

AEW RESEARCH - SEPTEMBER 2018

BERICHT ÜBER DEN BÜROMARKT IN EUROPA

BEGRENZTES NEUANGEBOT BEFLÜGELT MIETZUWÄCHSE



AEW

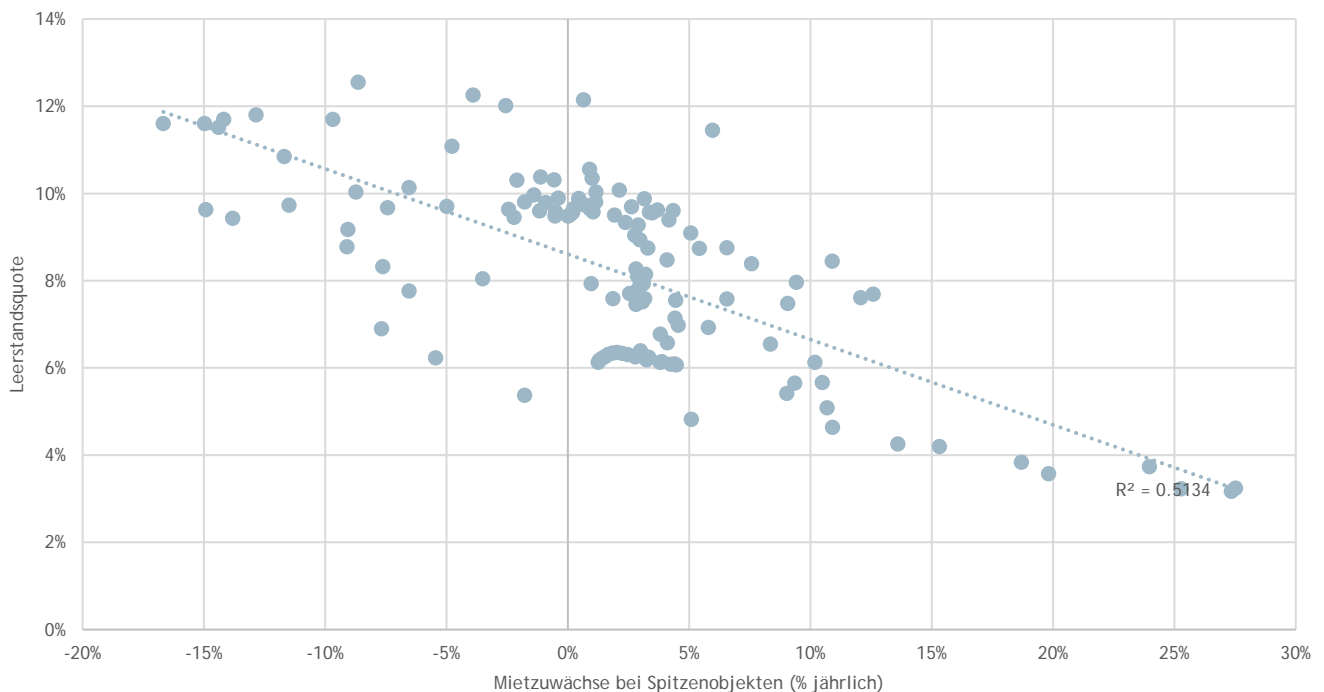
Inhaltsverzeichnis

ZUSAMMENFASSUNG: 3
 ABSCHNITT 1: ANLAGE- UND FINANZDATEN ZU NEUENTWICKLUNGEN 4
 ABSCHNITT 2: TRENDS UND AUSBLICK FÜR DEN NUTZERMARKT 11

Stellen Neuentwicklungen ein unmittelbares Risiko für Büros in Europa dar?

Das Überangebot an neuen Büroflächen hat europäische Anleger in der Vergangenheit vor erhebliche Herausforderungen gestellt. Die Neuentwicklung von Büroflächen wird üblicherweise in Zeiten mit niedrigen Leerstandsquoten und einem großen Angebot an Fremdfinanzierung geplant. Aufgrund der zur Entwicklung neuer Büroobjekte benötigten Zeit würden viele dieser Neuentwicklungen dem Markt zu einem Zeitpunkt zur Verfügung stehen, wenn die Nachfrage nach Flächen bereits zurückgegangen ist. Dies hat in der Vergangenheit zum ‚üblichen‘ Marktzyklus mit höheren Leerstandsquoten und rückläufigen Marktmieten geführt. In diesem Bericht betrachten wir das unmittelbare Risiko, dass Neuentwicklungen kurzfristig einen Abwärtstrend bei Mieten auslösen. Zu diesem Zweck berücksichtigen wir die granularen historischen Daten zu Grunderwerbungen für Neuentwicklungen und Anlagetransaktionen über bereits bestehende Bürogebäude zum Zweck der Sanierung und Umwandlung in den acht Einstiegsmärkten für Büros in Europa. Zusätzlich vergleichen wir diese Bottom-up-Analyse mit den historischen Trends und Prognosen der Gesamtbestandsdaten.

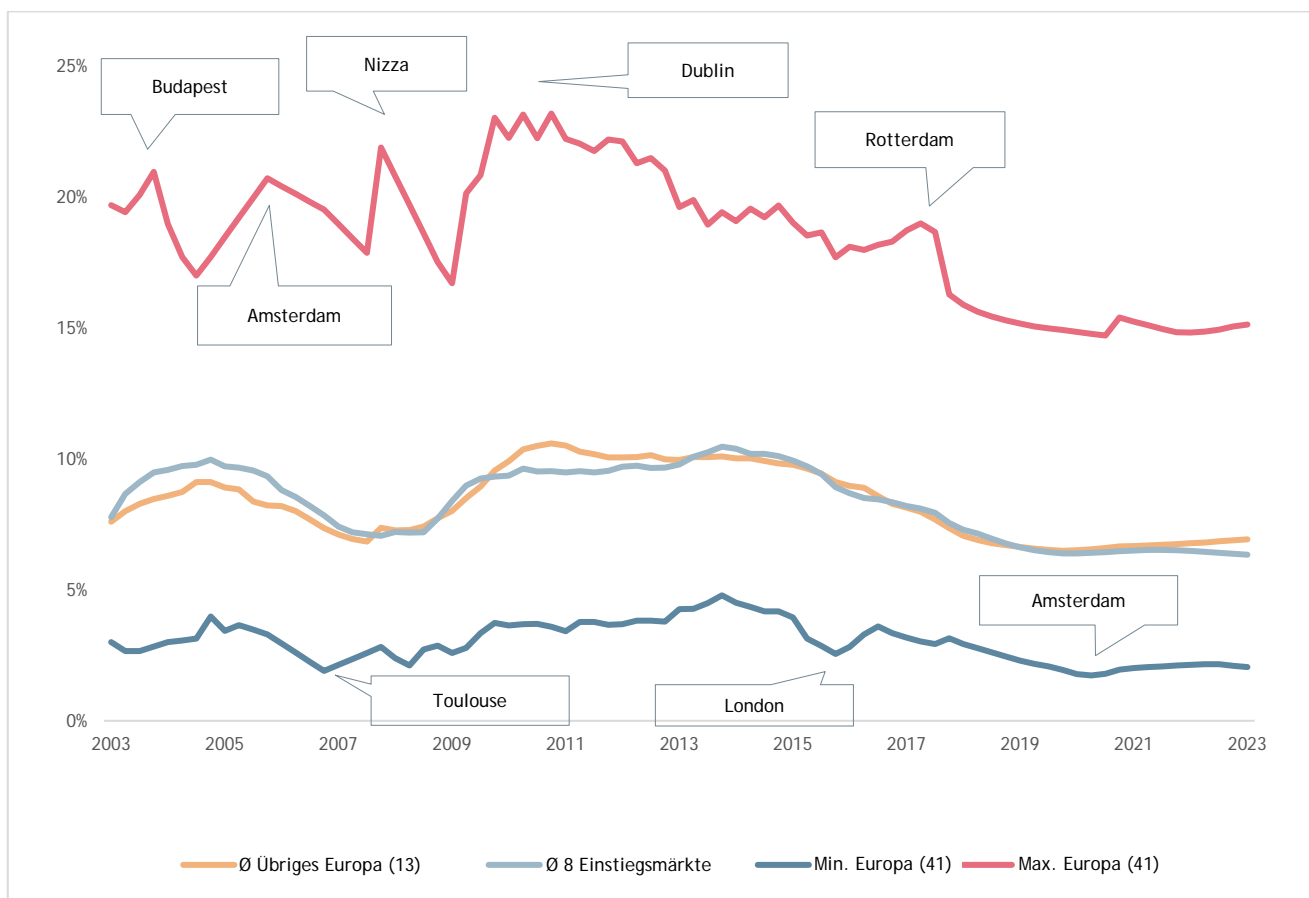
LEERSTANDSQUOTE (ALS SCHNITTMENGE VON ANGEBOT UND NACHFRAGE) BEFLÜGELT MIETZUWÄCHSE (QUARTALSWEISE 1996 - Q1 2023)



ZUSAMMENFASSUNG:

- In Zyklen in der Vergangenheit war eine erhöhte Entwicklungsaktivität ein Vorbote für höheren Leerstand und rückläufige Mieten.
- Die derzeitigen Transaktions- und Kreditvergabetrends zeichnen in Bezug auf Neuentwicklungen ein uneinheitliches Bild. Kreditvergabe für Entwicklung ist sowohl im Vereinigten Königreich als auch in Deutschland bezogen auf den Kreditbestand auf 13 % gestiegen, obwohl sich der prozentuale Anteil von entwicklungsbezogenen Deals bezogen auf das Gesamtvolumen im Bürosektor in Europa nur auf 6 % beläuft.
- Unserem neuen Bottom-up-Schätzung nach sind Bürobestände ein wesentlicher Indikator für zukünftige Anlieferungen der Büroräume, wie geschätzt von den traditionellen Top-down- Schätzungsmethodik.
- Obwohl sich unsere Prognosen für Bürobestandszuwächse für die nächsten fünf Jahre im Vergleich zu denen der letzten fünf Jahre fast verdoppelt haben, fallen sie jedoch nur etwa halb so hoch aus wie jene in den fünf Jahren unmittelbar vor der globalen Finanzkrise, wobei Märkte, die keine Einstiegsmärkte sind, ein größeres Entwicklungswachstum aufweisen.
- Die Nettoabsorption von Büroflächen in all unseren 41 Märkten soll laut Prognose bei etwa 5 Mio. Quadratmetern jährlich liegen, also etwa halb so viel wie in den Jahren 2003-07. Dies ist bedingt durch einen Rückgang des Beschäftigungswachstums in den nächsten fünf Jahren, da viele Märkte voll ausgelastet sind.
- Während Angebot und Nachfrage laut Prognose weitgehend ausgeglichen sein sollen, werden sich die durchschnittlichen Leerstandsquoten sowohl in den acht Einstiegsmärkten als auch den 33 Märkten, die keine Einstiegsmärkte sind, laut Prognose auf Allzeittiefs von 6,5 % bzw. 6,7 % bewegen.
- Daher liegen unsere Prognosen für Mietzuwächse bei Spitzenobjekten in den nächsten fünf Jahren sowohl für die Einstiegsmärkte als auch für andere Märkte, bei 2,8 % bzw. 2,0 % jährlich. Wie auch aus historischen Trends hervorgeht, verschleiert der Durchschnitt extremere Bewegungen in einzelnen Märkten.

