergebnis. Dienstleister, Handel und die öffentliche Hand gehörten zu den aktivsten Nachfragern. Die City generierte gut ein Viertel des Flächenumsatzes, dicht gefolgt von den Lagen Donau City mit einem Anteil von 23% und Hauptbahnhof mit 20%. Der Leerstand reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahresquartal von 6,7% auf 6,1%. Nach dem hohen Neubauvolumen 2015 fallen die Fertigstellungen im laufenden Jahr deutlich geringer aus und sind zudem bereits vollständig vorvermietet. Aufgrund des 2017 erneut steigenden Neubauvolumens sollte der Leerstand im kommenden Jahr wieder steigen. Die Spitzenmiete blieb im ersten Halbjahr 2016 stabil bei 276 EUR/m²/Jahr. Sie wird im ersten Bezirk sowie in ausgewählten Gebäuden der Donau City 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** war die Nachfrage im ersten Halbjahr 2016 ein gutes Drittel höher als im Vergleichszeitraum 2015. Der Flächenumsatz belief sich auf 125.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen). Cityrandlagen in Prag 4 und Prag 5 waren bei den Mietern am gefragtesten, gefolgt vom Stadtzentrum. Die Leerstandsquote hat sich auf 11,8% verringert und damit das niedrigste Niveau seit Ende 2012 erreicht. Die geringsten Quoten wiesen Teillagen von Prag 4 und 5 wie z.B. Chodov und Butovice auf, die höchsten das Stadtzentrum und Holesovice. Die Bautätigkeit hat im zweiten Quartal wieder angezogen, sodass 2017 mit deutlich mehr Fertigstellungen als im laufenden Jahr gerechnet werden muss. Die Spitzenmiete blieb unverändert bei 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

Das zweite Quartal war am Investmentmarkt in **Österreich** deutlich stärker als das erste, sodass im ersten Halbjahr mit insgesamt 1,3 Mrd. EUR das Vorjahresergebnis gehalten wurde. 55% des Transaktionsvolumens entfielen auf Bürogebäude. Ausländische Anleger generierten 54% des Investmentvolumens, wobei sich deutsche Investoren vergleichsweise zurückhielten. Die Rendite für Spitzenobjekte in Top-Lagen von Wien ist im ersten Halbjahr 2016 um 15 Bp. auf 4,15% gesunken. In **Tschechien** betrug das Transaktionsvolumen gewerblicher Immobilien im ersten Halbjahr 950 Mio. EUR und blieb damit ein Fünftel unter dem Vorjahreswert. Auf Büroimmobilien entfiel rund ein Drittel. Die Spitzenrendite für Bürogebäude verminderte sich von Januar bis Juni 2016 um insgesamt 50 Basispunkte auf 4,9% (netto). Wir rechnen bis Ende 2016 an beiden Standorten mit weiteren Renditerückgängen und 2017 mit einer Konsolidierung.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Prag	221	0,9%	4,91	-70 Bp.	11,8	-4,3 Pp.
Wien	276	0,0%	4,15	-40 Bp.	6,1	-0,6 Pp.

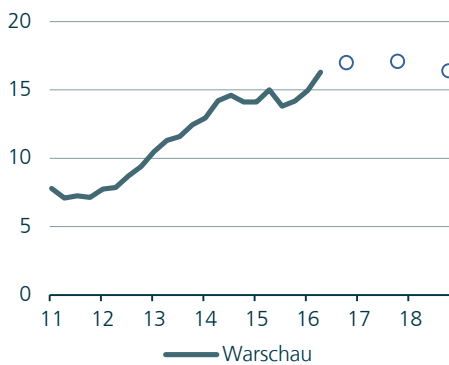
Quelle: PMA, DekaBank



30. September 2016

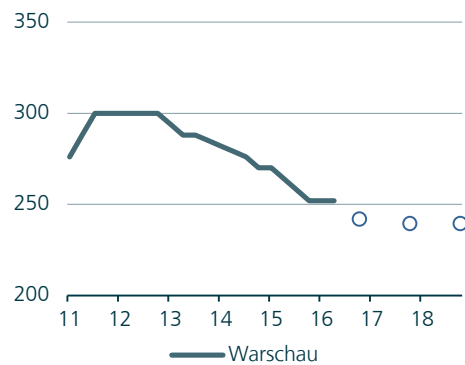
Polen

Leerstand (%)



