

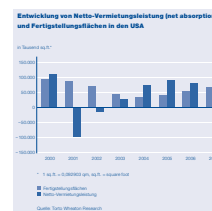
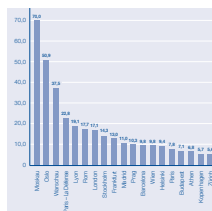
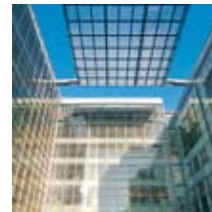
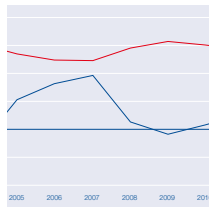
# KanAm

## Grund

OFFENE IMMOBILIENFONDS

MARKTANALYSE

zum 30. Juni 2008



**KanAm Grund**  
**Kapitalanlagegesellschaft mbH**





## Kievitplein, Antwerpen

### Marktanalyse

- [03] Das wirtschaftliche Umfeld
- [05] Immobilienmarkt-Trends
- [05] Der europäische Büroimmobilienmarkt
- [08] Die Vermietungsmarktsituation in Europa
- [10] Der US-amerikanische Büroimmobilienmarkt
- [11] Die Vermietungsmarktsituation in den USA

### Auf einen Blick: Entwicklungen und Vergleiche

- [04] Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP)
- [05] EU-15 Durchschnittliche Leerstandsrate
- [07] Veränderung der Spitzenmiete p.a. in Prozent
- [08] Historische Entwicklung der Vermietungsleistung in Europa
- [10] Entwicklung von Netto-Vermietungsleistung (net absorption) und Fertigstellungsflächen in den USA
- [11] Prognose der US-amerikanischen Leerstandsrate und Veränderung des Torto Wheaton Rent Index in den USA

## Marktanalyse

---

Die Volkswirtschaften in Europa und in den USA sind derzeit durch ein nachlassendes Wirtschaftswachstum in Kombination mit verstärktem Preisdruck gekennzeichnet, was die konjunkturelle Erholung erschwert. Die Europäische Kommission hat daher in ihrer Frühjahrsprognose vom April 2008 die Aussichten für das europäische und US-amerikanische Wirtschaftswachstum bis Ende 2009 gegenüber der Herbstprognose vom November 2007 gesenkt. Dank gesunder Fundamentalfaktoren der EU-Wirtschaft geht die Kommission in 2008 und 2009 jedoch weiterhin von steigender Beschäftigung in Europa aus.

### Das wirtschaftliche Umfeld

Infolge der Finanzmarkturbulenzen, der Konjunkturabschwächung in den USA und des gestiegenen Inflationsdruckes senkte die Europäische Kommission im April 2008 ihre Wachstumsprognosen für das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der EU-27 und der Eurozone in 2008 um rund einen halben Prozentpunkt auf 2,0 % bzw. 1,7 %. Für 2009 geht die Kommission von einem Wachstum des BIP von 1,8 % (EU-27) bzw. von 1,5 % (Eurozone) aus. Im Fall der USA erwartet die Europäische Kommission in diesem Jahr ein Wirtschaftswachstum von 0,9 % und im kommenden Jahr (2009) von 0,7 %. Mit einer Zunahme des BIP um 1,2 % in 2008 und 1,1 % in 2009 schätzt die OECD in ihrem Wirtschaftsausblick vom Juni 2008 die Wirt-

schaftskraft der USA derzeit etwas stärker ein. Gleichzeitig erwartet die OECD eine Zunahme des Bruttoinlandsproduktes in Kanada von 1,2 % in diesem und 2,0 % im nächsten Jahr (2009).

### Beschleunigte Inflation

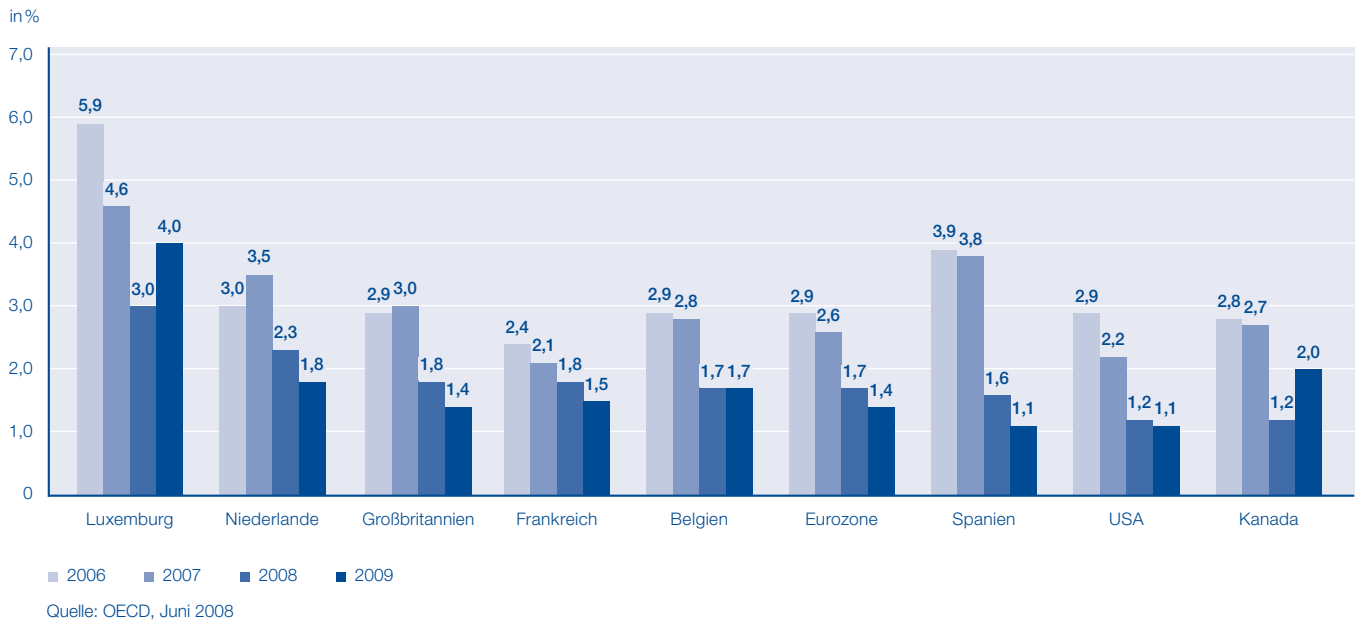
Die hohe weltweite Nachfrage im Energie- und Nahrungsmittelsektor insbesondere durch aufstrebende Volkswirtschaften, ein schwacher Dollar und mitunter auch Spekulationsgeschäfte haben den Preisdruck in den vergangenen Monaten erhöht. In diesem Jahr erwartet die Kommission eine durchschnittliche Inflation von 3,6 % in der EU-27 bzw. 3,2 % in der Eurozone, die sich aber im Verlauf des kommenden Jahres 2009 wieder auf 2,4 % (EU-27) bzw. 2,2 % (Eurozone) reduzieren sollte.