MODERATE ENTWICKLUNG VERRINGERT LEERSTANDSQUOTEN IN ACHT BÜROEINSTIEGSMÄRKTEN IN DEN NÄCHSTEN FÜNF JAHREN

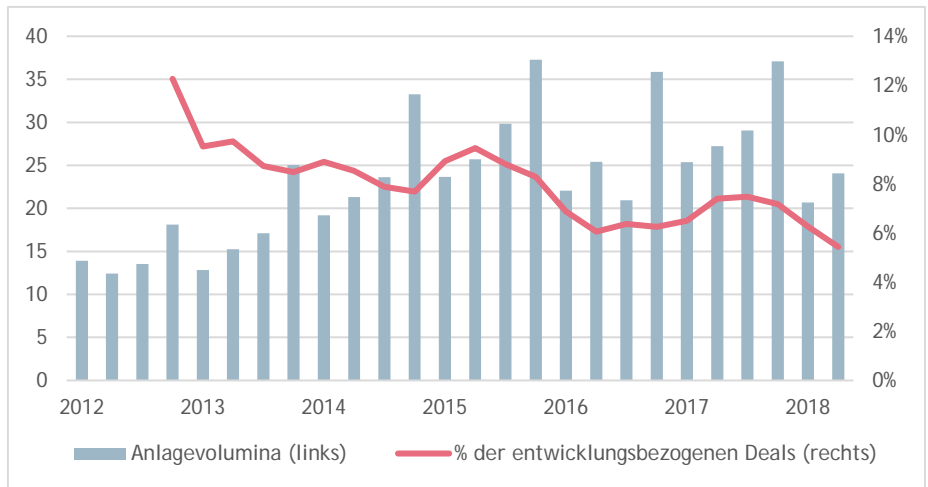


Quelle: CBRE und AEW Research

ABSCHNITT 1: ANLAGE- UND FINANZDATEN ZU NEUENTWICKLUNGEN

BÜRO-DEAL-VOLUMINA IN EUROPA ERHOLEN SICH, ABER ENTWICKLUNGSBEZOGENE DEALS MACHEN NUR NOCH 6 % ALLER DEALS AUS (€ MRD.)

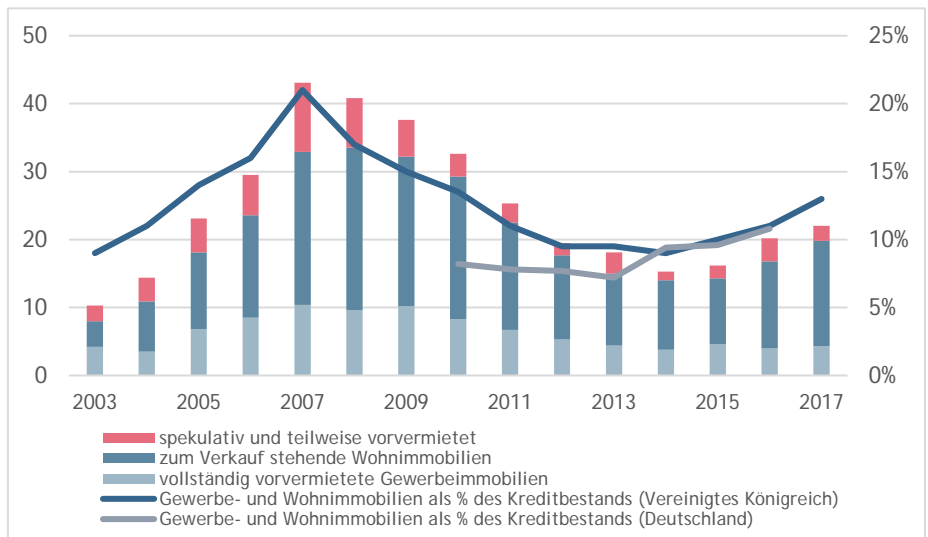
- Die Volumina im Zusammenhang mit Büros stehender Anlagetransaktionen haben sich in Europa in den letzten Jahren erholt. Tatsächlich wurde im Jahr 2017 ein Rekord nach der globalen Finanzkrise aufgestellt, da das durch den Brexit belastete, schwache Pfund Sterling eine starke Nachfrage von ausländischen Anlegern nach Immobilien im Vereinigten Königreich auslöste.
- Die entwicklungsbezogenen Deals (Grundstücksverkäufe und sanierungsbezogene Erwerbungen) sind jedoch nicht auf demselben Niveau geblieben und machten nur noch 6 % aller Deals im Q2 2018 aus (gemessen als Zwölf-Monats-Durchschnitt). Dieses Niveau ist nur halb so hoch wie das im Q1 2013.



Quelle: RCA und AEW Research

KREDITVERGABE FÜR NEUENTWICKLUNGEN BEI 13 % DES GESAMTKREDITBESTANDS, DER SPEKULATIVE ANTEIL BLEIBT JEDOCH GERING (GBP IN MRD.)

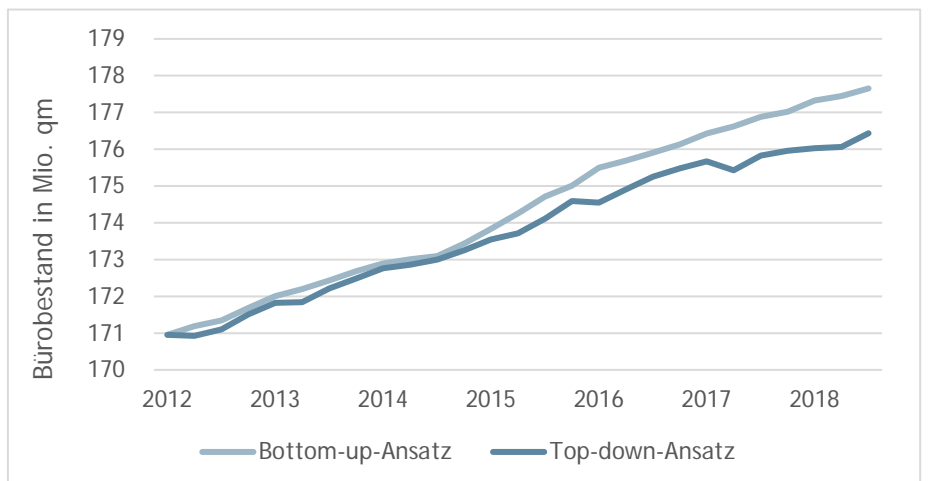
- Andererseits hat sich die Kreditvergabe für Neuentwicklungsprojekte sowohl im Vereinigten Königreich als auch in Deutschland auf fast 13 % des Gesamtkreditbestands für Gewerbeimmobilien erhöht. Dieser Wert liegt aber noch immer weit unter dem Rekordwert von 21 % für das Vereinigte Königreich im Jahr 2007, auf dem Höhepunkt des vorangegangenen Zyklus.
- Ferner fällt der Anteil der Entwicklungsfinanzierung der Kategorie höchstes Risiko (gesichert durch komplett spekulative oder nur teilweise vorvermietete Entwicklungen) sehr viel moderater aus als im Jahr 2007.



Quelle: Cass Business School, IREBS und AEW Research

KUMULATIVER BESTAND AUS TOP-DOWN ZEIGT LANGFRISTIG EINE NIEDRIGERE SCHÄTZUNG ALS BOTTOM-UP (MIO. QM)

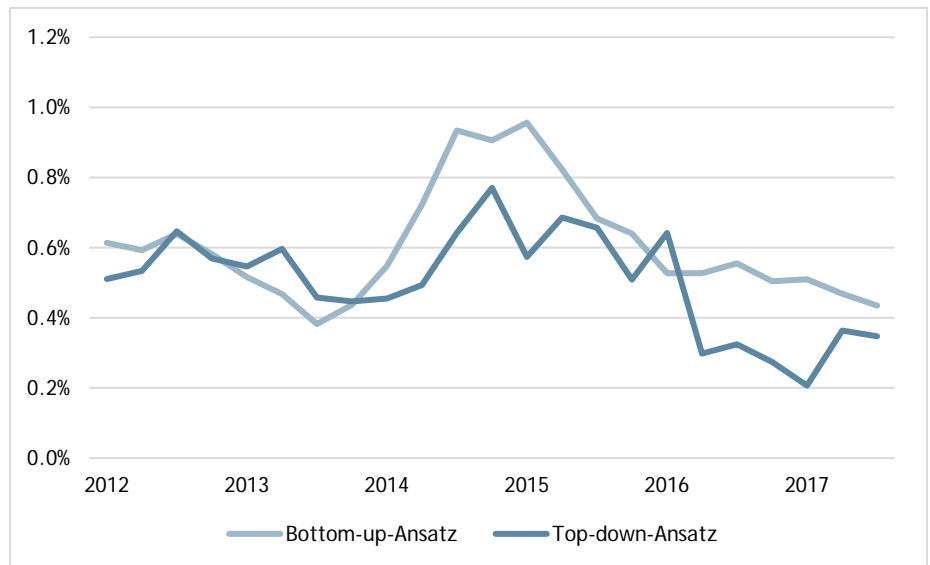
- Als alternativen Ansatz zu unserer traditionellen Top-down-Maklerschätzung des Bestands für einen bestimmten Zeitraum haben wir einen Bottom-up-Ansatz entwickelt, der auf einzelnen Grund- und Sanierungserwerbungen beruht.
- Grundsätzlich zeigt dieser Ansatz einen ähnlichen Trend bei der kumulativen Bestandsentwicklung in allen acht Einstiegsmärkten auf. Die bottom-up-Schätzung ist ein wesentlicher Indikator für zukünftige Anlieferungen für Büroflächen in den jeweiligen Märkten.



Quelle: RCA, CBRE und AEW Research

SOWOHL TOP-DOWN ALS AUCH BOTTOM-UP ZEIGEN EINEN RÜCKGANG DER BÜROBESTANDSZUWÄCHSE SEIT 2016 (% JÄHRLICHE ZUWÄCHSE)

- Bei genauerer Betrachtung der jährlichen Zuwachsrate von Neuentwicklungen treten die Unterschiede zwischen dem Top-down- und dem Bottom-up-Ansatz deutlicher zutage.
- Beide Kurven verdeutlichen einen eindeutigen Abwärtstrend seit Beginn des Jahres 2016.
- Das bedeutet, dass das Risiko des Überangebots an neu entwickelten Flächen in den acht Büroeinstiegsmärkten sinkt.