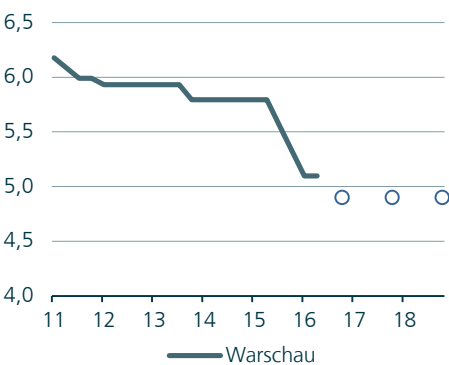
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Im ersten Halbjahr 2016 fiel die Nachfrage in Warschau etwas schwächer aus als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Der Flächenumsatz belief sich auf 211.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen) und lag damit 12% unter dem Vorjahreswert. Die größte Nachfrage generierten die Industrie und der Energiesektor, Beratungsdienstleister und der TMT-Sektor (Technologie, Medien, Telekommunikation). Potenzielle Mieter 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 2016/17 so bleiben. Die Leerstandsquote hat sich im zweiten Quartal 2016 auf 16,3% erhöht und ist damit so hoch wie zuletzt 2002. Für das laufende Jahr wird mit 350.000 m² das seit 1998 zweithöchste Fertigstellungsvolumen erwartet. Der Großteil entfällt zudem auf spekulative Projekte. Erst ab 2018 dürfte der Leerstand langsam sinken. Die Spitzenmiete in der City verharrte im ersten Halbjahr bei 252 EUR/m²/Jahr. Incentives wie mietfreie Zeiten haben aufgrund des großen Wettbewerbs unter den Vermietern ein hohes Ausmaß erreicht, sodass die Effektivmieten um bis zu 30% unter den Nominalwerten lagen. Wir erwarten im laufenden und im kommenden Jahr noch weitere Mietrückgänge, ab 2018 sollte eine Stabilisierung eintreten.

Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien erreichte im ersten Halbjahr 2016 gut 2 Mrd. EUR und war damit zweieinhalb Mal so hoch wie im Vergleichszeitraum 2015. Fast 900 Mio. EUR entfielen dabei auf den Verkauf des Echo Prime Portfolios mit 18 Büro- und Einzelhandelsimmobilien an den südafrikanischen Investor Redefine. Dabei handelte es sich um die bisher größte Immobilientransaktion in Polen. Auf Büroimmobilien entfielen mit 0,8 Mrd. EUR 40% des gesamten Investmentvolumens. Mit 60% war der Anteil der Regionalzentren in dieser Assetklasse wie bereits im Vorjahr ungewöhnlich hoch. Dies könnte sich in der zweiten Jahreshälfte jedoch noch ändern, da im ersten Halbjahr einige größere potenzielle Investitionsobjekte in Warschau fertig gestellt wurden. Ausländisches Kapital dominierte den Investmentmarkt mit einem Anteil von 96%. Neben Südafrika spielten Anleger aus den USA und Deutschland die führenden Rollen. Die Spitzenrendite in Warschau verminderte sich im ersten Halbjahr 2016 um 25 Bp. auf 5,1% (netto). Sie hat damit noch nicht ganz den letzten Tiefstand von 2007 erreicht. Der Rendite-Abstand zwischen City und dezentralen Lagen betrug zwischen 100 und 150 Bp. Wir erwarten bis Jahresende 2016 weitere leichte Renditerückgänge.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Warschau	252	-4,5%	5,10	-70 Bp.	16,3	1,3 Pp.