*»Dank besserer Fundamentalfaktoren, die sich z. B. daran ablesen lassen, dass es keine makroökonomischen Ungleichgewichte gibt und die öffentlichen Finanzen in gesunder Verfassung sind, ist die EU-Wirtschaft immer noch relativ gut in der Lage, dem globalen Gegenwind zu trotzen... Die Finanzlage der privaten Haushalte und Unternehmen hat sich in den letzten Jahren merklich verbessert und die Arbeitslosenquote ist in der EU wie im Euroraum so niedrig wie seit 15 Jahren nicht mehr.«*

Quelle: Auszug aus der »Frühjahrsprognose 2008–2009« der Europäischen Kommission vom 28.04.2008

**Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP)**



Für die USA rechnet die OECD in 2008 ebenfalls mit einem temporären Anstieg der Inflationsrate auf 3,9 % und rückläufigem Preisdruck in 2009 auf geschätzte 2,2 %. Die kanadische Wirtschaft ist aufgrund der Bedeutung der landeseigenen Rohstoffe weniger von Preisauftrieben im Energiesektor betroffen. Die erwartete Inflationsrate liegt daher mit 1,3 % in 2008 und 2009 im Rahmen des von der kanadischen Zentralbank festgelegten Zielkorridors. Seit der zweiten Jahreshälfte 2007 haben die Zentralbanken in den USA, Kanada und Großbritannien sowie die EZB der konjunkturellen Schwächung durch eine expansive Geldpolitik mittels zusätzlicher Liquidität bzw. mehrheitlich sinkender Refinanzierungszinssätze entgegengewirkt. Durch den gestiegenen Inflationsdruck bleibt den Zentralbanken (mit Ausnahme Kanadas) nunmehr kaum

Spielraum für weitere Zinssenkungen. Stattdessen sind im Verlauf des Jahres 2008 mäßige Zinserhöhungen für den US-amerikanischen und europäischen Raum denkbar.

**Beschäftigungszunahme in Europa**

Dank gesunder Fundamentalfaktoren der EU-Wirtschaft mit solider Finanzlage von Unternehmen und privaten Haushalten erwartet die Europäische Kommission, dass auch in 2008/2009 insgesamt rund 3 Mio. neue Arbeitsplätze entstehen, nachdem zwischen 2006 und 2007 bereits 7,5 Mio. neue Stellen geschaffen wurden. Aktuell liegt die Arbeitslosenquote im Mai 2008 bei 6,8 % in der EU-27 sowie bei 7,2 % in der Eurozone. Die OECD rechnet für die Eurozone in diesem und im nächsten Jahr mit einer stabilen Entwicklung der

Arbeitslosenquote. Für die USA prognostiziert die OECD eine Arbeitslosenquote von 5,4 % in diesem und 6,1 % im nächsten Jahr. Die entsprechenden Werte für Kanada liegen bei 6,1 % in 2008 sowie bei 6,3 % in 2009.

**FACTS**

- > Gedämpftes Wirtschaftswachstum
- > Höherer Inflationsdruck
- > Gesunde Fundamentalfaktoren
- > Beschäftigungswachstum in Europa

## Immobilienmarkt-Trends

Infolge der seit August 2007 anhaltenden Finanzmarkturbulenzen konnte auf den Immobilienmärkten in Europa und Nordamerika eine Neubewertung der Risiken beobachtet werden, die sich mitunter in steigenden Renditen niedergeschlagen hat. Die Risikokomponente scheint sich nunmehr weitgehend in den Spitzenrenditen widerzuspiegeln. Die weitere Renditeentwicklung in Europa und Nordamerika sollte daher zunehmend von den Erwartungen an das Mietwachstumspotenzial in den einzelnen Immobilienmärkten abhängen.