Quelle: RCA, CBRE und AEW Research

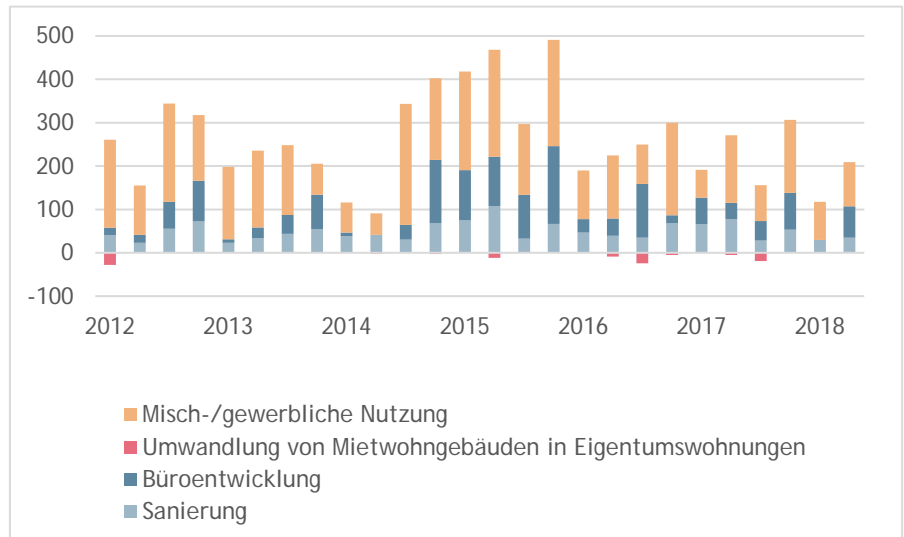
METHODIK UND ANNAHMEN FÜR BOTTOM-UP-BESTANDSSCHÄTZUNGEN

Unsere Bottom-up-Methodik stützt sich auf eine Reihe von Grundannahmen:

- Wir gehen von einer Konzentration für neue Büroentwicklungen von 2,56 pro Quadratmeter Büro pro Quadratmeter Grundstück aus. Diese basiert auf der durchschnittlichen Gebäudedichte für sämtliche Büroverkäufe, für die Daten sowohl zu Grundstücks- als auch Gebäudegröße in ganz Europa verfügbar waren (6.073 der Verkäufe seit 2003).
- Bei sämtlichen Grunderwerbungen für Mischnutzungs- und andere gewerbliche Entwicklungen wurde von einem Büroentwicklungsanteil von 25 % ausgegangen, während eine Büronutzung von 100 % für sämtliche als Büronutzung ausgewiesene Grunderwerbstransaktionen angenommen wurde.
- Wir gehen von einem Zuwachs von 25 % an Bürofläche bei sämtlichen Bürosanierungserwerbungen aus, während wir gleichzeitig annehmen, dass es bei Erwerbungen nicht zu Flächenerweiterungen bei Renovierung von bestehenden Bürogebäuden kommt.
- Bei Erwerbungen von Bürogebäuden zum Zweck der Umwandlung in Wohngebäude wird davon ausgegangen, dass diese den Bürobestand um die Quadratmeteranzahl des ursprünglichen Gebäudes reduzieren.
- Forward Funding (Finanzierung durch den Anleger in Raten je nach Bauabschnitt) wird nicht berücksichtigt, da davon ausgegangen wird, dass Grunderwerbungen die primäre Quelle für neue Angebote sind und eine frühere Prozessphase betreffen.
- Um mögliche fehlerhafte Ausreißer auszuschließen, haben wir je 1 % der Grunderwerbungen mit dem nach Quadratmetern größten und kleinsten Umfang aus den Beispieldaten gelöscht.
- Büroentwicklungen mit schätzungsweise mehr als 100.000 Quadratmetern wurden aus den Daten gelöscht, um eine Überschätzung der Größe von Neuentwicklungen zu vermeiden, da einige Grunderwerbungen eine hohe Anzahl von Quadratmetern aufwiesen.
- Transaktionen auf Unternehmensebene, die einem einzigen Standort zugeordnet waren, wurden ausgeschlossen, da mit ihnen ein hohes Risiko der Überschätzung des mit einem einzigen lokalen Markt verbundenen Bestands einherging.
- Die acht von uns verwendeten Einstiegsmärkte sind: Amsterdam, Berlin, Brüssel, Frankfurt, London, Madrid, Mailand und Paris.

ABWÄRTSTREND BEI BÜROENTWICKLUNG IN DEN ACHT EINSTIEGSMÄRKTEN SEIT 2016 (IN TAUSEND QM)

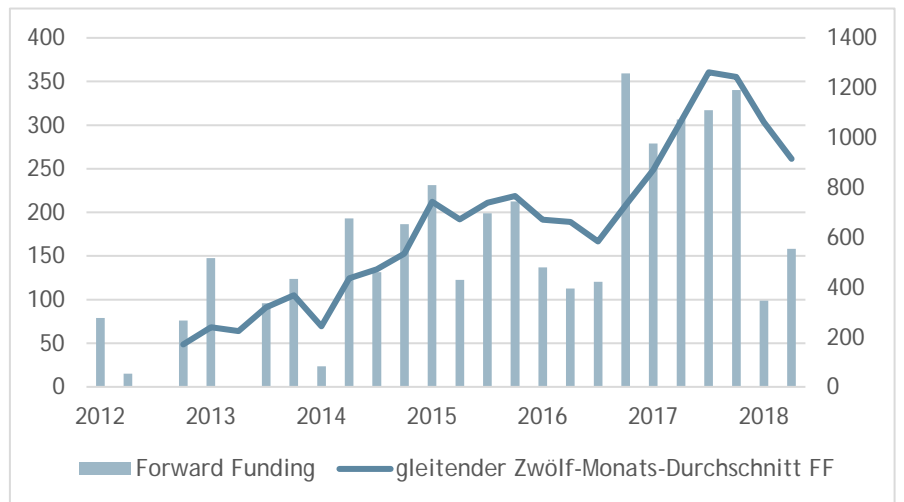
- Der größte Einzelanteil bei neuem Bürobestand kommt aus dem Büroanteil in Mischnutzungs- und anderen gewerblichen Entwicklungen, gefolgt von reinen Büroentwicklungen und Sanierungen. Umwandlungen von Mietwohngebäuden in Eigentumswohnungen spielen jedoch in unserer Bottom-up-Schätzung eine sehr untergeordnete Rolle.
- Vor allem zeigt unsere Bottom-up-Schätzung, dass es seit 2016 einen Abwärtstrend bei Büroentwicklungen in den acht Einstiegsmärkten gegeben hat.



Quelle: RCA und AEW Research

FORWARD FUNDING BEFINDET SICH IM AUFWÄRTSTREND, WEIST JEDOCH NICHT AUF NEUEN BESTAND HIN (IN TAUSEND QM)

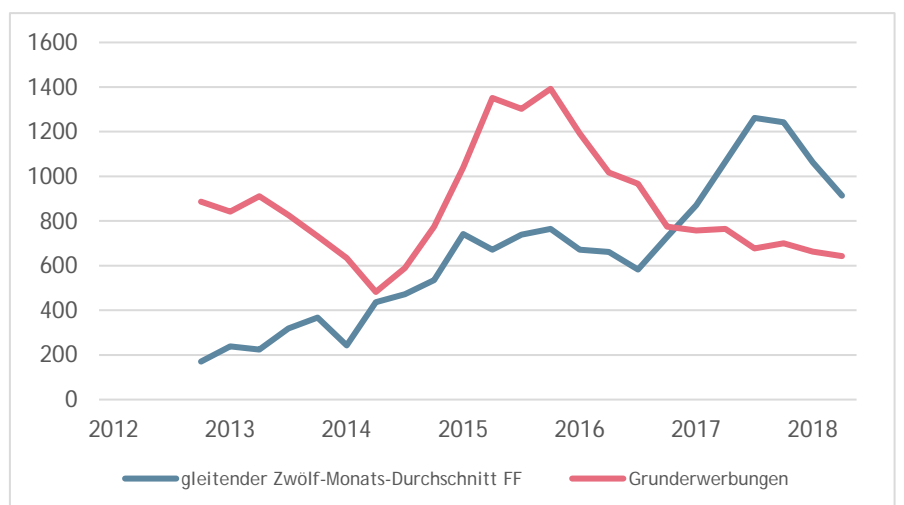
- Forward Funding von Neuentwicklungen befand sich im Aufwärtstrend und lag bis zum Q4 2017 im gleitenden Zwölf-Monats-Durchschnitt bei über einer Million Quadratmetern. Seitdem ist sie jedoch erheblich zurückgegangen.
- In jedem Fall betrachten wir Forward Funding nicht als eine Quelle für Nettobestandszuwächse, da der Entwickler das Grundstück bereits in einer früheren Prozessphase erworben hätte.
- Um eine Doppelzählung zu vermeiden, haben wir Forward Funding nicht in unsere Bottom-up-Schätzung aufgenommen.



Quelle: RCA und AEW Research

FORWARD FUNDING IST EIN TRAILING-INDIKATOR DES NEUEN BESTANDS (IN TAUSEND QM)

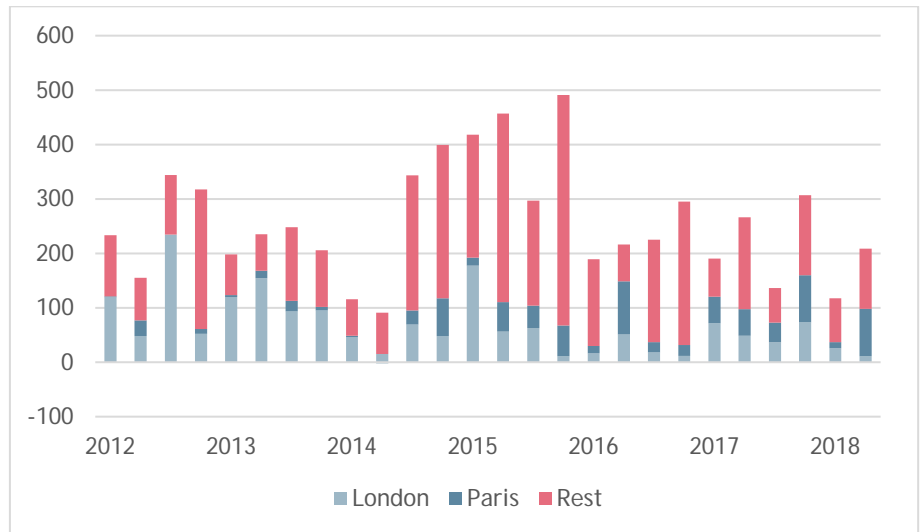
- Unsere Grafik zeigt, dass Grunderwerbungen aus unserer Bottom-up-Bestandsschätzungen ein wesentlicher Indikator für Forward Funding sind.
- Der Höhepunkt in den Jahren 2014-15 bei Entwicklungs-/Grundstückstransaktionen resultierte in mehr Forward Funding in den Jahren 2016-17.
- Das ist plausibel, da Entwickler sich erst nach einer Finanzierung durch einen Anleger (in Raten je nach Bauabschnitt) umsehen, wenn die Genehmigungen für Baugelände und Planung eingeholt wurden.



