

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.
Die 10 Grössten							
Sun Hung Kai Props	HK	20.132	2.09	90.7%	4.8%	HK0016000132	119.7
Westfield Group *	AU	17.106	8.17	-18.1%	-11.2%	AU000000WDC7	12.27
Unibail-Rodamco*	FR	13.329	3.98	-8.3%	-0.9%	FR0000124711	67.89
Simon Property Group *	US	13.008	5.1	-16.9%	-0.6%	US8288061091	150.95
Mitsubishi Estate	JP	10.814	1	36.0%	6.3%	JP3899600005	1404
Mitsui Fudosan	JP	9.939	1.46	7.5%	-2.2%	JP3893200000	1506
Vornado Realty Trust *	US	7.225	4.37	15.5%	7.7%	US9290421091	59.56
Public Storage*	US	6.367	2.99	79.3%	11.3%	US74460D1090	73.6
Capitaland	SG	6.362	1.33	-5.7%	-2.2%	SG1J27887962	4.14
Sumitomo Realty & Development	JP	6.309	1.13	-10.0%	-7.5%	JP3409000001	1770

*Reits

Quelle: Credit Suisse

ALSTRIA OFFICE REIT

Neues Preisziel

• Das Investment Research-Haus M.M. Warburg hat das Preisziel des deutschen Büro-Reit, Alstria Office Reit neu auf 9,50 Euro (30.10.2009) gesetzt. Barbara Effler, Haed of Equity bei M.M. Warburg, empfiehlt den Titel zum Kauf und attestiert ihm damit ein Kurspotenzial von rund 25 Prozent. Alstria hat kürzlich ein Immobilienportfolio verkauft um eine Ende 2011 fällige Ab-

schlusszahlung für den Konsortialkredit von 1,1 Milliarden auf 784 Millionen Euro zu senken. Nach Unternehmensangaben entspricht der Verkaufspreis (93,4 Mio. EUR) der Bewertung von Ende 2008 und dem aktuellen IFRS-Buchwert. Das Analyse-Team hat ein Jahr zuvor ein Kursziel von 5,12 Euro genannt. Die Marge wurde rund zwei Monate später, im Dezember 2008, durchbrochen. (sk)

HONGKONG

Gefährliche Preisblase

• Der Internationale Währungsfonds (IMF) warnt in seinem Jahresbericht zu Hongkong vor einer durch Kredite angetriebenen Preisspirale im Finanz- und Immobiliensektor. Zuvor hatte Hongkongs Chief Executive, Donald Tsang, sich besorgt über eine sich anbahnende Immobilienblase geäußert und Henderson Land stellte einen neuen Weltrekord auf, der Reit verkaufte eine Wohnung für 947 000 HKD (rund 125 000 CHF) pro Quadratmeter. (sk)



Hongkongs Chief Executive Donald Tsang warnt vor Preisblase.

WESTEUROPA

Pro Euroshop

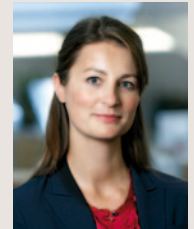
• «Für die meisten kommerziellen Immobilienmärkte Westeuropas haben sich die Aussichten seit dem zweiten Quartal 2009 sukzessive aufgehellt, nachdem seither dank gestiegener Investorenstimmung und gelockerter Kreditstandards die Transaktionsaktivität wieder angezogen hat», sagt die Credit Suisse im Global Real Estate Be-

richt. Die CS favorisiert zyklischere Märkte, die bereits stark korrigiert haben. In der Londoner City und in Paris beispielsweise habe sich das Mietpreinsniveau im vergangenen Quartal etwas stabilisiert. Gegenüber Märkten wie Madrid solle man aber vorsichtig bleiben, wegen den nach wie vor schwachen Wirtschaftsaussichten und der anhaltenden Versorgung des Marktes mit Neuangebot. Der CS-Analyst, Reto Menengethi hat die Deutsche Euroshop auf Buy gestuft. (sk)

KOLUMNE

Jahrzehnt der Spekulationen

• Im Oktober hat der globale Immobilienaktienmarkt eine leichte Korrektur durchlaufen. Die absehbare Bodenbildung im direkten Markt



unterstützt jedoch weiterhin die Stabilität bei den gelisteten Unternehmen. Für 2009 wird für Immobilienunternehmen durchschnittlich eine Cash-Flow-Korrektur von vier bis fünf Prozent erwartet und ein durchschnittlicher Rückgang von zehn Prozent für 2010 als dem schlechtesten Jahr. Optimismus zeigt sich bereits für 2012 und 2013. Angetrieben von geringem Angebot aufgrund fehlender Finanzierung von Bauprojekten, ist eine Erholung der Märkte zu erwarten. Die stark zyklische Natur von Immobilienanlagen in der Vergangenheit heizt nun wieder Spekulationen an. Dessen ungeachtet sind wir der Meinung, dass eine strukturell langfristig geringere Nachfrage im aktuellen volkswirtschaftlichen Umfeld die Erholung eher langsam vorantreiben wird. Viele Unternehmen konnten ihre Cash Flows in diesem Jahr durch die geringen Finanzierungskosten sanieren, wobei in Anbetracht steigender Refinanzierungskosten diese tendenziell eher wieder steigen werden. Extreme positive und negative Szenarien verlieren also anhand der heute bekannten Fakten immer mehr an Wahrscheinlichkeit. Wohl eher ist davon auszugehen, dass Unternehmen die sich auf einen langfristig verhaltenen Markt ausrichten, zu den Gewinnern zählen werden. Im Vergleich zu Anleihen und dem direkten Immobilienmarkt notieren Reits gemessen am historischen Durchschnitt ihres Risiko/Rendite Profils noch immer als bessere Anlage. Wir glauben daher an eine langfristig positive Performance mit geringerer Volatilität, als wir sie im letzten Jahr beobachten konnten.

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