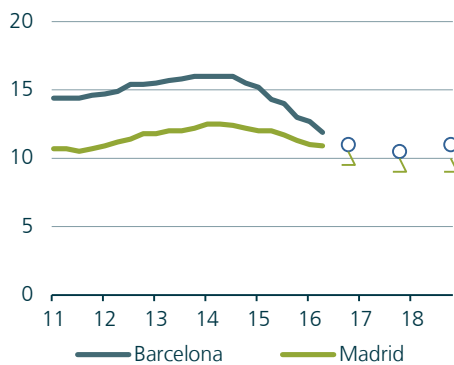
Quelle: PMA, DekaBank



30. September 2016

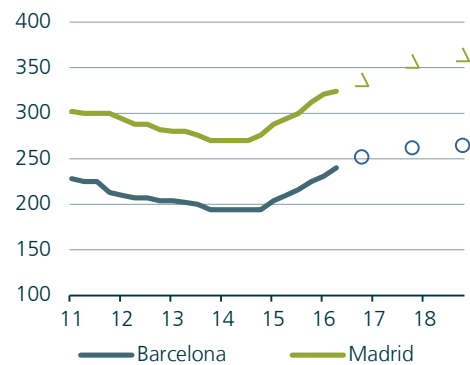
Spanien

Leerstand (%)



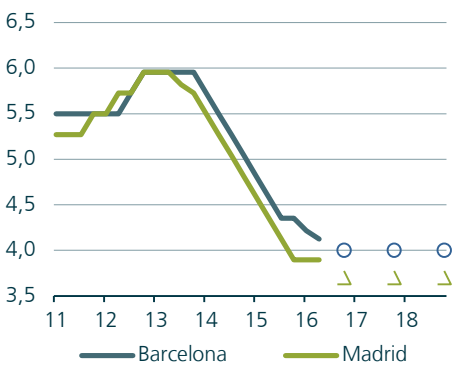
Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenmiete (EUR/m²/Jahr)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Spitzenrendite (netto, in %)



Quelle: PMA, Prognose DekaBank

Mietmärkte

Die Konjunkturbelebung und die begrenzte Bautätigkeit sorgen weiterhin für rückläufige Leerstände. In Barcelona sank die Quote zur Jahresmitte auf 11,9%, in Madrid auf 10,9%. In den jeweiligen CBD-Märkten hat sich das sofort verfügbare Angebot auf 6,4% respektive 7,6% verknappt. Während der Flächenumsatz in Madrid gegenüber der ersten Jahreshälfte 2015 um 22% auf 188.000 m² zulegen konnte, ergab sich in Barcelona in H1/16 ein Rückgang um 17% auf 113.000 m² (europaweit vergleichbare Nettoflächenangaben, Bruttowerte sind entsprechend höher). Die Anzahl der Deals lag in Barcelona mit 225 allerdings über dem Vorjahresniveau (220). Die knappe Angebotsreserve in den New Business Areas wie 22@ oder dem Plaza Europa führte dort zu vergleichsweise geringen Umsätzen und begrenzte den Anteil am Gesamtumsatz auf 22%. Weitere 19% entfielen auf die Peripherie und 60% auf die Innenstadt. 2016/17 dürfte der Nettozugang, d.h. die Baufertigstellungen abzüglich Abriss- und Umnutzungsflächen, insgesamt äußerst niedrig bleiben. Dies gilt vor allem für Barcelona, wo in H1/16 nur 26.000 m² (brutto) fertiggestellt wurden. Für H2/16 werden weitere 40.000 m² erwartet, wovon die Hälfte auf das neue Headquarter von Cuatrecasas in 22@ entfällt. In Madrid haben die Baustarts in H1/16 wieder etwas angezogen, oftmals handelt es sich bei den Bauprojekten um Refurbishments. 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. In H1/16 ergaben sich in Barcelona und Madrid weitere Anstiege um gut 7% bzw. 4% auf 240 respektive 342 EUR/m²/Jahr. Für 2016/17 erwarten wir ein anhaltend dynamisches Mietwachstum. Da die Unternehmen zunehmend auf dezentrale Lagen ausweichen müssen, ergaben sich auch dort auf Jahressicht z.T. kräftige Mietanstiege.