Quelle: RCA, CBRE und AEW Research

ENTWICKLUNG DER ACHT EINSTIEGSMÄRKTE WIRD NICHT MEHR SO SEHR VON LONDON UND PARIS DOMINIERT (IN TAUSEND QM)

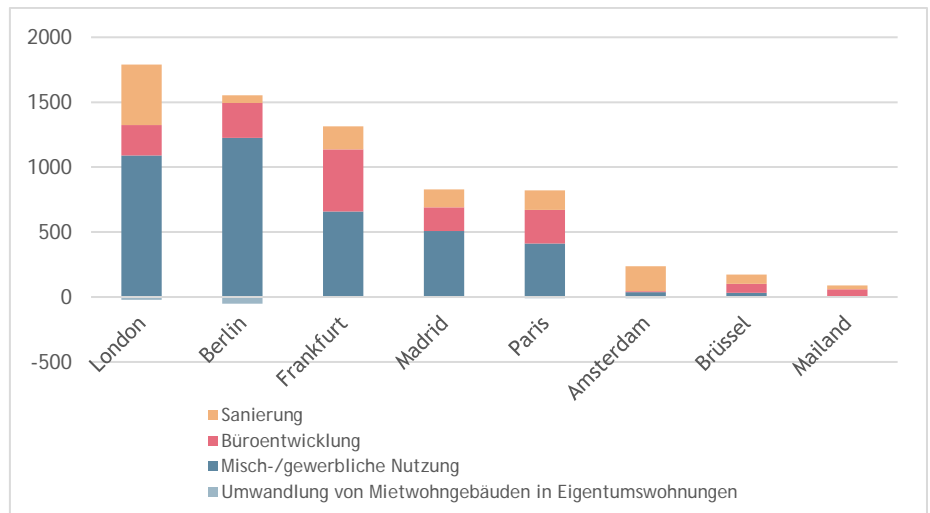
- Das Angebot neuer Büros in London fällt seit 2016 nach einem beständigen Wachstum im Zeitraum von 2012-15 eher mäßig aus.
- Die Anzahl neuer Angebote in Paris hat seit 2016 zugenommen, aber die anderen sechs Einstiegsmärkte in Europa haben sich allesamt als stark erwiesen – insbesondere im Zeitraum von 2014-16.



Quelle: RCA und AEW Research

BOTTOM-UP-ANSATZ ZEIGT STÄRKE DER MÄRKTE IN LONDON UND DEUTSCHLAND (Q1 2012 - Q2 2018 IN TAUSEND QM)

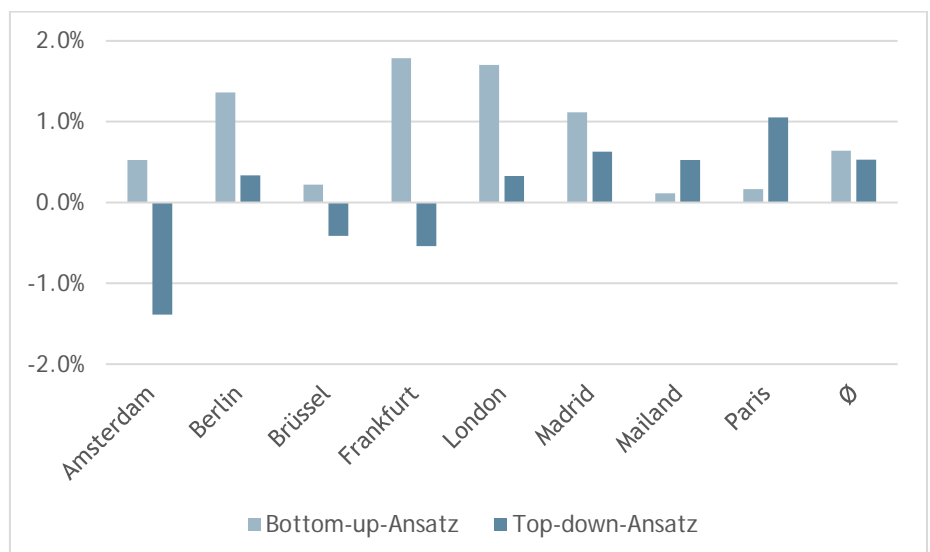
- Basierend auf unseren Bottom-up-Analysen hat London seit 2012 den größten Anteil an neuen Büroentwicklungen gestellt.
- Berlin und Frankfurt weisen ähnlich beeindruckende Zuwächse auf, insbesondere bei zunächst kleineren Bestandsvolumina.
- Paris zeichnet sich durch eine moderate Aktivität bei Neuentwicklungen in diesem Zeitraum aus.



Quelle: RCA und AEW Research

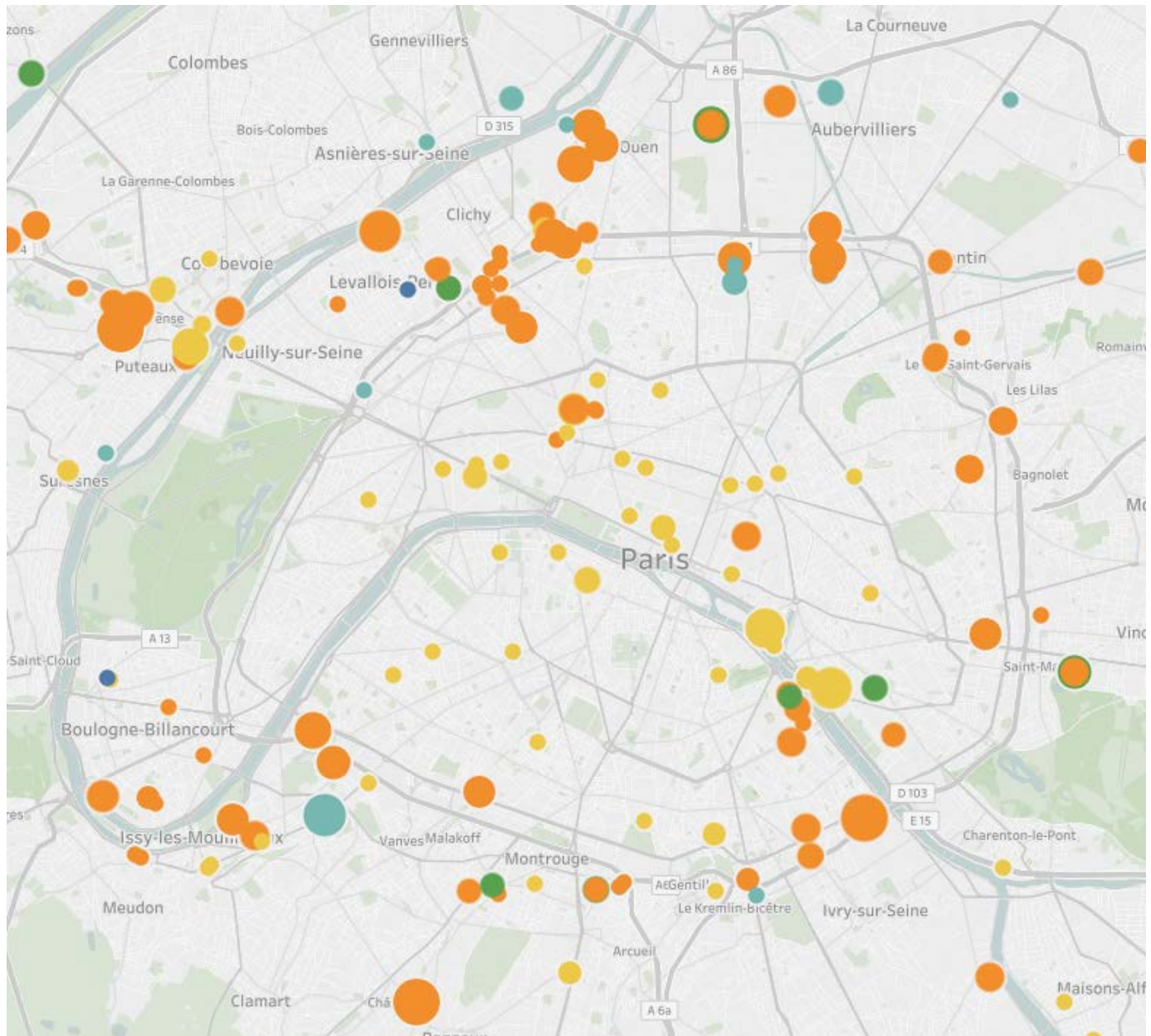
GROSSE UNTERSCHIEDE ZWISCHEN ZWEI ANSÄTZEN NACH MARKT (1Q12-2Q18 % JÄHRLICHE ÄNDERUNG ALS % DES BESTANDS)

- In sämtlichen Einstiegsmärkten, mit Ausnahme von Paris und Mailand, zeigt unsere Bottom-up-Schätzung prozentual bezogen auf den vorhandenen Bestand viel größere Bestandszuwächse.
- Dieser Unterschied geht wahrscheinlich auf die Unterschätzung der Anzahl von Umwandlungen alter Büros in Wohnflächen und anderen Nutzungen zurück, was beispielsweise in Amsterdam ein entscheidender Faktor gewesen ist.
- Auf dieser Grundlage kommen wir zu dem Schluss, dass mehr Analyse notwendig ist um die beiden Bestandsschätzungen zu konsolidieren.

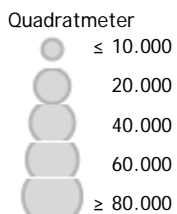


Quellen: RCA, CBRE und AEW Research

BÜROENTWICKLUNGSDEALS IN PARIS (2012 - Q2 2018)



Quellen: RCA, AEW

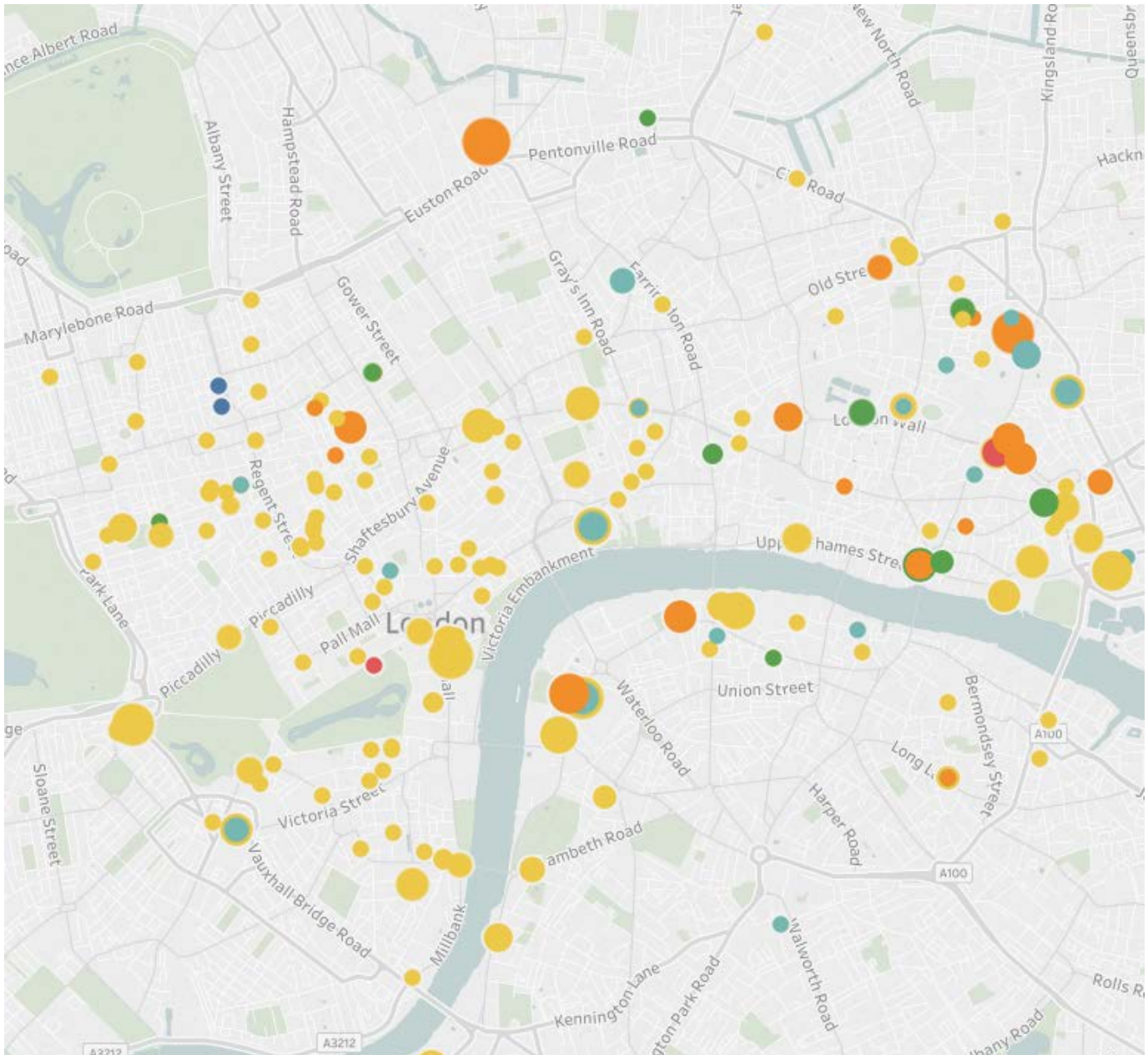


Entwicklungsart:

