

Aktien Global Die grössten und liquidsten Immobilienaktien der wichtigsten Börsen. Die Erhebungsgrundlage bildet der FTSE Epra/Nareit Global Real Estate Index mit seinen 291 Immobilienaktien.

AKTIE	LAND	BÖRSEWERT IN MIO. EURO	DIVIDENDEN BRUTTORENDEITE IN %	PERFORMANCE 1 J.	PERFORMANCE 1 MT.	ISIN	KURS IN HEIMWÄHRUNG
Sun Hung Kai Properties	HK	21'655	2.37	13.4%	4.6%	HK0016000132	107.4
Westfield Group*	AU	19'383	7.72	16.0%	-3.8%	AU000000WDC7	12.18
Simon Property Group *	US	19'116	2.97	62.2%	-6.1%	US8288061091	80.75
Unibail-Rodamco*	FR	12'304	5.71	-22.0%	-10.4%	FR0000124711	134.75
Mitsubishi Estate	JP	11'997	0.96	68.6%	-6.1%	JP3899600005	1247
Vornado Realty Trust*	FR	10'834	3.56	37.7%	6.1%	US9290421091	72.95
Mitsui Fudosan	JP	10'173	1.76	-24.6%	-9.9%	JP3893200000	1251
Equity Residential Proper-	US	9'583	3.24	94.4%	-7.1%	US2947611070	41.64
Public Storage*	US	9'160	3.64	38.5%	-4.3%	US7446001090	87.91
Boston Properties*	US	8'068	2.8	53.8%	-6.3%	US1011211018	71.34

Quelle: Credit Suisse

IMMOFINANZ

Spannung in Wien

- Die Fusion zwischen den beiden an der Wiener Börse gelisteten Immobilienaktiengesellschaften Immoeast und Immofinanz sorgte bereits im Vorfeld für gehörige Kursphantasie. Die Verschmelzung mit Eintragung im Firmenbuch ist schliesslich am 29. April 2010 wirksam geworden. Seit her ist die Aktie jedoch ins Tal der Tränen abgerutscht. Das vereinbarte Umtauschverhältnis von drei Immofinanz-Aktien für zwei Immoeast-Aktien wurde in Frage gestellt. Es wurden Vermutungen angestellt, dass der Kurs der Immoeast-Aktien durch Handelsaktivitäten der früheren Constantia Privatbank AG (nunmehr Aviso Zeta Bank) 2007 manipuliert und daher überhöht gewesen sei. Wie mit Ad-hoc-Mitteilung im Juni 2010 veröffentlicht, wurden daher von Seiten ehemaliger Aktionäre sowohl der Immoeast als auch der Immofinanz Anträge auf gerichtliche Überprüfung des Umtauschverhältnisses eingebracht. Nun hat ein Gutachter im Juli die Kursmanipulation endlich verneint. Seitdem, wen wundert, hat die Aktie 25 Prozent zugelegt. Somit liegt die Kursperformance seit Jahresbeginn bei zarten 3,6 Prozent. Die Immofinanz weist daher von allen Immobilienaktien Österreichs mit 50 Prozent zur Zeit auch den höchsten Abschlag zum Inneren Wert der Aktie auf. (sk)

LONDON & STAMFORD

Leiser Protest

- London & Stamford (L&S) ist der grösste Opportunity Fund, der vom Einbruch des britischen Immobilienmarktes Profit schlägt. Nun soll der Riese zum jüngsten Real Estate Investment Trust konvertieren. Dies provoziert einen Aufschrei unter den Anlegern, weil die Reit-Umwandlung 76 Millionen Pfund kosten soll – 65 Millionen Pfund (umgerechnet 108 Millionen Franken) ist die Summe für einen Management-Buy-out und 11 Millionen beträgt der eigentliche Wandlungsaufwand zum Reit-Status. Andererseits werden die Erwartungen an die Dividendenrendite laut Financial Times mit 7,5 Prozent – 50 Prozent über dem Marktdurchschnitt – sehr hoch geschraubt. Dividenden sind schliesslich das Schlüsselkriterium zur Schaffung einer breiten Investorenbasis, welche wiederum für genügend Liquidität im Titel sorgt. Alles in allem werden hier gut verpackte Argumente für einen teuren Manager-Deal serviert. (sk)

KOLUMNE

Gewinner der Immobilienkrise

- Per Ende Juli 2010 realisierte der globale Immobilienaktienmarkt über einen 10 Jahreszeitraum mit 5,5 Prozent auf Euro-Basis eine bessere Rendite als der all-



gemeine globale Aktienmarkt sowie Investitionen in Anleihen. Insbesondere in etablierten Immobilien-Aktienmärkten geht das Model der Real Estate Investment Trust (Reit) als klarer Gewinner aus der Immobilienkrise hervor.

Die Halbjahresberichte zeigen bei einem Grossteil der Unternehmen die Bodenfindung von Cash Flows, eine Normalisierung der Bewertungen und erfolgreiche Refinanzierungen. Beunruhigend ist jedoch die noch immer anhaltende hohe Volatilität im Reit-Markt. Makroorientierte kurzfristig orientierte Hedge Funds und ähnliche Investoren verursachen starke Preisschwankungen, obwohl die Risiken auf Unternehmensbasis stark gesunken sind. Die aktuelle Volatilität wird von vielen fundamental orientierten Investoren als störend und beschwerlich angesehen. Nichtsdestotrotz halten die meisten am Glauben fest, dass es sich um eine vorübergehende Phase handelt. Nach dem Prinzip «Know what you own and own what you know» kreieren diese schizophrenen Preisschwankungen gleichfalls Investitionschancen die ausgenutzt werden können.

Weniger Unsicherheit in Bezug auf das wirtschaftliche Wachstum ist eine Komponente, die einen positiven Einfluss auf die Volatilität nehmen kann. Aber auch ein langsames, aber stetiges Wachstum der Dividendenrenditen wird helfen, eine Rückkehr zum stabilen und sicheren Anlagevehikel Reit zu ermöglichen. Dieses kann aus unserer Sicht gegen Ende 2011 in den USA sowie Westeuropa und in Asien bereits früher erwartet werden.

Claudia Reich Floyd, Head Real Estate Securities, 4IP Management