Investmentmärkte

Im ersten Halbjahr 2016 verzeichnete das Büro-Investmentvolumen in Spanien einen Einbruch um 33% gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf 0,8 Mrd. EUR. Nach dem starken Investmentjahr 2015 ist der Grund für den schwächeren Umsatz im laufenden Jahr weniger im mangelnden Interesse der Investoren zu sehen als vielmehr im unzureichenden Angebot an adäquaten Produkten. Das knappe Angebot an Spitzenobjekten und die niedrigen Renditen führten zu einer höheren Nachfrage nach opportunistischen Kaufgelegenheiten. Während die Spitzenrendite (brutto) in Madrid in H1/16 bei niedrigen 4,25% stagnierte, ergab sich in Barcelona ein weiterer Rückgang um 25 Bp. auf 4,5%. Dies entspricht Nettoanfangsrenditen von 3,9% bzw. 4,1%, die mittlerweile nur noch 20 Bp. oberhalb der historischen Tiefstände von 2006/07 liegen. Wir erwarten noch weitere leichte Rückgänge, die im Zusammenspiel mit steigenden Spitzenmieten 2016/17 für anhaltend hohe Ertragsersparungen sorgen.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Barcelona	240	14,3%	4,12	-46 Bp.	11,9	-2,4 Pp.
Madrid	324	10,2%	3,89	-46 Bp.	10,9	-1,1 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank



30. September 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** belief sich im ersten Halbjahr 2016 auf gut 360.000 m². Im Vergleich zum Vorjahr verringerte sich die Nachfrage um mehr als ein Viertel. Das zweite Quartal war durch hohe Unsicherheit im Zusammenhang mit dem EU-Referendum geprägt. Im August wurde beim Flächenumsatz der schwächste Wert für diesen Monat seit 2003 verzeichnet. Der Leerstand in Central London hat sich deutlich erhöht und lag Ende Juni 2016 bei 7,4%. Hauptursache dafür ist das hohe Neubauvolumen, das 2016 mit knapp 470.000 m² voraussichtlich knapp doppelt so hoch ausfallen wird wie im Vorjahr. 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 zweiten Quartal unverändert. Wir prognostizieren insbesondere für die City schon im laufenden Jahr erste Mietrückgänge. Neben der Verunsicherung der Unternehmen infolge des Brexit sehen wir kurz- bis mittelfristig den Grund vor allem auch in der regen Bautätigkeit.

In den **Regionalzentren** war die Nachfrage nach Büroflächen im ersten Halbjahr 2016 schwächer als im Vergleichszeitraum 2015, lag aber über dem fünfjährigen Durchschnitt. Die Spitzenmieten blieben im zweiten Quartal weitgehend unverändert, nur in Glasgow gab es einen Anstieg um 3,5%. Die regionalen Büromärkte sollten aufgrund der Dominanz einheimischer Unternehmen durch den Brexit weniger stark betroffen sein. Dennoch sind leichte Mietrückgänge nicht auszuschließen.

Investmentmärkte

Gewerbliche Immobilien in UK erzielten im ersten Halbjahr 2016 einen Umsatz von 32,5 Mrd. EUR und somit 36% weniger als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Bei Bürogebäuden war der Rückgang mit landesweit 3% vergleichsweise gering. In Central London (9,9 Mrd. EUR) ging das Büro-Transaktionsvolumen im Vorjahresvergleich um 11% zurück. Erste Zahlen für Juli und August deuten auf einen stärkeren Rückgang hin. Bestehende Ankaufverhandlungen dürften sich nach dem Votum für den Brexit generell zugunsten der Käufer entwickelt haben mit z.T. deutlichen Preisabschlägen. Die Spitzenrenditen in der Londoner City und im West End sind vorläufigen Zahlen zufolge im dritten Quartal um jeweils 25 Bp. angestiegen.