- Umwandlung von Mietwohngebäuden in Eigentumswohnungen
- Forward Funding
- Grunderwerb gewerbliche Nutzung
- Grunderwerb Mischnutzung
- Grunderwerb Büros
- Sanierung

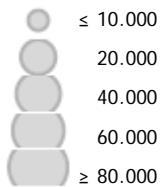
- In Paris gingen Zuwächse neuer Büroflächen überwiegend auf Sanierung zurück, da nur eine geringe Zahl von Grunderwerbsdeals eingegangen wurde.
- Am Stadtrand (d. h. im Umland) haben jedoch viele Deals mit Forward Funding stattgefunden (beispielsweise La Defense).
- Die Gestaltung der Eigentumsstruktur in Paris, nämlich, dass sich Grundstücke im Eigentum öffentlicher Stellen befinden, könnte eine Erklärung für die begrenzte Anzahl an in diesem Zeitraum verzeichneten Grundstücksverkäufen sein. In unserem Ansatz wird durch diesen Mangel an Grundstücksverkäufen die tatsächliche Entwicklungsaktivität unterschätzt.

BÜROENTWICKLUNGSDEALS IM GROSSRAUM LONDON (2012 - Q2 2018)



Quellen: RCA, AEW

Quadratmeter

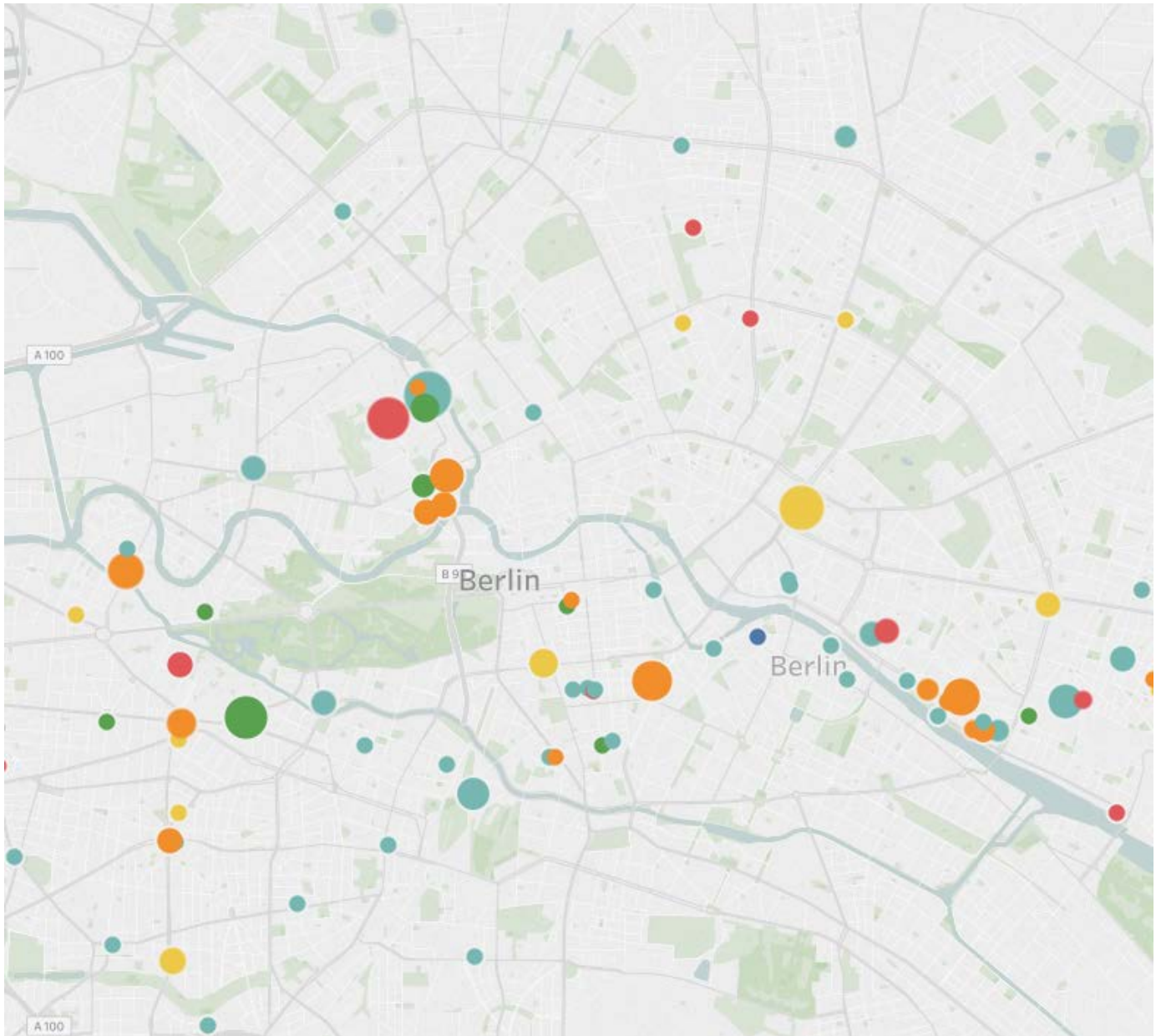


Entwicklungsart:

- Umwandlung von Mietwohngebäuden in Eigentumswohnungen
- Forward Funding
- Grunderwerb gewerbliche Nutzung
- Grunderwerb Mischnutzung
- Grunderwerb Büros
- Sanierung

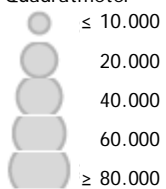
- Innerhalb unserer acht Einstiegsmärkte sind die Zuwächse neuer Büroflächen in London am größten ausgefallen. In London wurden viele Sanierungsdeals im Stadtzentrum abgeschlossen, hinzu kamen einige größere Grunderwerbsdeals am Stadtrand.
- Nur eine sehr geringe Anzahl von Deals über Umwandlungen von Mietwohngebäuden in Eigentumswohnungen wurden in London über den Zeitraum 2012-18Q2 registriert.
- Im Gegensatz zu Paris fällt die Anzahl von Forward-Funding-Deals geringer aus. Es gibt jedoch einige Deals mit einer beträchtlichen Grundstücksgröße.

BÜROENTWICKLUNGSDEALS IN BERLIN (2012 - Q2 2018)



Quellen: RCA, AEW

Quadratmeter



Entwicklungsart:

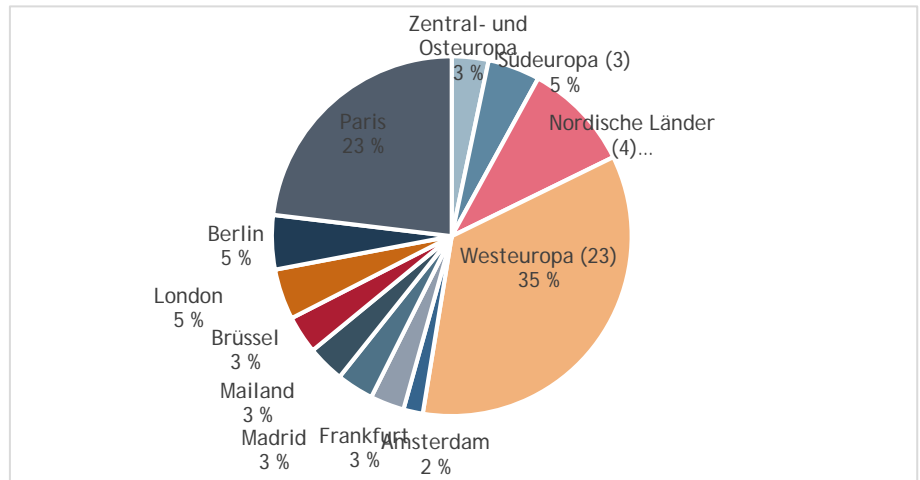
- Umwandlung von Mietwohngebäuden in Eigentumswohnungen
- Forward Funding
- Grunderwerb gewerbliche Nutzung
- Grunderwerb Mischnutzung
- Grunderwerb Büros
- Sanierung

- In Berlin gestaltet sich die Situation differenzierter, da viele unterschiedliche Arten von Deals verzeichnet wurden.
- Grunderwerbsdeals zum Zweck der Mischnutzung haben den größten Anteil neuer Büroflächen in diesem Zeitraum ausgemacht.
- Im Gegensatz zu London und Paris ist der Trend der Innenstadtsanierung weniger sichtbar, da sich Sanierungsdeals über die gesamte Stadt verteilen.

ABSCHNITT 2: TRENDS UND AUSBLICK FÜR DEN NUTZERMARKT

PARIS IST BEI WEITEM DER GRÖSSTE BÜROMARKT IN EUROPA (2018 Q2 BÜROBESTAND IN 41 STÄDTEN)

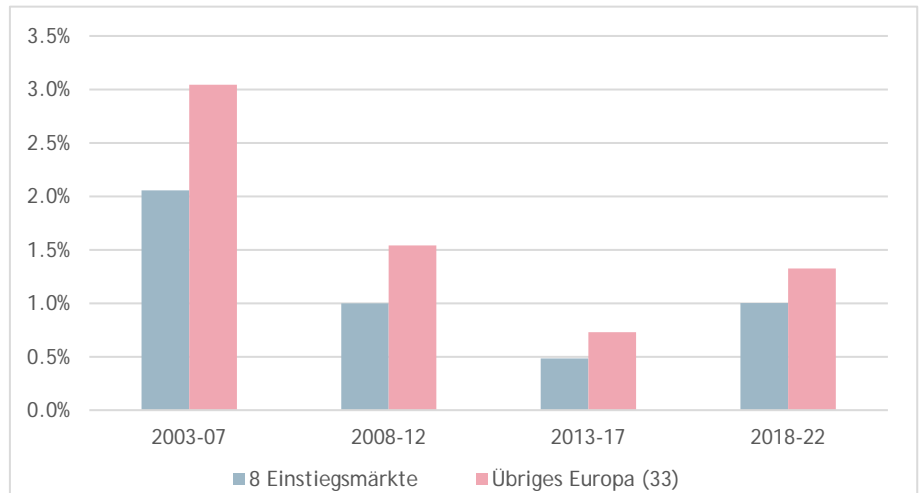
- Trends werden in 41 verschiedenen europäischen Büromärkten mit einem Gesamtbestand von 372 Millionen Quadratmetern zum Q2 2018 verfolgt.
- Wir vergleichen die acht Einstiegsmärkte, die zusammen genommen 47 % der Grundgesamtheit (41 Märkte) ausmachen, und stellen sie einander gegenüber.
- Paris ist bei Weitem der größte Büromarkt in Europa, was teilweise darauf zurückzuführen ist, dass die Vorstadtmärkte an anderen Standorten nicht in vollem Umfang berücksichtigt werden.



