

Gewinner und Verlierer dieser Welt. \* Auswahl aus dem FTSE Epra/Nareit Global Real Estate Index

Aktie	Land	Börsenwert in Mio. EURO	Dividenden Bruttorendite in %	Perform. 1 J.	Perform. 1 Mt.	ISIN	Kurs in Heimwähr.
<b>Die 10 Grössten</b>							
Westfield Group *	AU	14981	7.11	-22.0%	-8.1%	AU000000WDC7	14.98
Mitsubishi Estate	JP	16244	1.13	-51.9%	-16.8%	JP3899600005	1420
Sun Hung Kai Props	HK	15997	4.07	-60.4%	-3.3%	HK0016000132	61.35
Mitsui Fudosan	JP	8635	7.31	-47.8%	-12.2%	JP3893200000	105.38
Unibail-Rodamco*	FR	8453	7.58	-28.4%	-9.9%	FR0000124711	47.5
Simon Property Group *	US	9321	3.15	-49.5%	-27.9%	US8288061091	69.89
Public Storage*	US	9321	3.15	-7.3%	-14.2%	US74460D1090	69.89
Vornado Realty Trust *	US	6523	6.34	-38.0%	-23.2%	US9290421091	30.43
Equity Residential Props *	US	6523	6.34	-14.2%	-12.9%	US29476L1070	30.43
Sumitomo Realty & Dev	JP	5519	1.43	-57.8%	-9.9%	JP3409000001	1401

Quelle: Credit Suisse



## Rückkauf von der Metrovacesa: Profitabler Deal.

### METROVACESA

## HSBC macht Kasse

• Nach knapp 20 Monaten kauft die britische Grossbank HSBC ihren Hauptsitz in London von der Metrovacesa S.A. zurück – und schreibt dabei knapp 288 Millionen Euro Gewinn.

Das britische Kreditinstitut meldete Ende der 49. Kalenderwoche, dass es sich mit dem in Liquiditätsnöten befindlichen spanischen Immobilienkonzern darauf verständigt habe, seine Konzernzentrale in den Londoner Docklands für 838 Millionen britische Pfund (GBP, 966 Millionen Euro) zurückzukaufen. Im Mai 2007 hatte HSBC das von Norman Foster entworfene, 210 Meter hohe «Landmark-Building» im Finanzdistrikt Canary Wharf für 1,09 Milliarden GBP an Metrovacesa verkauft. Die Transaktion erfolgte damals im Rahmen eines Sale-and-Leasebacks: Laut britischen Medienberichten mietete HSBC das 45 Stockwerke hohe und 102 000 Quadratme-

ter Fläche umfassende Gebäude am Canada Square 8 für die Dauer von 20 Jahren zurück, zu einer anfänglichen Jahresmiete von 43,5 Millionen GBP.

Der angeschlagene spanische Immobilienkonzern, der mit 7,1 Milliarden Euro bei Banken in der Kreide stehen soll, sah sich zum Verkauf des HSBC-Towers gezwungen, nachdem es nicht gelungen war, einen Ende November fällig werdenden Überbrückungskredit in Höhe von 810 Millionen GBP zu refinanzieren. Darlehensgeber war HSBC.

Metrovacesa hatte den HSBC-Turm zu einer Zeit gekauft, als der Real-Estate-Boom im UK seine Spitze erreicht hatte – damals markierte der Deal als die teuerste Einzelobjekt-Transaktion der City einen neuen Rekord. Seit dem Verkauf sind die Preise für Gewerbeimmobilien in Central London laut IPD um 32 Prozent eingebrochen. (bw)

### KOLUMNE

## Kapitalkosten sinken

• Nachdem der gelistete Immobilienmarkt in den letzten zwei Monaten eine dramatische Korrektur von 40 Prozent erfahren hat, stellt sich nun die Frage: Gibt es



aktuell interessante Einstiegsmöglichkeiten oder ist der Tiefpunkt noch nicht erreicht? Am besten lässt sich die Situation in den USA veranschaulichen, da hier die grösste Transparenz herrscht. Seit dem Höchststand im Februar 2007 ist der Index um 60 Prozent gefallen. Damit liegt die jährliche Rendite in den letzten 10 Jahren bei durchschnittlich 5 Prozent. Eine Mean Reversion hat also schon stattgefunden. Aktuelle Anfangsrenditen betragen durchschnittlich über 9 Prozent, wobei kein Sektor eine Rendite von unter 8 Prozent aufweist. Neben der implizierten Bewertung gewinnt nach weiteren Zinskürzungen auch die Dividendenrendite von aktuell 8,5 Prozent zunehmend an Attraktivität. Alle diese Fakten können als Kaufsignal interpretiert werden. Was steht also einer Markterholung im Weg? Insbesondere die Kreditmärkte signalisieren weiterhin ein Ansteigen der Risikoprämien. Vergleicht man aktuelle Anfangsrenditen der Reits mit Fremdkapitalanleihen im Immobilienmarkt, kann man eindeutig erkennen, dass seit Mitte 2008 Fremdkapital das attraktivere Rendite/Risiko-profil bietet. Solange diese Fremdkapitalrenditen im Markt eingepreist sind, kann daher auch keine Erholung der Eigenkapitalpreise im Immobilienmarkt stattfinden. Wir glauben, langfristig ist mit einem Sinken der Kapitalkosten zu rechnen, da die aktuellen Anleiherenditen mit knapp 12 Prozent eindeutig über dem historischen Durchschnitt von 6,5 Prozent liegen und Arbitrageinvestoren mit Weitsicht im Jahr 2009 zum Zuge kommen.

**Claudia Reich Floyd, Head Real Estate Securities, 4IP Management (Sal. Oppenheim Group)**