

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	18'992	2.18	92.2%	-2.6%	HK0016000132	114.9
Westfield Group *	AU	16'947	8.21	-10.7%	0.2%	AU000000WDC7	12.21
Simon Property Group *	US	13'772	3.72	60.9%	-4.2%	US8288061091	72.66
Unibail-Rodamco*	FR	13'245	5.13	50.0%	-0.6%	FR0000124711	150
Mitsubishi Estate	JP	10'698	1.04	-4.3%	-4.2%	JP3899600005	1345
Mitsui Fudosan	JP	10'155	1.48	3.3%	-1.1%	JP3893200000	1490
Vornado Realty Trust*	US	7'837	3.97	30.0%	11.1%	US9290421091	65.46
Public Storage*	US	6'765	2.76	18.9%	8.1%	US74460D1090	79.58
Boston Properties*	US	6'180	2.99	32.0%	10.2%	US1011211018	66.98
Capitaland	SG	6'145	1.36	79.6%	-2.7%	SG1J27887962	4.03

*Reits

Quelle: Credit Suisse

AUSTRALIEN Entschuldet

Die grossen australischen Reits haben laut Global Real Estate Research der Credit Suisse ihre Bilanzen entschuldert und damit Sorgen um etwaige Refinanzierungsprobleme gemildert. Obwohl es für kommerzielle Immobilien einen Nachfragerückgang zu verzeichnen gab, habe sich die Verschlechterung der Marktfundamentaldaten insge-

samt in Grenzen gehalten. «Wir favorisieren australische Reits, die in Zeiten des Aufschwungs über ein grösseres Mietepotenzial verfügen und nach wie vor mit einem Abschlag zum NAV kotieren», sagt Cédric Spahr, CS-Analyst, und statet Mirvac Group (Diversifiziert) mit einem Buy aus. (sk)

CHINA Verkaufsliste

Timothy Fung, Aktien-Analyst der Credit Suisse, hat drei Verkaufsempfehlungen für chinesische Immobilienwerte ausgeschrieben: Greentown China (Ticker: 3900 HK), Guangzhou R&F (2777 HK) und Hopson Development Holdings (754 HK). Fungs Einschätzung für das KBV 2010 von Greentown China liegt bei 1,9 und bei Guangzhou bei 2,7. (sk)

Erste Verkaufsempfehlungen für chinesische Immobilienaktien.



UNTERBEWERTUNG Billiges Japan

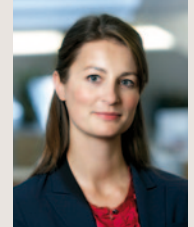
Der Weltaktienmarkt ist aus Sicht der Swisssanto gesamthaft weiterhin mit rund 15 Prozent unterbewertet. Die relativen Bewertungen würden laut Investment Update (Dezember) derzeit gegen asiatische Aktien und Emerging Markets und für japanische

Aktien, deren Unterbewertung bei rund zwölf Prozent liege, sprechen, teilt das Unternehmen mit. Swisssanto gewichtet in seiner Vermögensallokation japanische Aktien höher, Emerging Markets Aktien immer noch leicht höher, asiatische Aktien dagegen tiefer. Dabei werde das Aktienübergewicht in Asien/Pazifik zu Gunsten von japanischen und amerikanischen Aktien reduziert. (sk)

KOLUMNE

Stabilisierung der Preise in Sicht

Die Erholung der gelisteten Immobilienunternehmen begann zeitgleich mit den ersten volkswirtschaftlichen Stimulierungspaketen zu Beginn des



Jahres (Tiefpunkt war Anfang März) und war damit dem direkten Markt um sechs Monate voraus. Seit diesem Zeitpunkt wurden global über 60 Prozent Rendite erwirtschaftet. Rückblickend sollte man sich dazu verdeutlichen, dass die Volatilität, also das Risiko für einen Investor, mit annualisierten 55 Prozent im Januar 2009 um vieles höher war als zum heutigen Zeitpunkt mit 20 Prozent. Die Renditeerwartungen und -ansprüche sollten aus diesem Grund ebenfalls gesunken sein. Der aktuelle Trend zeigt nach 20 bis 40 Prozent Wertberichtigung in den globalen direkten Immobilienmärkten nun langsam wieder eine Stabilisierung oder sogar Verbesserung der Preise. Das operative Mietgeschäft bleibt in Europa, USA und Japan schwierig, und eine Erholung wird nicht vor 2010/2011 erwartet. Die Ausnahme bilden hier andere asiatische Regionen und Australien, die bereits sinkende Leerstände und steigende Mieten vermelden konnten. Zu den grössten Herausforderungen für viele Unternehmen für das kommende Jahr zählt, Geschäftsmodelle auf das aktuelle Umfeld neuer volkswirtschaftlicher und staatlicher Rahmenbedingungen umzustellen. Eine weitere Transformation, die der Markt durchlaufen muss, ist der notwendige Abbau von Immobilieninvestitionen für viele Banken. In Grossbritannien beläuft sich der Wert kommerzieller Immobilieninvestitionen auf 250 bis 300 Milliarden GBP und in den USA auf 1,6 Billionen US-Dollar. Um diese Thematik zu adressieren, bedarf es entweder neuer Eigenkapitalzuschüsse, weiterer Abschreibungen und/oder einer Erholung in den Immobilienwerten.

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