Quelle: CBRE und AEW Research

BESTANDSZUWÄCHSE LAUT PROGNOSE HALB SO HOCH WIE IN DEN JAHREN VOR DER GLOBALEN FINANZKRISE (JÄHRLICH IN %)

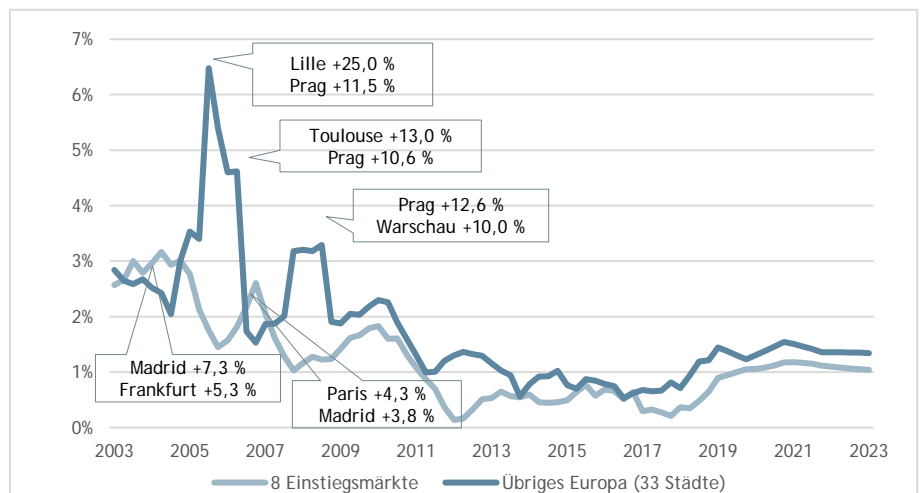
- Prognosen für Bürobestandszuwächse fallen halb so hoch aus wie die tatsächlichen Zuwächse, die man in den fünf Jahren vor der globalen Finanzkrise beobachten konnte.
- Märkte, die keine Einstiegsmärkte sind, sollen laut Prognose in den nächsten fünf Jahren größere Bürobestandszuwächse aufweisen als die acht Einstiegsmärkte.
- Damit setzen sich die Trends der Vergangenheit fort und wird die bessere Ausgereiftheit der Einstiegsmärkte widergespiegelt.



Quelle: CBRE und AEW Research

REGIONALMÄRKTE IN ZENTRAL- UND OSTEUROPA SOWIE IN FRANKREICH HABEN IN DER VERGANGENHEIT GROSSE BESTANDSZUWÄCHSE IN MÄRKTEN, DIE KEINE EINSTIEGSMÄRKTE SIND, BEFLÜGELT (JÄHRLICH IN %)

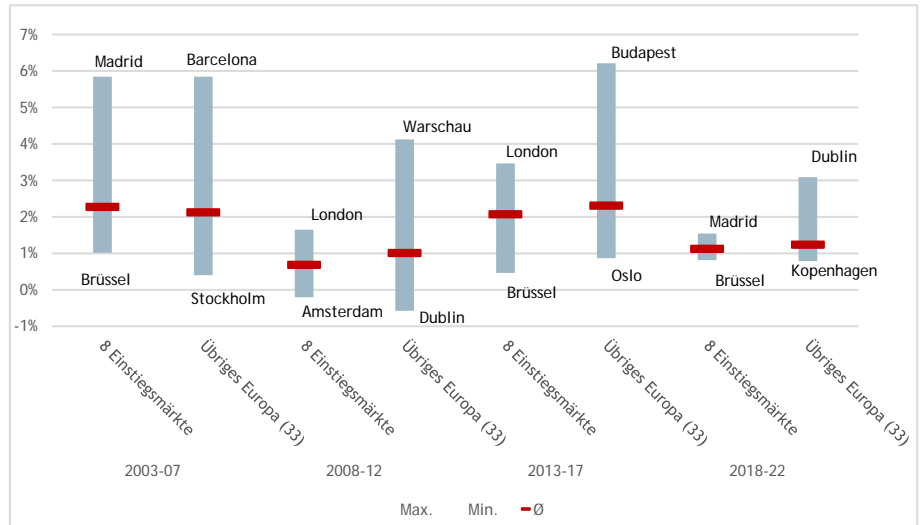
- Es ist wenig überraschend, dass die aufstrebenden Märkte in Zentral- und Osteuropa (wie Prag und Warschau) Schlüsselfaktoren der historischen Bestandszuwächse waren.
- Französische Regionalmärkte verzeichneten jedoch ebenfalls große Bestandszuwächse vor der globalen Finanzkrise - ein möglicher Trend, den man zukünftig im Auge behalten sollte.



Quelle: CBRE und AEW Research

8 EINSTIEGSMÄRKTE UND 33 MÄRKTE, DIE KEINE EINSTIEGSMÄRKTE SIND, WEISEN SEIT DER GLOBALEN FINANZKRISE EIN ÄHNLICHES BESCHÄFTIGUNGSWACHSTUM AUF (JÄHRLICH IN %)

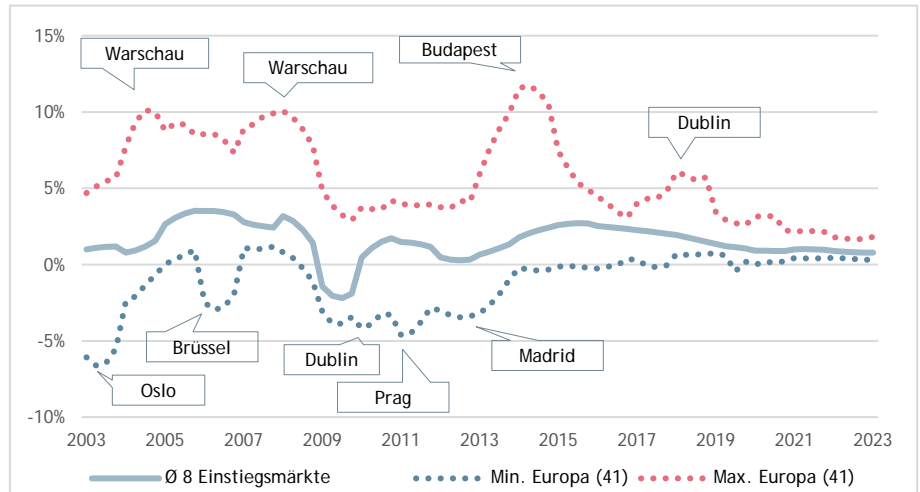
- Lokales Beschäftigungswachstum ist der Schlüsselfaktor für die Nachfrage nach Büroflächen.
- Das durchschnittliche Beschäftigungswachstum der acht Einstiegsmärkte und der 33 Märkte, die keine Einstiegsmärkte sind, soll laut Prognose so ähnlich wie in der Vergangenheit ausfallen.
- Einzelne Märkte fallen jedoch in verschiedenen Zeiträumen auf. Dublin und Madrid sollen laut Prognose in den nächsten fünf Jahren ein großes Beschäftigungswachstum aufweisen.



Quelle: CBRE und AEW Research

MÄRKTE IN DUBLIN UND IN ZENTRAL- UND OSTEUROPA FALLEN MIT GUTER BESCHÄFTIGUNG IN DER GEGENWART UND VERGANGENHEIT AUF (JÄHRLICH IN %)

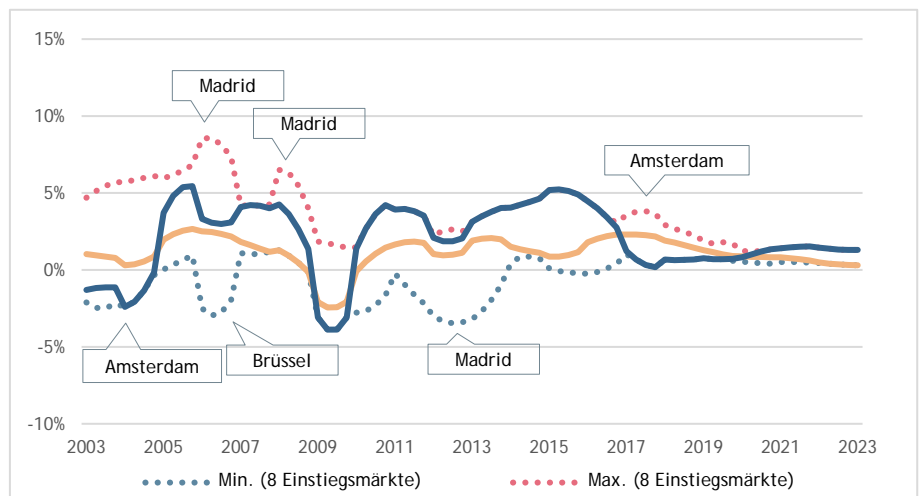
- Bei genauerer Betrachtung der Beschäftigungstrends in den Märkten, die keine Einstiegsmärkte sind, zeigt sich die historisch gute Beschäftigung in Zentral- und Osteuropa, beispielsweise in Warschau und Budapest.
- Das derzeitige Beschäftigungswachstum in Dublin ist gut, befand sich aber im Jahr 2010 fast auf dem Tiefststand, was auf Unbeständigkeit beim Beschäftigungswachstum schließen lässt.
- Trotz der geringen zeitlichen Prognosespanne scheint es unwahrscheinlich zu sein, dass große Abweichungen beim Beschäftigungswachstum in den Städten in der Zukunft vermieden werden.



Quelle: CBRE und AEW Research

ZYKLISCHES BESCHÄFTIGUNGSWACHSTUM IN MADRID UND AMSTERDAM (JÄHRLICH IN %)

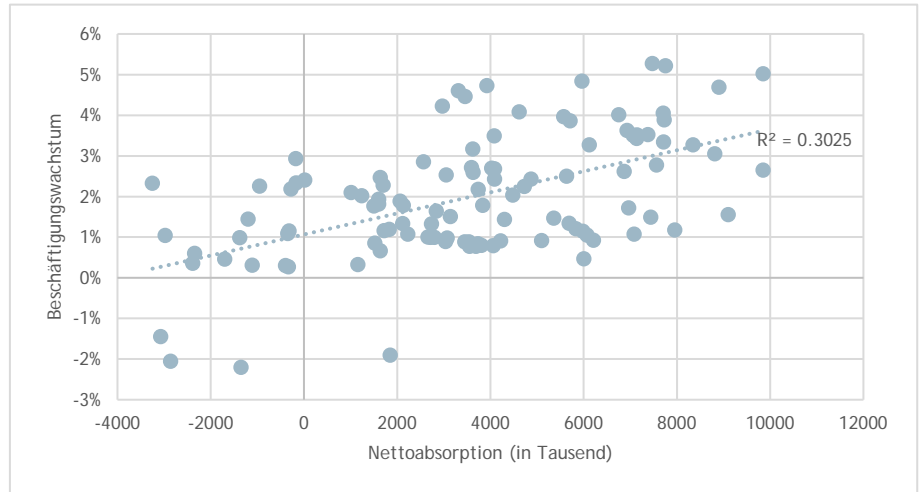
- Beschäftigungstrends in den acht Einstiegsmärkten zeigen die historisch gute Beschäftigung in Madrid und London.
- In Amsterdam sieht es zurzeit gut aus, aber es befand sich im Jahr 2004 fast auf dem Tiefststand, was auf Unbeständigkeit beim Beschäftigungswachstum schließen lässt.
- Wie bereits vorstehend erwähnt, ist es unserer Ansicht nach unwahrscheinlich, dass große Abweichungen beim Beschäftigungswachstum in den Städten in der Zukunft vermieden werden.