## Der europäische Büroimmobilienmarkt

Mit dem Beginn der Finanzmarkturbulenzen im August 2007 konnte eine Trendwende auf dem europäischen Im-

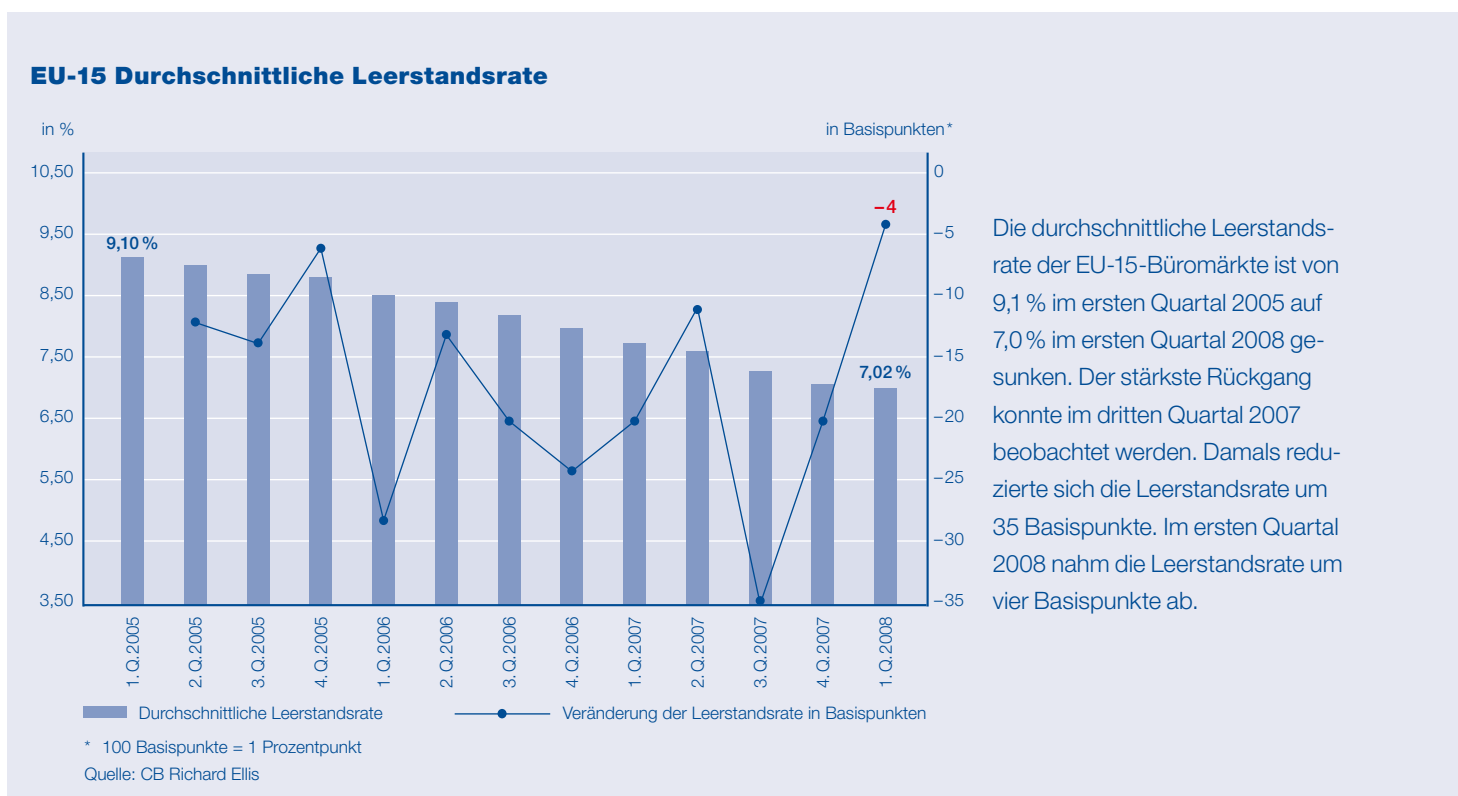
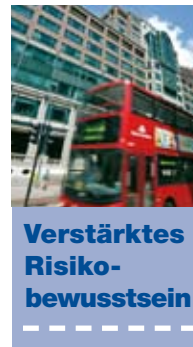
mobiliemarkt beobachtet werden. Der seit 2003/2004 stark abwärts gerichtete Verlauf der Spitzenrenditen bzw. der Anstieg der Immobilienpreise endete weitgehend im zweiten Halbjahr 2007. Seither bis einschließlich des ersten Quartals 2008 sind in 18 von 41 beobachteten europäischen Immobilienmärkten die Spitzenrenditen erneut gestiegen. Da in nahezu allen vom Anstieg betroffenen Immobilienmärkten die Spitzenrendite in der Hochphase unterhalb der Rendite für zehnjährige Staatsanleihen lag, ist zu vermuten, dass die seither beobachtete Renditekorrektur maßgeblich auf die Neubewertung der Risiken zurückzuführen ist. Im Vergleich dieser beiden Kapitalanlagen ist das Risiko einer Immobilienanlage höher einzustufen als das der Staatsanleihe. Dementsprechend muss

die Rendite einer Immobilienanlage üblicherweise einen Risikoaufschlag gegenüber der Staatsanleihe enthalten.

## Verstärktes Risikobewusstsein als Auslöser der Renditekorrektur

In der »verkehrten« Welt bis Mitte 2007 wurde die Preisbildung maßgeblich von »billigem« Geld beeinflusst, welches durch niedrige Zinsen und verbrieftete Kredite entstand, nahezu ungeachtet des potenziellen Risikos einer Immo-

bilienanlage. Die Finanzmarkturbulenzen haben bei den Marktteilnehmern jedoch wieder ein verstärktes Risikobewusstsein geweckt. Dies zeigt sich mitunter bei Banken, die Fremdkapital für den Immobilienerwerb nur noch mit höheren Margen und Eigenkapitalanforderungen zur Verfügung





Cité du Retiro, Paris

stellen. Der Markt für verbriefte Kredite ist derzeit ausgetrocknet und Banken sind nur bedingt bereit, Kredite in ihre Bilanzen zu nehmen.

