

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	12005	10	-36.7%	-11.2%	AU000000WDC7	10.65
Sun Hung Kai Props	HK	11571	4.1	-54.3%	-6.9%	HK0016000132	61
Mitsubishi Estate	JP	8336	1.59	-62.7%	-19.5%	JP3899600005	1007
Unibail-Rodamco*	FR	8151	7.68	-36.2%	2.6%	FR0000124711	100.235
Mitsui Fudosan	JP	7114	2.19	-55.1%	-19.5%	JP3893200000	1003
Simon Property Group *	US	5993	10.88	-60.1%	-22.8%	US8288061091	33.1
Public Storage*	US	5575	3.97	-28.5%	-15.1%	US74460D1090	55.48
China Overseas Land	HK	4064	1.26	-30.2%	7.7%	HK0688002218	10.34
Vornado Realty Trust *	US	3002	11.61	-60.5%	-35.5%	US9290421091	32.73
Equity Residential Props *	US	3735	10.97	-53.7%	-29.7%	US29476L1070	17.6

\* Reits

Quelle: Credit Suisse

## DOW JONES

### Im Abwärtstrend



**Ben Shalom Bernanke, Fed-Chief, warnt vor Erholung.**

• Der Abwärtstrend auf dem US-Aktienmarkt hält an, das Zwischentief aus dem vergangenen Jahr wurde unterschritten. Anfang März fiel der Dow-Jones-Index an der New Yorker Börse weit unter 7000 Punkte auf den niedrigsten Wert seit der Asien-Krise 1997. Seit Anfang des Jahres hat der Index bereits über 22 Prozent verloren. «Die kurzfristigen Momentum-Indikatoren zeigen zwar eine überverkaufte Situation, lassen aber auch weiteren Abwärtsdruck erkennen, weshalb wir auch kurzfristig noch mit einer Fortsetzung der Abwärtstendenz rechnen», sagt Philipp Jäggle, Analyst der ZKB. Dies ist vor dem Hintergrund der äusserst schwachen Wirtschaftsdaten zu sehen. Fed-Präsident Ben S. Bernanke warnte die Politiker vor dem Kongress davor, dass eine Stabilisierung des Finanzsystems eine Voraussetzung dafür sei, dass sich die Realwirtschaft im zweiten Halbjahr erholen könne. Die US-Bauausgaben (Construction Spending) schrumpften nach Angaben von Remo Hartmann, ZKB-Analyst, im Januar um hohe 3,3 Prozent (MoM). (sk)

## CONWERT IMMOBILIEN

### Kaufempfehlung

• Martina Valenta, Analytistin der Erste Group Bank, stuft die Aktie von Conwert Immobilien (ISIN AT0000697750) Anfang März 2009 mit Kaufen ein. Das Kursziel der Aktie sehe man bei sechs Euro. Das Immobilienportfolio des österreichischen Unternehmens habe einen Wert von 2,6 Milliarden Euro, wobei die Immobilien jeweils zu fast 50 Prozent in Österreich und Deutschland lägen. Auf Zentral- und Osteuropa entfalle ein Anteil von lediglich vier Prozent. Über 70 Prozent der Assets seien Wohnimmobilien. Conwert habe im vierten Quartal 2008 fast die Hälfte aller Immobilienverkäufe des Gesamtjahres (200 Mio. Euro) getätigt. (sk)

## US-RETAIL

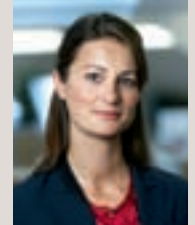
### Bis 18 Prozent leer

• Die Krise im Gewerbeimmobiliensektor, vor der Fed-Chief Ben S. Bernanke jüngst warnte, ist laut Shawn O'Brien, Vizepräsident des Immobiliendienstleisters CB Richard Ellis, längst angekommen. «Die Mieter stehen auf wackligen Füßen», erklärte O'Brien gegenüber der «Financial Times». So habe etwa der Konkurs des Elektronikhändlers Circuit City, der in vielen Einkaufszentren zu den Ankermietern zählte, riesige Leerflächen geschaffen. Mit einer voraussichtlichen Leerstandsquote von 14,7 Prozent stehe der Markt für Detailhandelsimmobilien in den USA in diesem Quartal unter Druck. Die National Association of Realtors geht davon aus, dass die Leerstände bis Ende des Jahres sogar auf 18 Prozent ansteigen. (sk)

## KOLUMNE

### Die Krux mit dem Eigenkapitalbedarf

• Die Jahresabschlüsse von 2008 trafen den Markt zu einer Zeit, in der die Rezession die Realwirtschaft erreicht hatte. Obwohl viele Unternehmen für das Jahr 2008 noch positives Wachstum in ihren Ergebnissen melden konnten, stellen sich viele auf eine andauernde schwierige Phase ein. Die Kreditklemme erschwert die Aufnahme von Fremdkapital (FK); global steigt der Bedarf an Eigenkapital (EK). In Europa sind viele Kreditvereinbarungen an FK-Quoten gebunden, die sich am jährlich ermittelten Immobilienwert der Unternehmen orientieren. Bei Abwertungen muss der EK-Bedarf durch Immobilienverkäufe gedeckt werden – oder durch Kapitalerhöhungen. Im UK ging diesen Weg zuerst Hammerson. Die Bezugsrechtsemission beurteilten viele Analysten positiv, trotz eines 17-Prozent-Abschlags zum NAV (31.12.08). Denn mit dem reduzierten Refinanzierungsrisiko kann Hammerson in anziehenden Märkten Einstiegschancen nutzen. Auch in Singapur gab es Kapitalerhöhungen; Hongkong wird folgen: Bei Abschreibungen von über 25 Prozent des Immobilienwertes erreichen die meisten Reits ihre FK-Grenze von 45 Prozent.



In Japan ist der EK-Bedarf weniger akut. Die Regierung unterstützt FK-Konditionen, v.a. für Reits: Die Development Bank of Japan gibt Niedrigzinskredite; die Bank of Japan akzeptiert J-Reit-Unternehmensanleihen als Sicherheit für Kreditrückstellungen bis Februar 2009. In Australien erfolgte die Rekapitalisierung des Sektors bereits vor den Jahresabschlüssen. Fast alle Unternehmen sammelten neue EK-Zuschüsse ein – und haben ihre Peers danach outperformed. Nordamerika kennt zwar keine FK-Limitierung, doch sind die Kreditmärkte aktuell eingefroren – auch dort werden Kapitalerhöhungen erwartet.

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