Quelle: CBRE und AEW Research

BESCHÄFTIGUNGSWACHSTUM LÖST NETTOABSORPTION IN EINSTIEGSMÄRKTEN AUS (QUARTALSWEISE 1996 - Q1 2023)

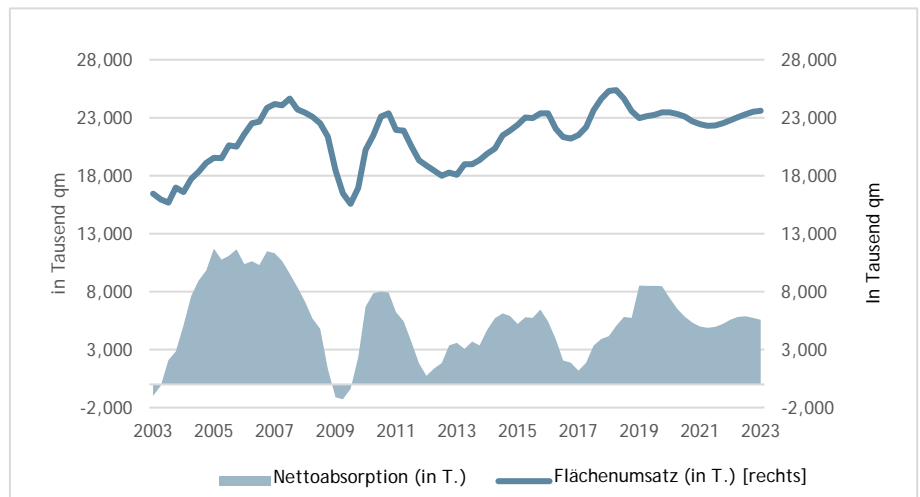
- Grundsätzlich löst ein größeres Beschäftigungswachstum eine höhere Nettoabsorption aus, wenn wir die historischen Belege für den historischen Quartalsdurchschnitt der acht Einstiegsmärkte betrachten.
- Wir merken jedoch an, dass es nach wie vor Quartale mit negativer Nettoabsorption gab, auch wenn es ein positives Beschäftigungswachstum gab (was auf eine Lag-Lead-Beziehung schließen lässt).
- Bestimmte unternehmerische Maßnahmen beflügeln die Nettoabsorption, Beschäftigungswachstum wird jedoch als Schlüsselfaktor bestätigt.



Quelle: CBRE und AEW Research

NETTOABSORPTION ÜBER ALLE 41 MÄRKTE LAUT PROGNOSE HALB SO HOCH WIE 2003-07

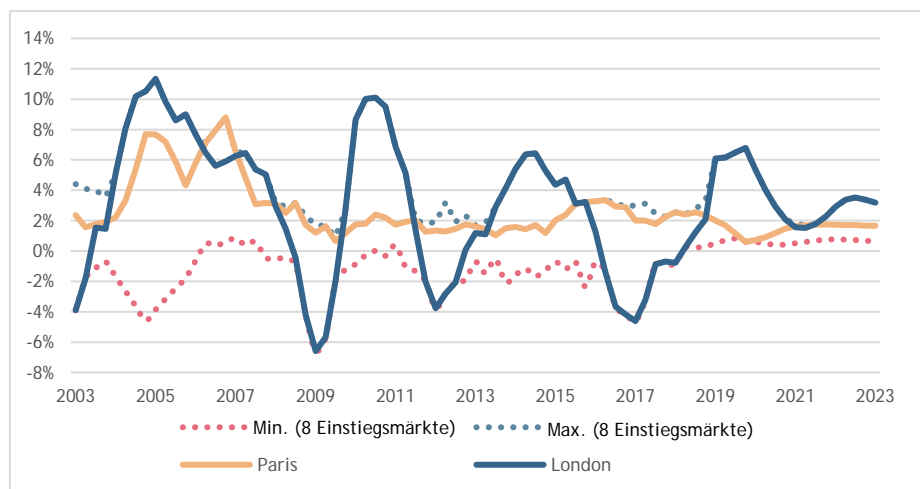
- Der Bruttoflächenumsatz, der Mietverlängerungen einschließt, korreliert mit dem Nettoflächenumsatz (Absorption). Dieser gibt jedoch nicht wirklich die Nachfrage nach Büroflächen wieder.
- Die Nettoabsorption in den 41 Märkten soll laut Prognose in den nächsten fünf Jahren auf etwa die Hälfte des Niveaus ansteigen, das die Nettoabsorption in den fünf Jahren vor der globalen Finanzkrise aufgewiesen hat.



Quelle: CBRE und AEW Research

LONDON WEIST DEN UNBESTÄNDIGSTEN NETTOABSORPTIONSTREND DER ACHT EINSTIEGSMÄRKTE AUF (% DES BESTANDS JÄHRLICH)

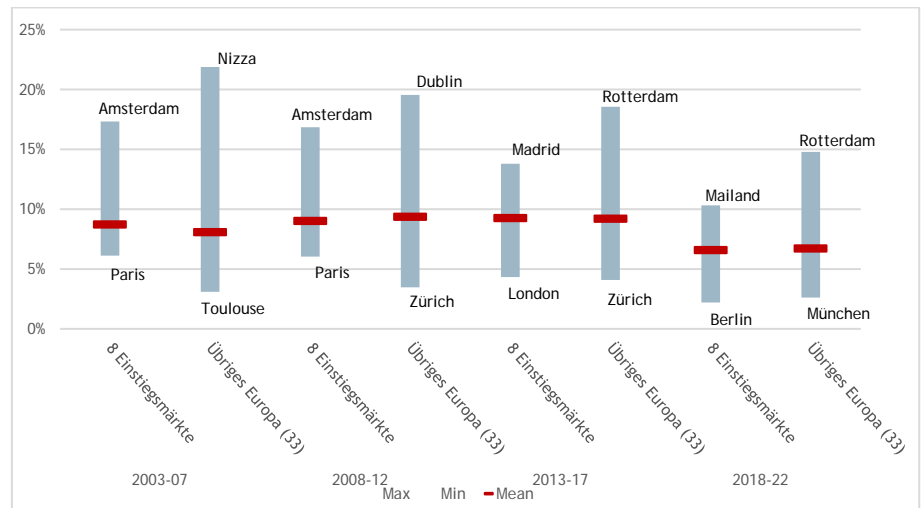
- Bei den acht Einstiegsmärkten weisen London und Paris in den letzten 15 Jahren durchgehend das größte Wachstum bei der Nettoabsorption auf. Dies ist aufgrund ihrer Größe wenig überraschend.
- Nachdem es nach dem Referendum zu einem Rückgang der Nettoabsorption in London gekommen ist, soll sich die Nettoabsorption laut Prognose stark erholen. Gleichzeitig scheint sich der Markt in Paris auf dem Weg zu einer vorübergehend schwächeren Nettoabsorption zu befinden.



Quelle: CBRE und AEW Research

LEERSTANDQUOTEN AUF DEUTSCHEN MÄRKTEN SOLLEN LAUT PROGNOSE GERINGER AUSFALLEN ALS VOR DER GLOBALEN FINANZKRISE

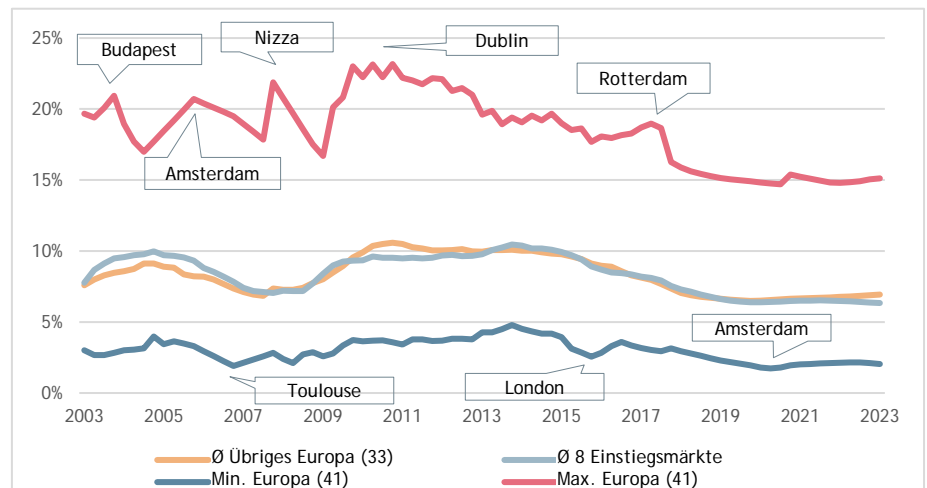
- Leerstandsquoten sind ein Schlüsselindikator und resultieren aus der Schnittmenge zwischen Angebot und Nachfrage.
- Die durchschnittlichen Leerstandsquoten für die acht Einstiegsmärkte und die 33 Märkte, die keine Einstiegsmärkte sind, sollen laut Prognose so ähnlich wie in der Vergangenheit ausfallen.
- Auch hier fallen einzelne Märkte in verschiedenen Zeiträumen auf. Berlin und München sollen laut Prognose in den nächsten fünf Jahren sehr niedrige Leerstandsquoten aufweisen.



Quelle: CBRE und AEW Research

ABWÄRTSTREND BEI DURCHSCHNITTLICHEN LEERSTANDSQUOTEN DER MÄRKTE, SOWOHL BEI EINSTIEGSMÄRKTEN ALS AUCH BEI MÄRKTEN, DIE KEINE EINSTIEGSMÄRKTE SIND

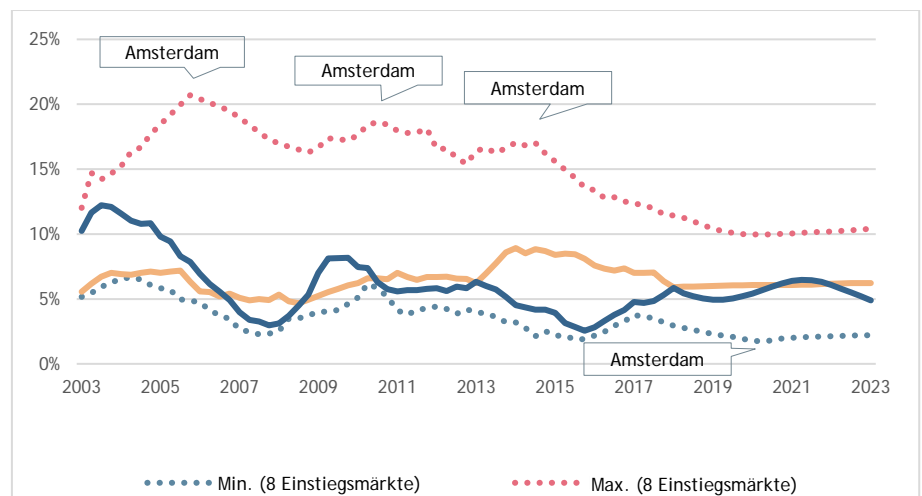
- Sowohl in den acht Einstiegsmärkten als auch den 33 Märkten, die keine Einstiegsmärkte sind, sollen die durchschnittlichen Leerstandsquoten laut Prognose bei Allzeittiefs von 6,5 % bzw. 6,7 % liegen.
- Es gibt eine Reihe von Ausnahmen, da sich manche Märkte wie Rotterdam nur langsam erholen und überdurchschnittliche Leerstandsquoten aufweisen.
- Amsterdam fällt mit der niedrigsten aktuellen Leerstandsquote auf, während die Leerstandsquote dort zur Zeit der globalen Finanzkrise bei über 15 Prozent lag.