#### Geringeres Investitionsvolumen

Durch diese neue Situation bei der Fremdfinanzierung hat sich der Käufermarkt bei Immobilieninvestitionen entscheidend geändert. Während in der Hochphase bis Mitte 2007 ein starker Trend zu großen Portfolioerwerben in Milliardenhöhe bestand, ist die Fremdfinanzierung dieser Deals mittlerweile kaum durchzuführen. Gleichzeitig haben die erschwerten Finanzierungsbedingungen zum Rückzug der stark fremdfinanzierten Investoren geführt, einer bis dahin sehr aktiven und in der Preisbildung aggressiven Käufergruppe. Das hat zwar die Investitionsgrundlage für eigenkapitalstarke Investoren, wie z. B.

den Offenen Immobilienfonds, verbessert, erklärt allerdings auch mitunter das gesunkene Investitionsvolumen. Im ersten Quartal 2008 sank das Investitionsvolumen in Europa um ein Drittel gegenüber dem vierten Quartal 2007 auf rund 37 Mrd. EUR. Eine andere Erklärung für die Investitionszurückhaltung findet sich in der scheinbar aktuell noch ungeklärten Frage nach der Höhe des angemessenen Marktwerts von Investitionsobjekten. Derzeit finden Käufer und Verkäufer in ihrer Preisvorstellung bzw. Angebot und Nachfrage nicht zufriedenstellend zueinander. Hinzu kommt, dass anders als in der zweiten Hälfte des Jahres 2007 die Anzahl der Verkäufer, die aufgrund von Mittelrückgaben oder Anschlussfinanzierungen unter Zwang bzw. Druck verkaufen müssen, stark zurückgegangen ist. Dieses Bild der »Notverkäufe« war insbesondere in London für das zweite Halbjahr 2007 prägend.

Einzelne britische Fondsgesellschaften waren mit Mittelrückflüssen konfrontiert und sahen sich zu »Notverkäufen« gezwungen. Im gleichen Zeitrahmen ist die Spitzenrendite rapide um 150 Basispunkte bzw. 1,5 Prozentpunkte auf 5,0 % in London angestiegen. Die Lage bei den britischen Fondsgesellschaften scheint sich aktuell beruhigt zu haben, was sie von weiteren Verkäufen zu nicht lukrativen Preisen abhält. Gleichzeitig hat sich die Spitzenrendite in London seit Januar 2008 bei 5,0% stabilisiert, während das Transaktionsvolumen stark abgenommen hat. Haben im ersten Halbjahr 2007 Londoner Immobilien im Wert von 16,8 Mrd. EUR den Besitzer gewechselt, lag dieser Wert im Vergleichszeitraum des ersten Halbjahres 2008 bei lediglich 7,0 Mrd. EUR. Das entspricht einem Rückgang um 58 %, was nicht auf eine mangelnde Nachfrage, sondern vielmehr auf ein mangelndes Angebot zurückzuführen ist.

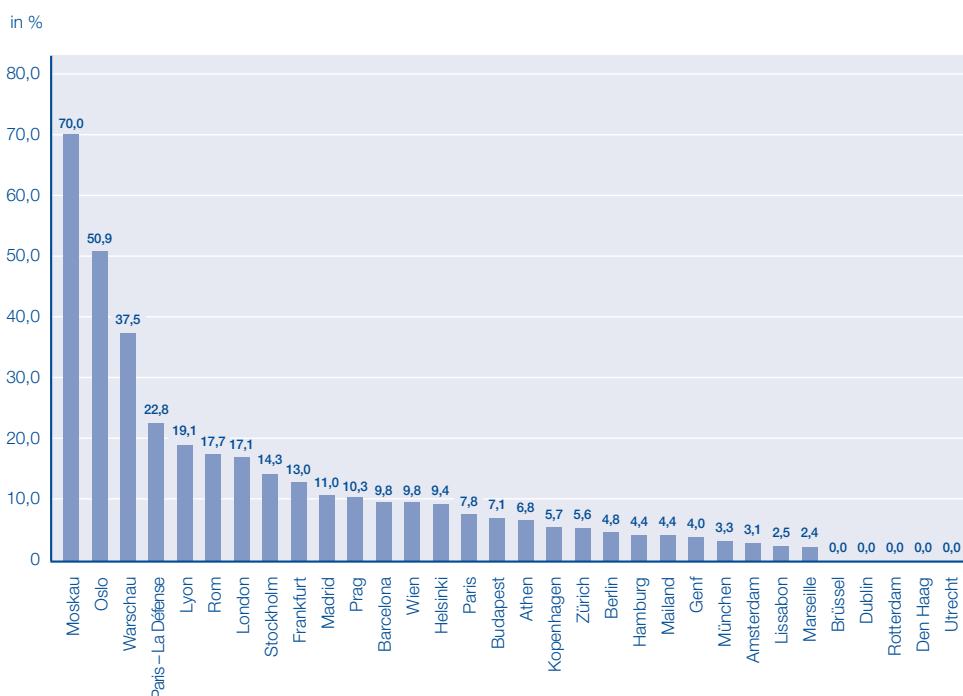
## Anstehende Anschlussfinanzierungen und das Immobilienangebot