Wichtige Daten im Überblick per Q2/2016

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
London City	1.038	3,7%	3,75	-25 Bp.	8,0	2,4 Pp.
London WE	1.601	0,5%	3,25	-13 Bp.	6,8	2,1 Pp.
Ldn Docklands	623	5,0%	4,75	0 Bp.	7,2	-0,6 Pp.
Birmingham	445	7,1%	5,00	0 Bp.	11,6	-0,5 Pp.
Manchester	497	6,3%	5,00	0 Bp.	12,4	-1,8 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank, * Wechselkurs Dez. 2015



30. September 2016

Tabellenanhang

Spitzenmieten Büromärkte Europa

	Bürospitzenmieten (EUR/m ² /Jahr)*						Veränderung ggü. Vorjahresende (%)					
	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Berlin	306	311	323	327	330	333	6,3	8,0	4,0	1,0	1,0	1,0
Düsseldorf	294	297	297	300	303	306	2,1	3,0	0,0	1,0	1,0	1,0
Frankfurt	432	435	443	457	466	475	1,4	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	414	420	437	450	450	450	1,5	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**							2,2	3,7	2,6	1,4	0,8	0,9
Amsterdam	325	330	338	346	350	353	1,6	3,0	2,5	2,5	1,0	1,0
Barcelona	240	252	262	265	265	265	6,7	12,0	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	186	186	186	186	186	0,0	0,0	0,0	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	324	337	357	364	364	364	3,8	8,0	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	391	391	395	403	415	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0	3,0
Paris CBD	743	738	738	738	753	776	2,6	2,0	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	541	545	567	584	590	590	11,1	12,0	4,0	3,0	1,0	0,0
Warschau	252	242	240	240	244	252	0,0	-4,0	-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**							1,9	2,5	0,6	0,6	1,1	1,6
Ø Europa inkl. D**							2,0	2,9	1,3	0,9	1,0	1,4

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



30. September 2016

Nettoanfangsrenditen und Gesamterträge Büromärkte Europa

	Nettoanfangsrenditen (%)							Gesamterträge (%)				
	Q4/15	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Berlin	4,0	3,8	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	24,7	4,8	1,8	1,8	-1,0
Düsseldorf	4,4	4,1	3,9	3,9	3,9	3,9	4,0	16,5	1,1	2,1	2,1	-0,4
Frankfurt	4,3	4,1	3,9	3,8	3,8	3,8	3,8	14,1	6,0	4,2	3,2	3,2
Hamburg	4,0	3,8	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	16,7	2,8	0,8	1,8	-0,1
Köln	4,5	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2	12,3	4,2	2,2	1,2	-1,2
München	3,7	3,5	3,3	3,3	3,3	3,3	3,4	14,9	4,7	3,7	0,7	-2,3
Stuttgart	4,5	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2	14,7	1,2	1,2	1,2	-1,2
Ø Deutschland*	4,1	3,9	3,7	3,6	3,6	3,6	3,7	17,4	3,9	2,3	1,7	-0,5
Amsterdam	4,8	4,6	4,4	4,4	4,4	4,4	4,5	15,0	4,2	4,2	2,7	0,5
Barcelona	4,4	4,1	4,0	4,0	4,0	4,1	4,3	23,1	4,9	1,9	-1,6	-3,7
Brüssel	5,1	4,9	4,7	4,7	4,7	4,7	4,8	11,3	2,0	2,0	3,0	1,9
Budapest	6,6	6,2	6,0	6,0	6,0	6,1	6,3	17,0	4,6	2,6	1,0	-0,4
Helsinki	4,8	4,7	4,5	4,4	4,4	4,4	4,5	6,9	3,4	2,0	3,0	1,7
Lissabon	5,6	5,3	5,2	5,2	5,2	5,4	5,6	9,7	2,0	2,0	-1,7	-1,3
London City	3,8	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	3,3	3,7	4,0	4,0	3,9	3,8	-12,2	-9,0	2,5	7,1	8,1
Lyon	5,0	4,8	4,6	4,6	4,6	4,6	4,7	10,8	1,7	2,7	3,7	2,5
Luxemburg	5,0	4,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	15,4	2,1	1,6	3,6	3,6
Madrid	3,9	3,9	3,7	3,7	3,7	3,8	4,0	14,5	6,7	2,7	-2,0	-4,2
Mailand	4,5	4,3	4,1	4,1	4,1	4,2	4,4	13,8	1,4	1,4	-0,9	-3,0
Oslo	4,3	4,0	3,8	3,8	3,8	3,9	4,1	12,7	0,4	1,4	-0,2	-1,5
Paris CBD	3,3	3,3	3,0	3,0	3,0	3,0	3,1	11,4	0,6	0,6	2,6	0,3
Prag	5,4	4,9	4,6	4,6	4,6	4,7	4,9	22,6	3,3	1,3	-0,8	-1,7
Stockholm	3,8	3,5	3,3	3,3	3,3	3,5	3,7	29,4	3,9	2,9	-4,8	-5,3
Warschau	5,3	5,1	4,9	4,9	4,9	5,0	5,2	6,7	0,8	1,8	1,8	1,0
Wien	4,3	4,2	3,9	3,9	3,9	3,9	4,0	13,8	1,0	1,0	1,0	-1,5
Ø Europa ex D*	4,3	4,2	4,0	4,1	4,1	4,1	4,2	11,9	1,3	1,8	1,4	-0,1
Ø Europa inkl. D*	4,2	4,1	3,9	3,9	3,9	3,9	4,1	13,9	2,2	2,0	1,5	-0,3