Quelle: CBRE und AEW Research

DURCHSCHNITTLICHE LEERSTANDSQUOTEN DER ACHT EINSTIEGSMÄRKTE GERINGER, WOBEI AMSTERDAM DIE GRÖSSTE BEWEGUNG AUFWEIST

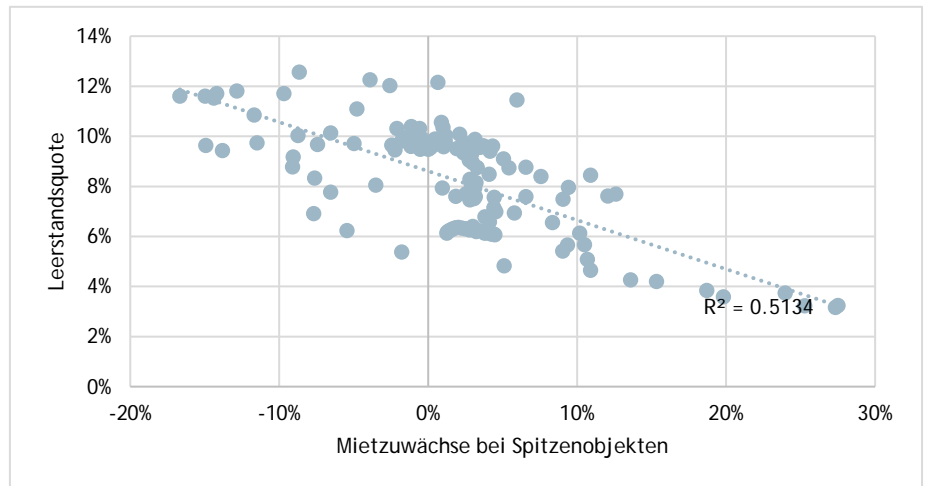
- Paris und London haben im Vergleich zu anderen Einstiegsmärkten relativ stabile Trends beim Leerstand gezeigt.
- Prognosen für Leerstandsquoten in den beiden führenden Märkten liegen zwischen 5-6 %, wobei bei diesem Niveau erwartet werden kann, dass es zu mehr neuen Büroflächenentwicklungen in der Zukunft führen wird.
- Trotz des kürzlich verzeichneten Rekordtiefstands bei Leerstand in Amsterdam hat diese Stadt unter den Einstiegsmärkten bis 2014 Rekordhöchststände bei Leerstand aufgewiesen.



Quelle: CBRE und AEW Research

NIEDRIGERE LEERSTANDSQUOTEN BEFLÜGELN MIETZUWÄCHSE BEIM EINSTIEGSMARKTDURCHSCHNITT (QUARTALSWEISE 1996 - Q1 2023)

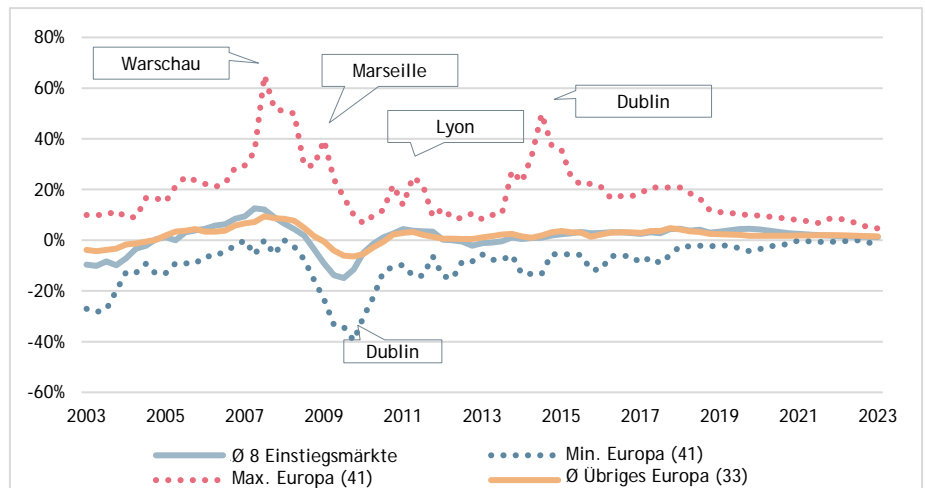
- Niedrigere Leerstandsquoten beflügeln höhere Mietzuwächse bei Spitzenobjekten, wenn wir die historischen Belege für den historischen Quartalsdurchschnitt der acht Einstiegsmärkte betrachten.
- Wir merken jedoch an, dass es nach wie vor Quartale mit negativen Mietzuwächsen bei Spitzenobjekten gab, auch wenn die Leerstandsquoten niedrig waren.
- Verhandlungen zwischen Mietern und Vermietern beflügeln Mieten bei Spitzenobjekten, aber insgesamt ist der Gesamt leerstand der Schlüsselfaktor für Mietzuwächse.



Quelle: CBRE und AEW Research

DURCHSCHNITTLICHE MIETZUWÄCHSE BEI SPITZENOBJEKTEN IN EINSTIEGSMÄRKTEN SOLLEN LAUT PROGNOSE BEGRENZT SEIN

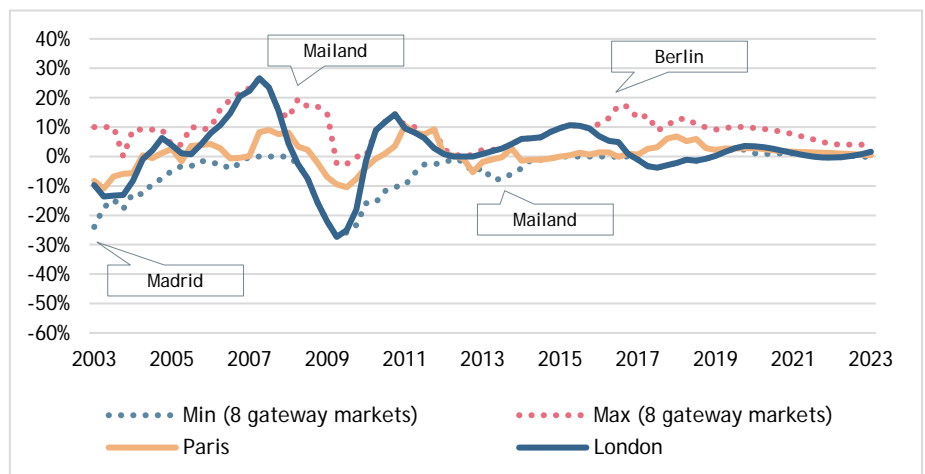
- Prognosen für durchschnittliche Mietzuwächse bei Spitzenobjekten in den nächsten fünf Jahren sind sowohl für die acht Einstiegsmärkte als auch für die 33 Märkte, die keine Einstiegsmärkte sind, moderat und liegen bei 2,8 % bzw. 2,0 % jährlich.
- Dies ist nicht wirklich eine Abkehr vom historischen Trend, aber der Durchschnitt verschleiert extremere Bewegungen in einzelnen Märkten.
- In dieser Hinsicht fällt Dublin mit den größten negativen und positiven Bewegungen in den letzten zehn Jahren auf.



Quelle: CBRE und AEW Research

MIETZUWÄCHSE FÜR BÜROS IN A-LAGE IN LONDON UND PARIS SOLLEN LAUT PROGNOSE IM KERN FAST AUF TIEFSTAND SEIN

- Mietzuwächse für Büros in A-Lage in London sollen laut Prognose in den nächsten fünf Jahren durchschnittlich bei 1,1 % liegen, was im Vergleich der acht Einstiegsmärkte eher am unteren Ende liegt.
- Paris weist für denselben Zeitraum laut Prognose mit 2,0 % bessere Mietzuwächse auf.
- Andererseits weist Berlin mit 7,7 % jährlich die höchsten Mietzuwächse für Büros in A-Lage unter den Einstiegsmärkten auf.



Quelle: CBRE und AEW Research

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Asset Manager für Immobilien mit ca. 62,1 Mrd. € an verwalteten Vermögenswerten zum 30. Juni 2018. AEW hat über 680 Angestellte, ihre Hauptniederlassungen befinden sich in Boston, London, Paris und Hongkong und sie bietet eine große Vielfalt an Immobilien-Anlageprodukten, dazu gehören gemischte Fonds, Sonderkonten und Wertpapiermandate für das gesamte Spektrum von Anlagestrategien. AEW repräsentiert die Asset-Management-Plattform für Immobilien von Natixis Global Asset Management, einem der größten Asset Manager weltweit.

Zum 30. Juni 2018 verwaltete AEW 29,8 Mrd. € an Immobilienvermögenswerten in Europa im Auftrag einer Reihe von Fonds und Sonderkonten. AEW hat fast 400 Angestellte in neun über ganz Europa verteilten Büros und kann eine langjährige Erfolgsbilanz von erfolgreich umgesetzten Core-, Mehrwert schaffenden und opportunistischen Anlagestrategien im Auftrag ihrer Kunden vorweisen. In den letzten sechs Jahren belief sich das Anlage- und Veräußerungsvolumen von AEW insgesamt auf über 19,4 Mrd. € an Immobilien auf europäischen Märkten.

ANSPRECHPARTNER RESEARCH UND STRATEGIE



Hans Vrensen MRE, CFA
LEITER RESEARCH UND STRATEGIE
Tel +44 (0)20 7016 4753
hans.vrensen@eu.aew.com



Ken Baccam MSc
DIREKTOR
Tel +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com



Irène Fossé
ASSOCIATE DIREKTORIN
Tel +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com



Dennis Schoenmaker PhD
ASSOCIATE
Tel +44 (0)20 70 16 48 60
dennis.schoenmaker@eu.aew.com

ANSPRECHPARTNERIN ANLEGERBEZIEHUNGEN



Guillaume Oliveira MSc
ASSOCIATE
Tel +33 (0)1 78 40 92 60
guillaume.oliveira-ext@eu.aew.com



Alex Griffiths
LEITERIN ANLEGERBEZIEHUNGEN EUROPA
Tel +44 (0)20 7016 4840
alex.griffiths@eu.aew.com

LONDON

AEW | 33 Jermyn Street | London, SW1Y 6DN | VEREINIGTES KÖNIGREICH

PARIS

AEW | 22 rue du Docteur Lancereaux | 75008 Paris | FRANKREICH

DÜSSELDORF

AEW | Steinstraße 1-3 | 40212 Düsseldorf | DEUTSCHLAND

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