Fraglich ist, wie lange diese Investitionszurückhaltung noch anhalten kann. Denn es besteht weltweit genügend Anlagekapital, das Immobilien, insbesondere auch in Europa, sucht. Werden sich Investoren daher früher oder später durch das mangelnde Angebot an und den engen Wettbewerb um erstklassige Immobilien wieder zu höheren Kaufpreisen bereit erklären? Oder warten Investoren womöglich darauf, dass in absehbarer Zeit Investoren mit opportunistischem Charakter aufgrund von anstehenden Anschlussfinanzierungen ihrer Immobilien zunehmend in Bedrängnis geraten werden? Die Aktivität

opportunistischer Investoren aus dem angelsächsischen Raum hat in den Jahren 2005 bis 2007 maßgeblich zur Erhöhung des europäischen Investitionsvolumens beigetragen. Dies gilt insbesondere auch für Deutschland, wo sich das Investitionsvolumen von rund 20 Mrd. EUR in 2005 auf 52 Mrd. EUR in 2006 sowie auf 58 Mrd. EUR in 2007 mehr als verdoppelt hat. Dem Gedanken folgend, dass sich der Anlagehorizont der opportunistischen Investorengruppe üblicherweise auf zwei bis drei Jahre beschränkt, müssten vermehrte Anschlussfinanzierungen ab 2009 anstehen. Da die Kosten der Fremdfinanzierung nunmehr deutlich gestiegen sind, ist anzunehmen, dass sich eine Reihe von Anschlussfinanzierungen äußerst schwierig gestalten wird und somit

möglicherweise zu einer tendenziellen Zunahme an Verkäufen in den nächsten zwei Jahren führen kann. Dies ist zwar kein gesamteuropäisches Phänomen, wird aber wahrscheinlich überall dort zu beobachten sein, wo der Markt durch einen besonders hohen Anteil an stark fremdfinanzierten Immobilieninvestitionen gekennzeichnet ist. Dazu zählen neben Deutschland auch Großbritannien, Irland und Spanien, in denen mittelfristig mit einer Erhöhung des Angebots an Immobilien gerechnet werden kann, die unter einem gewissen Verkaufsdruck auf den Markt gebracht werden müssen. Derzeit ist das Angebot an erstklassigen Immobilien in Top-Lagen allerdings rar und es bleibt abzuwarten, welche der beiden angenommenen Entwicklungen tatsächlich eintreten wird.

## Veränderung der Spitzenmiete p.a. in Prozent (1. Q. 2007 bis 1. Q. 2008)



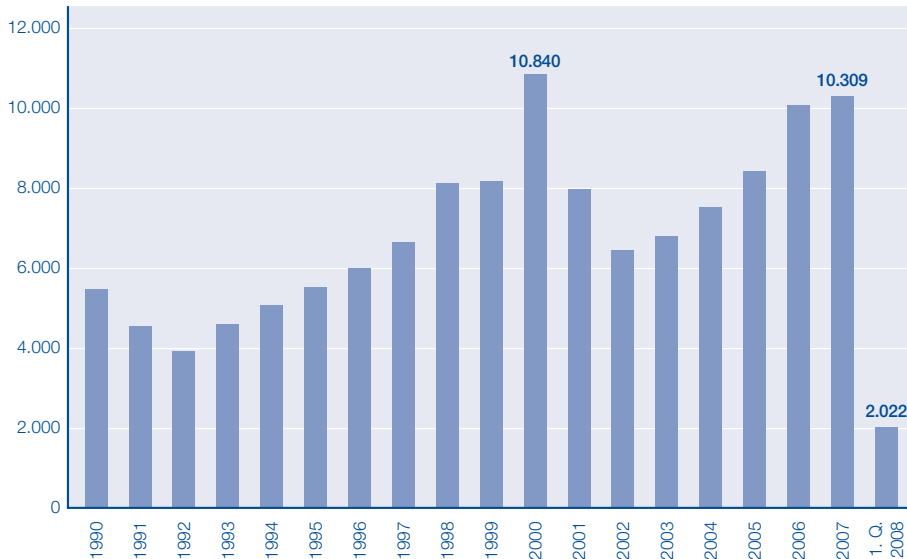
Quelle: CB Richard Ellis

Infolge der hohen Vermietungsleistung sowie sinkender Leerstandsdaten konnten in nahezu allen europäischen Märkten im Zeitraum erstes Quartal 2007 bis erstes Quartal 2008 steigende Mieten beobachtet werden. Aufgrund der sich abkühlenden Wirtschaft in diesem und im nächsten Jahr ist mit einer geringeren Vermietungsaktivität zu rechnen. Die Mieten haben daher in den nächsten zwölf Monaten erwartungsgemäß geringeren Auftrieb.

## Historische Entwicklung der Vermietungsleistung in Europa

Aggregierte Vermietungsleistung (take-up) 15 europäischer Büroimmobilienmärkte \*

in Tsd. qm



\* Wien, Brüssel, Paris, Frankfurt/Main, München, Hamburg, Berlin, Dublin, Amsterdam, Barcelona, Madrid, Central London und UK M25 (M25 North, M25 South und Thames Valley)

Quelle: CB Richard Ellis

Positive Konjunkturdaten in den Jahren 2004 bis 2006 haben zu einem Anstieg der aggregierten europäischen Vermietungsleistung geführt. 2007 konnte mit über 10 Mio. qm das zweithöchste Vermietungsergebnis seit 1990 erzielt werden. Das ersten Quartal 2008 startete mit einer aggregierten Vermietung in Höhe von rund 2 Mio. qm. Die Vermietungsmärkte sind ruhiger und durch eine abwartende Haltung der Marktteilnehmer gekennzeichnet. Für das Gesamtjahr 2008 ist daher von einer im Vergleich zu 2007 geringeren Vermietungsaktivität in Europa auszugehen.