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet



30. September 2016

Class A – Durchschnittsmieten Büromärkte USA

	USD/sf/Jahr						% ggü. Vorjahresende					
	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Boston Downtown	58,6	59,5	60,7	60,7	60,7	60,7	3,5	5,0	2,0	0,0	0,0	0,0
Chicago Downtown	25,2	25,7	26,7	27,5	28,0	28,6	4,2	6,0	4,0	3,0	2,0	2,0
Dallas	22,8	23,4	24,3	25,1	25,6	26,1	0,3	3,0	4,0	3,0	2,0	2,0
Houston	22,2	21,9	21,9	22,1	22,3	22,5	-0,8	-2,0	0,0	0,5	1,0	1,0
Los Angeles Downtown	37,1	35,8	36,9	38,0	38,8	39,2	15,8	12,0	3,0	3,0	2,0	1,0
Miami	41,8	42,5	43,8	45,1	46,2	47,1	8,2	10,0	3,0	3,0	2,5	2,0
Manh. Downtown (NYC)	61,1	62,6	65,1	67,1	68,4	69,8	-0,5	2,0	4,0	3,0	2,0	2,0
Manh. Midtown (NYC)	84,4	85,9	88,5	90,3	90,3	90,3	2,1	4,0	3,0	2,0	0,0	0,0
San Francisco City	55,2	54,0	51,8	50,8	50,8	52,3	-5,9	-8,0	-4,0	-2,0	0,0	3,0
Seattle Downtown	34,0	33,5	33,5	34,1	34,8	35,5	-2,6	-4,0	0,0	2,0	2,0	2,0
Washington D.C.	50,2	50,5	50,5	50,5	51,0	52,0	2,4	3,0	0,0	0,0	1,0	2,0
Mittelwert*							3,1	3,5	2,1	1,8	1,2	1,3

Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Cap Rates und Gesamterträge Büromärkte USA

	Cap Rates (%)							Gesamterträge (%)				
	Q4/15	Q3/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Boston Downtown	4,0	4,0	4,0	4,0	4,2	4,4	4,6	5,0	2,0	-4,8	-4,3	-3,9
Chicago Downtown	5,0	4,5	4,5	4,5	4,7	4,9	5,1	18,8	4,5	-0,9	-1,5	-1,1
Dallas	5,0	5,0	5,0	5,0	5,2	5,4	5,6	4,0	5,0	0,0	-0,6	-0,2
Houston	5,5	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	4,5	4,7	4,9	5,1	12,5	3,5	-0,9	-1,5	-2,1
Miami	4,5	5,0	5,0	5,0	5,2	5,3	5,4	-0,5	4,0	0,0	1,8	1,4
Manh. Downtown (NYC)	3,8	3,5	3,5	3,5	3,7	3,9	4,1	9,0	3,5	-3,1	-3,5	-3,1
Manh. Midtown (NYC)	3,8	3,5	3,5	3,5	3,7	3,9	4,1	11,2	2,5	-4,0	-5,4	-5,0
San Francisco City	3,5	3,5	3,5	3,5	3,7	3,9	4,1	-8,5	-4,5	-7,8	-5,4	-2,1
Seattle Downtown	4,0	4,5	4,5	4,5	4,7	4,8	4,9	-14,7	0,5	-1,8	0,6	0,7
Washington D.C.	4,3	4,3	4,3	4,3	4,5	4,7	4,8	2,1	0,3	-4,1	-2,8	0,6
Mittelwert*	4,4	4,4	4,4	4,4	4,6	4,7	4,9	6,2	2,5	-2,2	-2,2	-1,6