### Einflussfaktoren auf die Renditeentwicklung

Neben den Auswirkungen aus den anstehenden Anschlussfinanzierungen gibt es weitere maßgebliche Einflussfaktoren auf das erwartete Wertentwicklungspotenzial europäischer Immobilienmärkte, die von Investoren bereits heute in Investitionsentscheidungen berücksichtigt werden. Der Faktor »Risikoadjustierung« scheint sich bereits mehr oder weniger in den aktuellen Spitzenrenditen widerzuspiegeln und übt daher nur noch wenig Aufwärtsdruck auf die Renditen aus. Zumindest nicht im Prime-Segment. Spitzenrenditen reflektieren den Markt aber nicht in Gänze. Das Investitionsinteresse an qualitätsstarken Immobilien in erstklassigen Lagen ist weiterhin sehr hoch, während die Nachfrage nach zweitklassigen Immobilien in sekundären Lagen deutlich eingebrochen ist. Nachdem der Anpassungsprozess der Renditen aufbauend auf

den Entwicklungen an den Finanzmärkten vorerst abgeschlossen scheint, hängt die weitere Renditeentwicklung in Europa nunmehr von den Erwartungen an das Mietwachstumspotenzial in den einzelnen Immobilienmärkten ab. Die Entwicklung an den einzelnen Vermietungsmärkten in Europa ist daher der wahrscheinlich maßgeblichste Einflussfaktor auf die zukünftige Renditeentwicklung.

### Die Vermietungsmarktsituation in Europa

Positiv beeinflusst von der Hochkonjunktur der Wirtschaft in den letzten drei Jahren mit entsprechenden Auswirkungen auf die Beschäftigungsentwicklung, verzeichneten europäische Immobilienmärkte zwischen 2006 und 2007 fast rekordverdächtige Vermietungsumsätze bei gleichzeitig sinkenden

**Umsichtige Bautätigkeit gegen Angebotsüberhang**

Leerstandsrate sowie steigenden Mieten. Aktuell sind die Fundamentaldaten des europäischen Vermietungsmarktes daher relativ gesund mit überwiegend niedrigen Leerständen und weiterhin gewissem Aufwärtspotenzial bei Spitzenmieten.

### Schwächere Nachfrage aufgrund nachlassenden Wirtschaftswachstums

Im ersten Quartal 2008 konnte jedoch ein Rückgang der Nachfrage beobachtet werden. Mit einer Vermietungsleistung von rund 2 Mio. qm lag die Aktivität im ersten Quartal 2008 in den 15 wichtigsten Immobilienmärkten Europas rund 23 % unter dem Vorquartalsergebnis und rund 12 % unter dem Ergebnis des ersten Quartals 2007. Europäische Mieter scheinen aktuell in Anbetracht des nachlassenden Wirtschaftswachs-

tums eine abwartende Haltung bei ihren Expansionsplänen einzunehmen. Das hemmt das Mietwachstumspotenzial und senkt in der Folge die Kaufpreisvorstellungen von Investoren.

### Angebot an neuen Flächen weitgehend moderat

Verhältnismäßig hohe Baukosten und die prägende Erfahrung nach dem Aktiencrash zur Jahrtausendwende, als viele Entwickler und Investoren für ihre neuen Immobilienprojekte keine Mieter mehr fanden und somit die Leerstände in den Märkten in die Höhe trieben, haben viele Entwickler in den letzten Jahren zu einer umsichtigeren Bautätigkeit veranlasst. Davon profitieren nunmehr zahlreiche Immobilienmärkte, da die Nachfrage bedingt durch die Konjunkturabkühlung abnimmt. Denn ein Angebotsüberhang infolge überhöhter Fertigstellung, wie wir ihn zur Jahrtausendwende beobachtet haben, muss in den meisten europäischen Immobilienmärkten voraussichtlich nicht befürchtet werden. Dennoch gibt es einzelne Immobilienmärkte bzw. Teilmärkte, in denen in den kommenden zwei Jahren mit einem Fertigstellungsvolumen über den Absorptionmöglichkeiten des Markts zu rechnen ist. Das wird einen entsprechenden Anstieg der Leerstandsrate be-

günstigen und somit das Mietwachstumspotenzial im betreffenden Markt reduzieren oder sogar zu sinkenden Mieten führen. Insbesondere die spanischen Märkte Barcelona und Madrid, aber auch der Londoner Teilmarkt City sowie Dublin sind hiervon beeinflusst. Aufgrund der aktuell relativ gesunden Marktlage in Europa im Allgemeinen sollten die Auswirkungen einzelner Immobilienmärkte mit einem Überangebot an Flächen auf den Gesamtmarkt Europa jedoch moderat bleiben.

Zusammenfassend lässt sich daher feststellen, dass der europäische Vermietungsmarkt aktuell eine solide Basis bildet mit gesunden Fundamentalfaktoren, wie geringen Leerständen und gewissem Mietwachstumspotenzial. Allerdings lassen die treibenden Kräfte für weiteres Mietwachstum aufgrund des schwächeren konjunkturellen Umfelds nach. Mit einer konjunkturellen Belebung kann aus heutiger Sicht laut den Prognosen führender Wirtschaftsinstitute frühestens ab dem Jahr 2010 gerechnet werden. Die weitere Anpassung der Renditen in Europa wird neben Lage und Qualität der Immobilie vor allem auch von der Nachfrage nach und dem Angebot an Büroflächen im entsprechenden Immobilienmarkt abhängen. Aus heutiger Sicht ist es wahrscheinlich, dass Märkte wie

Madrid und Barcelona mit hohem neuen Flächenvolumen und besonders schwacher Wirtschaftsleistung eine verhältnismäßig stärkere Renditeanpassung sehen werden. Für Märkte wie Paris mit solider Wirtschaftserwartung und geringen Fertigstellungsvolumen in den nächsten zwei Jahren sind die Prognosen aus heutiger Sicht günstiger.

### FACTS

- Gestiegene Fremdkapitalkosten
- Eigenkapitalstarke Investoren dominieren Investitionsmarkt.
- Ungleichgewicht bei Preisvorstellung zwischen Käufern und Verkäufern
- Geringeres Investitionsvolumen seit Anfang 2008
- Entwicklungspotenzial von Renditen abhängig vom Mietwachstumspotenzial
- Leerstandsrate in Europa weiter gesunken
- Spitzenmieten mehrheitlich weiterhin steigend
- Schwächere Nachfrage nach Büroflächen



Immobilienmarkt Rotterdam: Mit einem prognostiziertem Wachstum des realen Bruttoinlandsproduktes von 2,3 % bis 2,6 % wächst die niederländische Wirtschaft im Jahr 2008 voraussichtlich dynamischer als die der EU-27.

**Der US-amerikanische Büroimmobilienmarkt**

Portfolioverkäufe und REIT-Privatisierungen führten 2007 in den USA zu einem Rekordinvestitionsvolumen in Büroimmobilien in Höhe von rund 216 Mrd. USD. Die Auswirkungen der seit dem Sommer 2007 anhaltenden Finanzmarkturbulenzen haben jedoch zu einem deutlich reduzierten Transaktionsvolumen geführt. Während vom ersten bis zum dritten Quartal 2007 Büroimmobilien im Gesamtwert von rund 187 Mrd. USD den Besitzer wechselten, lag dieser Wert im vierten Quartal 2007 bei lediglich 29 Mrd. USD und reduzierte sich im ersten Quartal 2008 weiter auf 13 Mrd. USD. Das entspricht einem Rückgang um 62 % gegenüber

dem ersten Quartal 2007. Auch im April und Mai 2008 hat sich die Situation am Investitionsmarkt nicht wesentlich verändert. Analog zur europäischen Lage besteht auch in den Vereinigten Staaten von Amerika Uneinigkeit zwischen Käufern und Verkäufern über den angemessenen Marktwert der Immobilien, was den Rückgang des Transaktionsvolumens größtenteils erklärt. Die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreisvorstellung der Marktakteure wurde kürzlich von Real Capital Analytics mit 15 % beziffert. Eigenkapitalstarke Investoren, die nunmehr auf der Käuferseite dominieren, bieten in der Regel zu geringe-

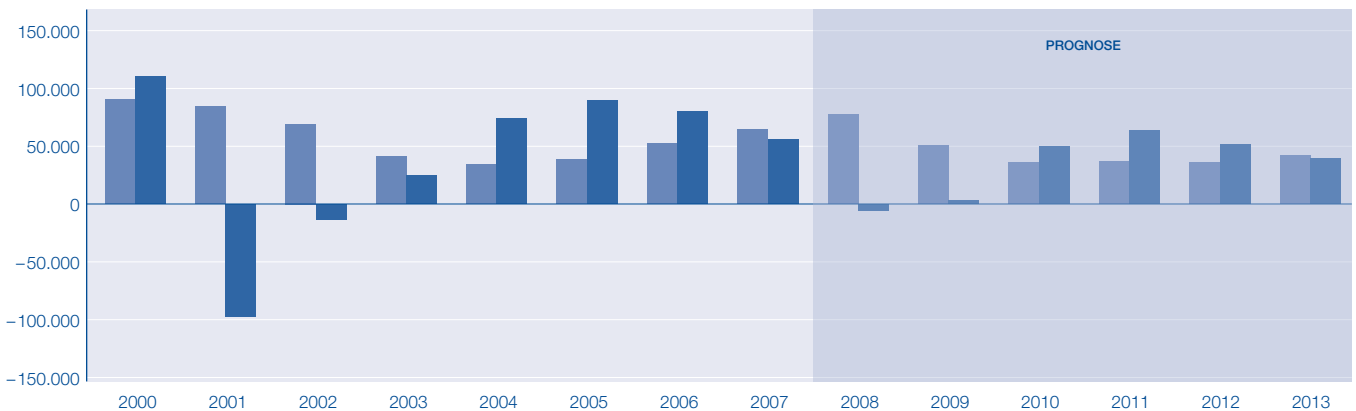


**Hoch im Kurs: Erstklassige Immobilien in besten Lagen**

ren Preisen mit als hochgradig fremdfinanzierte Investoren, die bis vergangenes Jahr maßgeblich die Preisbildung beeinflusst haben. Ebenso wie in Europa liegt der Fokus der Käufer verstärkt auf erstklassigen Immobilien in Top-Lagen, während die Nachfrage nach Sekundärmärkten generell abnimmt. Die Rendite ist seit Beginn der Finanzmarkturbulenzen im Sekundärmarkt um 0,3 Prozentpunkte auf 7,0 % im Mai 2008 angestiegen. Laut Real Capital Analytics nahm die Rendite im Primärmarkt (CBD) zeitlich verzögert ebenfalls um 0,3 Prozentpunkte auf 5,9 % im Mai 2008 zu.

**Entwicklung von Netto-Vermietungsleistung (net absorption) und Fertigstellungsflächen in den USA**

in Tausend sq.ft.\*

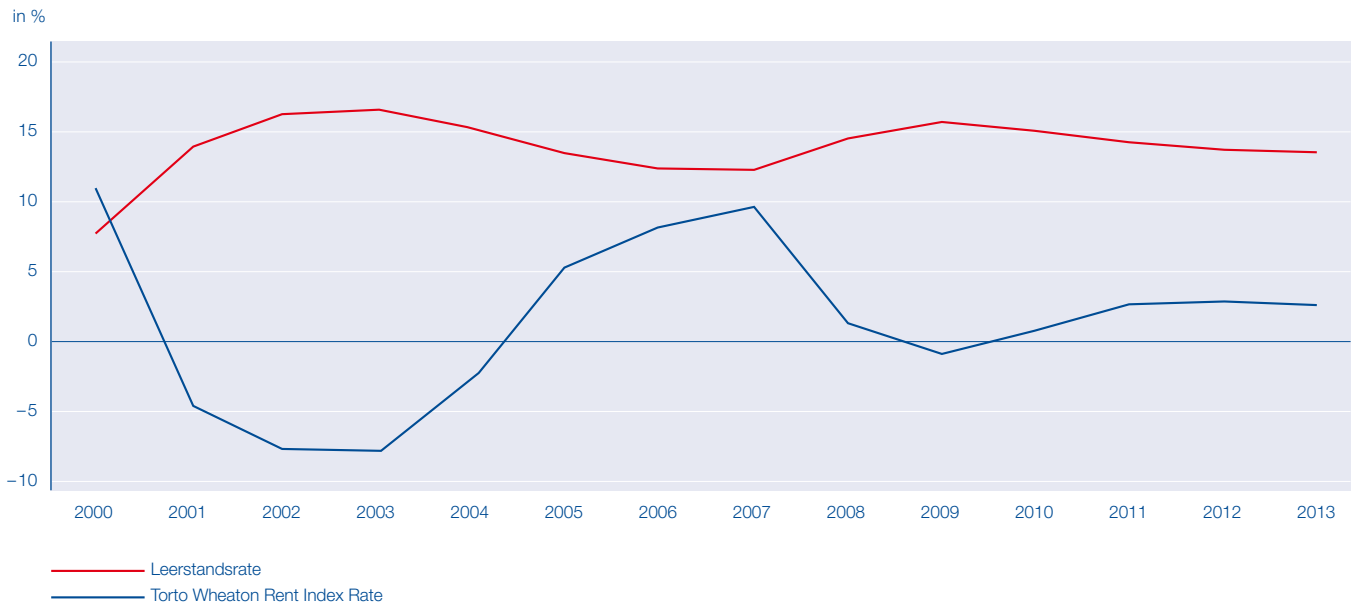


\* 1 sq.ft. = 0,092903 qm, sq.ft. = square foot

■ Fertigstellungsflächen  
■ Netto-Vermietungsleistung

Quelle: Torto Wheaton Research

## Prognose der US-amerikanischen Leerstandsrate und Veränderung des Torto Wheaton Rent Index\* in den USA



\* Der Torto Wheaton Rent Index ist ein statistisch berechneter, in US-Dollar ausgedrückter Wert für einen über fünf Jahre laufenden Mietvertrag eines 10.000 sq.ft. (929 qm) großen, durchschnittlichen Gebäudes einer Region (metro area).

Quelle: Torto Wheaton Research

### Die Vermietungsmarktsituation in den USA

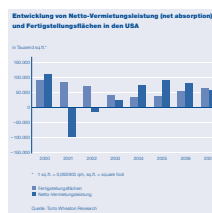
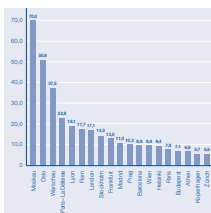
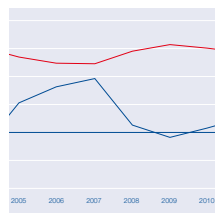
In den letzten drei Jahren verzeichnete der US-amerikanische Vermietungsmarkt begünstigt durch die florierende US-Konjunktur insgesamt eine Netto-Vermietungsleistung, die deutlich über den Fertigstellungsflächen lag und somit zu sinkenden Leerständen sowie steigenden Mieten führte. Da sich die wirtschaftliche Aktivität in den USA nunmehr abkühlt, muss mit einer moderaten Anpassung an den Vermietungsmärkten gerechnet werden. Gerade der

für die Büroimmobilienmärkte wichtige Finanzmarktsektor drückt aktuell auf die Nachfrage nach neuen Büroflächen. Nach einem nahezu ausgeglichenen Verhältnis zwischen Nettonachfrage und Angebot im Jahr 2007 schätzt der führende US-amerikanische Researchanbieter Torto Wheaton Research die Netto-Vermietungsleistung in 2008 daher auf -5,3 Mio. sq.ft. Auch das kommende Jahr 2009 verspricht mit einer geschätzten Nettovermietung von 3,2 Mio. sq.ft. noch keine Belebung des Vermietungsmarktes. Erst ab 2010 sollte der US-amerikanische Vermietungsmarkt

mit insgesamt rund 50 Mio. sq.ft. voraussichtlich wieder an Fahrt gewinnen. Dementsprechend steigt die Leerstandsrate im Landesdurchschnitt zunächst bis Ende 2009 von aktuell 12,9 % auf geschätzte 15,8 % und sinkt anschließend erneut. Nachdem die Mieten gemessen am Torto Wheaton Rent Index 2007 noch um 9,8 % gestiegen sind, wird für dieses Jahr ein Anstieg von lediglich 1,8 % erwartet und eine leichte Abnahme in 2009 um 0,5 %. Im weiteren Verlauf ist bis 2013 mit einem moderaten Zuwachs der Mieten zwischen 1,2 % und 3,2 % zu rechnen.

Die in dieser Marktanalyse enthaltenen Einschätzungen und Prognosen beruhen auf sorgfältigen Recherchen. Alle Angaben wurden Quellen entnommen, die als zuverlässig erachtet wurden, jedoch kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit keine Gewähr übernommen werden.

Ansprechpartner:  
Volkswirtschaftliche Abteilung  
Helena Ivanovic  
Tel. +49-69-71 04 11 611  
h.ivanovic@kanam-grund.de



**KanAm Grund  
Kapitalanlagegesellschaft mbH**



KanAm Grund  
Kapitalanlagegesellschaft mbH  
MesseTurm  
60308 Frankfurt am Main  
Tel. +49-69-71 04 11 0  
Fax +49-69-71 04 11 100  
www.kanam-grund.de