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



30. September 2016

Class A – Spitzenmieten Büromärkte Asien/Pazifik

	EUR/m²/Jahr*						% ggü. Vorjahresende					
	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Hongkong	1.942	1.962	1.953	1.923	2.058	2.140	4,9	6,0	-0,5	-1,5	7,0	4,0
Osaka	356	362	371	379	386	390	1,3	3,0	2,5	2,0	2,0	1,0
Peking	877	881	903	944	972	991	1,0	1,5	2,5	4,5	3,0	2,0
Seoul	498	498	503	513	524	534	1,5	1,5	1,0	2,0	2,0	2,0
Shanghai	908	925	929	939	967	1.005	2,7	4,5	0,5	1,0	3,0	4,0
Singapur	796	753	730	781	875	962	-8,0	-13,0	-3,0	7,0	12,0	10,0
Tokio	863	878	935	972	987	987	2,7	4,5	6,5	4,0	1,5	0,0
Auckland	328	332	345	356	363	370	2,7	4,0	4,0	3,0	2,0	2,0
Brisbane	346	343	342	345	352	362	-1,2	-2,0	-0,5	1,0	2,0	3,0
Melbourne	321	320	337	343	343	342	3,1	3,0	5,0	2,0	0,0	-0,5
Perth	364	360	362	357	367	391	-3,0	-4,0	0,5	-1,5	3,0	6,5
Sydney	537	543	557	568	574	574	7,7	9,0	2,5	2,0	1,0	0,0
Mittelwert**							1,7	2,2	2,6	2,8	3,0	2,1

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

Nettoanfangsrenditen und Gesamterträge Büromärkte Asien/Pazifik

	Nettoanfangsrenditen (%)							Gesamterträge (%)				
	Q4/15	Q2/16	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Hongkong	2,9	2,9	2,9	3,0	3,1	3,2	3,3	4,8	-3,1	-3,9	4,6	1,9
Osaka	3,8	3,8	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	10,7	4,3	3,8	4,8	0,0
Peking	4,8	4,7	4,6	4,7	4,8	4,9	5,0	5,9	0,1	2,1	1,1	0,0
Seoul	4,8	4,6	4,6	4,6	4,7	4,8	5,0	6,7	2,7	1,6	1,7	-0,2
Shanghai	4,6	4,4	4,3	4,4	4,5	4,6	4,7	11,6	-2,2	-1,6	-0,4	1,8
Singapur	3,5	3,5	3,5	3,6	3,7	3,8	3,9	-12,2	-4,9	5,0	10,1	8,3
Tokio	2,8	2,8	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	12,3	8,1	5,6	-0,7	-1,9
Auckland	6,1	6,0	5,9	5,9	6,0	6,1	6,2	10,6	6,9	4,2	3,3	3,5
Brisbane	6,7	6,5	6,4	6,4	6,5	6,5	6,5	5,9	2,5	2,4	5,1	6,1
Melbourne	5,5	5,4	5,2	5,1	5,1	5,2	5,3	11,1	8,9	3,8	-0,1	-0,5
Perth	7,2	7,2	7,0	7,0	7,1	7,1	7,1	2,5	4,1	0,7	6,7	10,2
Sydney	5,0	5,0	4,9	4,9	5,0	5,1	5,1	13,0	4,2	1,7	0,8	1,9
Mittelwert*	4,2	4,1	4,0	4,0	4,1	4,2	4,3	7,8	3,3	2,8	2,1	1,0

Quelle: CBRE, PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet



30. September 2016

Redaktionsschluss

30. September 2016

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen 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 irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. 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. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden