

néo, Paris CBD: bis 2014 an den Hauptmieter Le Figaro* vermietet

Immobilie des KanAm grundinvest Fonds



*Le Figaro ist eine traditionsreiche französische Tageszeitung seit 1826.

Marktanalyse: Inhalt

- [03] Das wirtschaftliche Umfeld
- [07] Büroimmobilienmarkt-Trends
- [08] Die Lage an den Vermietungsmärkten
- [10] Investitionsmärkte für Büroimmobilien

Info-Grafiken auf einen Blick

- [04] Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP)
- [05] Erwartete Beschäftigungszuwächse in den US-Bundesstaaten infolge der Konjunkturpakete
- [06] EU-15: Gewichtete durchschnittliche Leerstandsrate
- [06] Europäischer (Büro-)Immobilienmietzyklus im zweiten Quartal 2009
- [08] Die zehn Büroimmobilienmärkte mit den weltweit höchsten Abnahmen der Spitzenmiete
- [09] Entwicklung von Netto-Vermietungsleistung und Fertigstellungsflächen in den USA
- [09] Entwicklung der Leerstandsrate und Veränderung der Durchschnittsmiete in den USA
- [11] Transaktionsvolumen in Europa und den USA

Marktanalyse



»Vor sechs Monaten haben wir uns darüber unterhalten, ob diese Rezession in eine Depression münden wird. Und heute sitzen wir hier und unterhalten uns nicht darüber, ob, sondern wann die Rezession in eine erneute Erholung umschlägt.«

Quelle: Joe Biden, Vizepräsident der Vereinigten Staaten von Amerika, 04. August 2009

(Aus dem Englischen von der KanAm Grund Kapitalanlagegesellschaft mbH übersetztes Zitat; in Zweifelsfällen ist der Originaltext maßgeblich.)

FACTS

- ▶ Wieder mehr Optimismus
- ▶ Abgebremster Wirtschaftsabschwung
- ▶ Steigende Arbeitslosigkeit
- ▶ Inflation mit Aufwärtstendenzen
- ▶ Höhere Staatsausgaben

Das wirtschaftliche Umfeld

Infolge der Finanzmarktkrise brachen schlechte Wirtschaftsnachrichten noch bis vor einigen Monaten nicht ab. Ein aktueller Blick in diverse deutsche Tageszeitungen zeigt jedoch ein verändertes Bild. Optimisten gewinnen im Sommer 2009 wieder zaghafte an Land. Das gilt umso mehr für Nachrichten aus den USA. Da heißt es z. B. Ende Juli in der F.A.Z. »Amerikanische Wirtschaft schrumpft weniger als erwartet« oder Anfang August im Handelsblatt »US-Häusermarkt erfreut Wall Street«. Positive Signale kommen derzeit auch von europäischen Konjunktur- und Verbrauchererhebungen. Die Europäische Kommission meldete im Juli 2009 den vierten Anstieg des Indikators der wirtschaftlichen Einschätzung in der Europäischen Union (EU) in Folge. Damit liegt der Index zwar weiterhin unter seinem langfristigen Durchschnitt, aber der Trend ist hier das Entscheidende. Sicherlich, das sind noch nicht die Nachrichten, die den Beginn eines deutlichen Aufschwungs erkennen lassen. Doch wecken sie die Hoffnung, dass die Weltwirtschaft das Schlimmste überstanden, die Rezession ihren Tiefpunkt überwunden hat und der

Wirtschaftsmotor nun wieder zu zünden beginnt. Das positive Stimmungsbild geht insbesondere auf die Beruhigung an den Finanzmärkten zurück. Insolvenzen systemimmanenter Banken sind nicht mehr zu befürchten. Finanzinstitute melden sogar wieder vereinzelt hohe Quartalsgewinne. Die Risikoprämien auf den Geld- und Anleihemärkten nehmen angesichts des wachsenden Zutrauens ab und die Aktienkurse tendieren seit März 2009 wieder aufwärts. Gerade die Entwicklung an den Aktienmärkten verspricht auf den ersten Blick eine einsetzende Konjunkturerholung, denn der Theorie nach nehmen Aktienmärkte einen Wirtschaftsaufschwung vorweg. Die Zuwächse stimmen zunächst zuversichtlich, doch ein Blick auf die historische Entwicklung der Indizes verrät, dass die Kurse bis zum Stichtag dieser Untersuchung gerade einmal das Niveau von Oktober 2008 wieder erreicht haben. Die positiven Signale von den Börsen kündigen daher zumindest derzeit nicht mehr als eine Trendwende von Rezession zu geringem Wachstum an. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den jüngsten Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) wider. Die Weltwirtschaft, so der IWF in seinem Juli-

ERSTE ANZEICHEN
EINER MODERATEN
KONJUNKTURER-
HOLUNG ZU SEHEN

Bericht, beginnt die Rezession zu überwinden, allerdings ist die erneute Stabilisierung ungleichmäßig über die Länder verteilt und kommt nur schleppend voran.

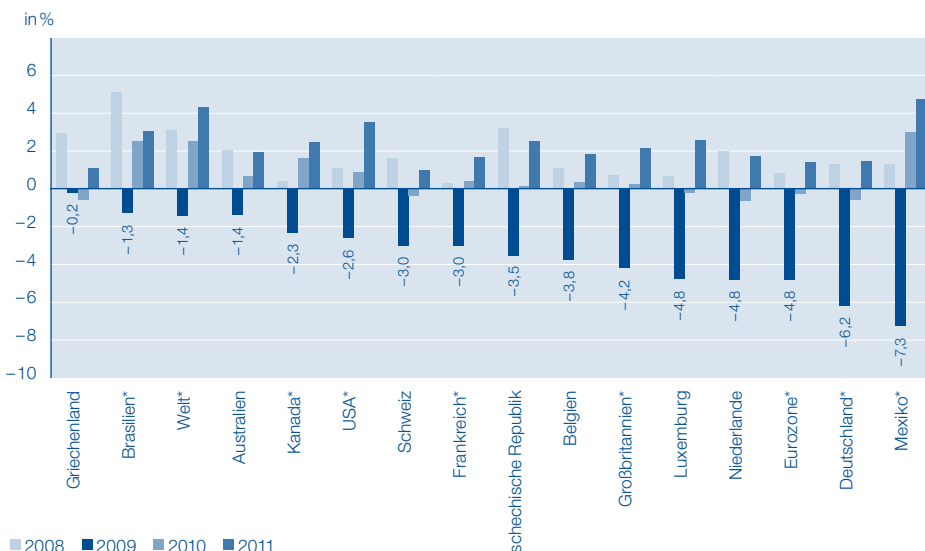
Steigende Verschuldung erhöht zukünftiges Inflationsrisiko

Für die Weltwirtschaft erwartet der IWF 2009 einen Rückgang um 1,4 %. Bessere Aussichten sieht der IWF ab 2010 und hob seine Wachstumsprognosen gegenüber April daher um +0,6 Prozentpunkte auf +2,5 % an. Umfangreiche fiskal- und geldpolitische Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken haben zu einer Stabilisierung an den internationalen Finanzmärkten geführt und den konjunkturellen Abschwung im zweiten Quartal 2009 abgebremst. Doch diese gesteuerten positiven Einflüsse sind zeitlich beschränkt. Letztlich sollen sie auch nur temporär die Nachfrage stützen und Impulse für die Privatwirtschaft setzen.

In den letzten Jahren vor der Finanz- und Wirtschaftskrise waren die Staaten bemüht, ihre Schuldenlast abzubauen – insbesondere wegen der steigenden finanziellen Belastung durch eine alternde Bevölkerung. Nun steigt die staatliche Bruttoverschuldung durch kostspielige Konjunkturpakete und reduzierte Einnahmen in einer Vielzahl von Ländern wieder stark an. Daher schätzt die Europäische Kommission, dass die Bruttoverschuldung der EU von rund 59 % des Bruttoinlandsproduktes im Jahr 2007 auf rund 79 % im Jahr 2010 zunehmen wird. Noch stärker soll die Bruttoverschuldung in den USA steigen. Hier erwartet der IWF eine Erhöhung von 63 % im Jahr 2007 auf rund 97 % Ende 2010. In Antizipation der stärkeren Haushaltsbelastung sind die einzelnen Staaten daher schon jetzt bemüht, Rückzugstrategien zu entwickeln. Es müssen insbesondere Maßnahmen ergriffen werden, die höhere Verschuldung wieder abzubauen. Hierzu gibt es theoretisch

drei Möglichkeiten: Die Staaten können ihre Ausgaben kürzen, ihre Einnahmen erhöhen oder sie lassen eine stärkere Inflation zu, die den realen Wert der Schuldenlast senken würde. Allerdings wirkt sich eine höhere Inflation destabilisierend auf den Wirtschaftskreislauf aus und ist offiziell keine bewusst tolerierte Lösung. Dennoch wird sich eine höhere Inflation allein schon aufgrund der Entwicklung der Rohstoffpreise nicht vermeiden lassen. In ihren Rückzugsstrategien setzen die Staaten aber schwerpunktmäßig auf steigende Einnahmen durch strukturelle Reformen auf den Arbeitsmärkten und bei der Rentenpolitik. Eine Erhöhung der Produktivität soll z. B. durch vermehrte Forschung und Entwicklung insbesondere auf dem Gebiet der hochwertigen Technologien erreicht werden. Diese Reformziele spiegeln sich z. T. bereits in den gegenwärtigen Konjunkturpaketen wider.

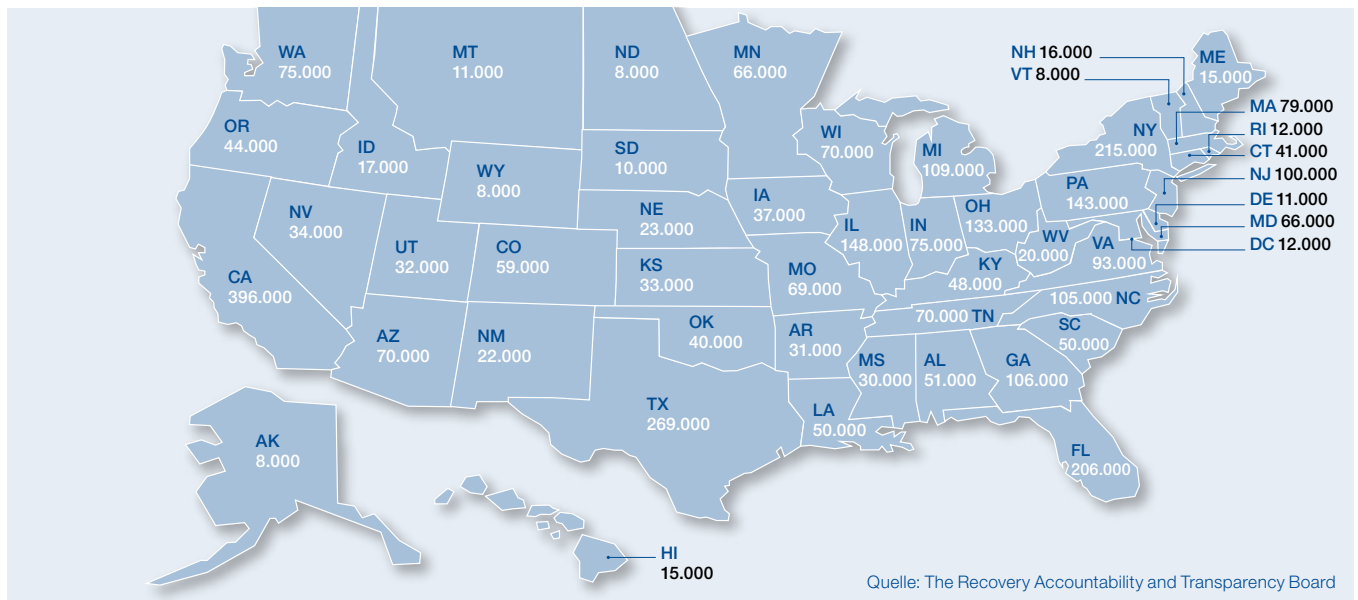
Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) in ausgesuchten Ländern



Quelle: Internationaler Währungsfonds (IMF), April 2009; *Aktualisierung der Daten durch den IMF per Juli 2009 für die Jahre 2008, 2009 und 2010

Das finanzwirtschaftliche Umfeld hat sich in den letzten Monaten wegen massiver staatlicher Stabilisierungsmaßnahmen verbessert. Der IWF stellte daher im Juli 2009 – mit regionalen Unterschieden – eine Verlangsamung des globalen Wirtschaftsabschwungs fest. Die im Juli veröffentlichten Prognosen für die USA wurden gegenüber den Erwartungen im April sowohl für 2009 als auch 2010 verbessert. Für die EU senkte der IWF die Prognosen im Jahr 2009 hingegen weiter und hob sie erst für 2010 leicht an. Insgesamt erwartet der IWF eine langsame Erholung von der globalen Rezession.

Erwartete Beschäftigungszuwächse in den US-Bundesstaaten infolge der rund 790 Mrd. USD schweren Konjunkturpakete: 2009 und 2010 sollen insgesamt rund 3,5 Mio. Arbeitsplätze in den USA erhalten oder neu geschaffen werden



USA: Konjunkturpakete beginnen zu greifen

In den USA erwartet der IWF im Jahr 2009 einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 2,6%. Im zweiten Quartal 2009 nahm das Bruttoinlandsprodukt in den USA annualisiert um 1,0% nach 6,4% im ersten Quartal 2009 ab. Als Hauptursachen für die Reduktion werden sinkende private Investitionen, abnehmende Konsumausgaben und geringere Exporte sowie Änderungen der Lagerbestände genannt. Einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leisteten hingegen Staatsausgaben, die im zweiten Quartal 2009 deutlich gestiegen sind. Bereits ab dem dritten Quartal 2009 erwarten Analysten verschiedener Wirtschaftsinstitute positive Wachstumszahlen des Bruttoinlandsproduktes in den USA. Diese Zuversicht stützt sich insbesondere auf die Impulse, die von den umfangreichen Konjunkturpaketen der Obama-Regierung in Höhe von insgesamt rund 790 Mrd. USD erwartet werden. Mithilfe der Maßnahmen des Recovery Act sollen in den nächsten zwei Jahren rund 3,5 Mio.

Arbeitsplätze erhalten oder geschaffen werden. Dies soll z. T. durch Investitionen in Infrastrukturprojekte und umweltfreundliche Energien, aber auch durch Ausgaben im Bildungssektor und Gesundheitswesen erfolgen. Darüber hinaus sollen Steuererleichterungen und eine Erhöhung der finanziellen Polster von Ministerien und Bundesstaaten die unmittelbaren Auswirkungen der Krise auf die Bevölkerung mildern. Die Stabilisierungsmaßnahmen der Regierung zeigen bereits erste Wirkung. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich seit Mai 2009 leicht entspannt. Im Juli 2009 blieb die Arbeitslosenquote mit 9,4% nahezu unverändert zu den beiden Vormonaten. Auch der Stellenabbau hat im Juli mit 247.000 an Dynamik verloren. Im Zeitraum November 2008 bis April 2009 wurden durchschnittlich noch 645.000 Stellen pro Monat abgebaut. Angesichts dieser Entwicklungen ist die Konsumbereitschaft in den USA gesunken. Im zweiten Quartal 2009 nahmen private Konsumausgaben um 1,2% ab und das, obwohl die Preise im Juni auf Jahressicht um

1,4% gesunken sind. Die negative Inflation erklärt sich vor allem durch Energiekosten, die im Vergleich zum Juni 2008 deutlich zurückgegangen sind. Die Aufschlüsselung der Inflationskomponenten im Juni zeigt jedoch, dass Energie- und Transportkosten gegenüber Mai 2009 wieder gestiegen sind. Setzt sich dieser Trend fort, ist in den nächsten Monaten wieder mit steigender Inflation zu rechnen. Die Kerninflation, welche die volatilen Komponenten Energie und Lebensmittel ausklammert, lag im Juni hingegen bei +1,7% und damit im Zielkorridor der Federal Reserve.

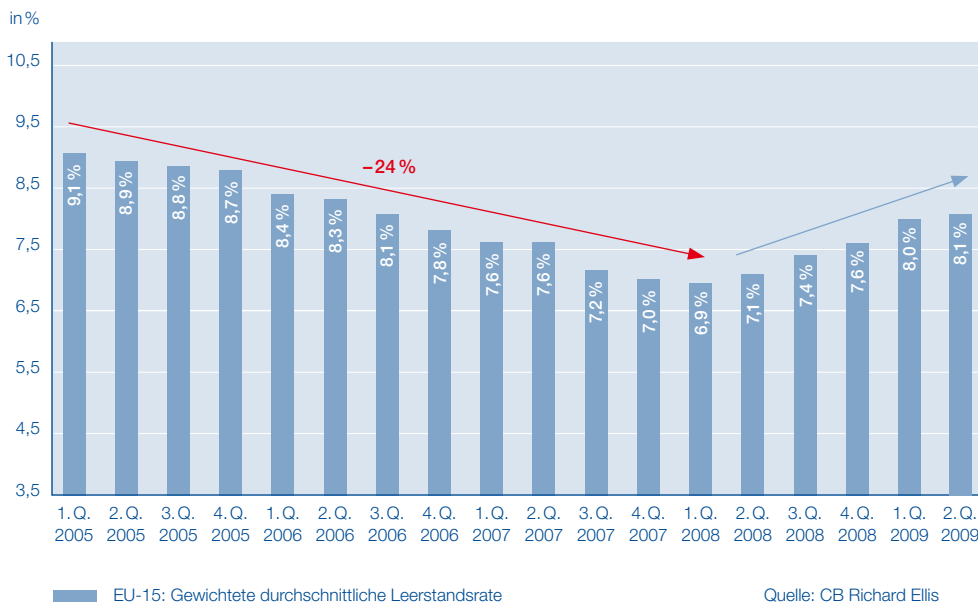
Europa: Talsohle in Sichtweite

Der IWF schätzt, dass der in 2009 erwartete Rückgang der Wirtschaftsleistung in der Europäischen Union stärker ausfällt als in den USA. Im Juli senkte das Wirtschaftsinstitut seine Wachstumsprognosen für das Bruttoinlandsprodukt der EU um weitere 0,7 Prozentpunkte auf -4,7%.

ZUNEHMENDE LEERSTÄNDE UND SINKENDE MIETEN SIND DIE FOLGEN DER AKTUELLEN WIRTSCHAFTSLAGE FÜR DIE IMMOBILIENMÄRKTE



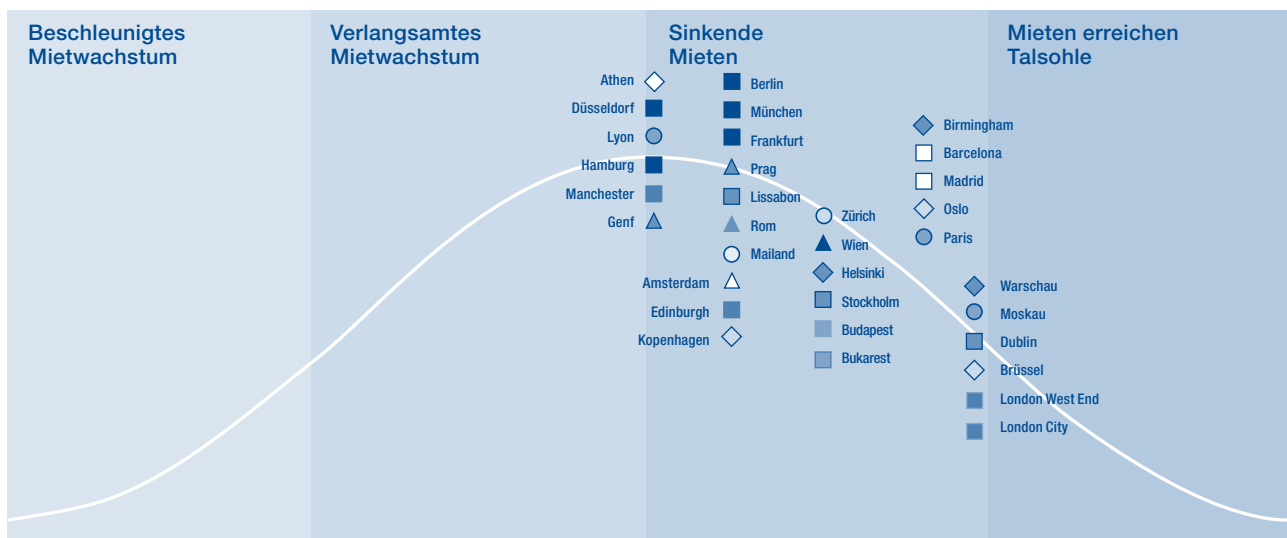
EU-15: Gewichtete durchschnittliche Leerstandsrate



Die durchschnittliche Leerstandsrate der EU-15-Büromärkte ist von 9,1 % im ersten Quartal 2005 auf 6,9 % im ersten Quartal 2008 gesunken. Damit konnte der Leerstand in diesem Zeitraum um 24 % abgebaut werden. Seit dem zweiten Quartal 2008 steigt die Leerstandsrate erneut und beläuft sich zum zweiten Quartal 2009 auf 8,1 %.

Europäischer (Büro-)Immobilienmietzyklus im zweiten Quartal 2009

Die Mieten in Europa sinken.



EMEA (Region Europa, Naher Osten, Afrika) Office Market Rent Cycles
Die Märkte bewegen sich entlang der Kurve nicht unbedingt in die gleiche Richtung und mit derselben Geschwindigkeit.

Quelle: CB Richard Ellis

Der IWF führt dies insbesondere auf Erwartungen über ausstehende stärkere Anpassungen auf den Arbeitsmärkten zurück. Die Europäische Kommission schätzt in ihrem jüngsten Quartalsbericht vom Juni 2009, dass »das Schlimmste im Hinblick auf die Abnahme des Bruttoinlandsproduktes hinter uns liegt«. Sie führt aber auch aus, dass die Indikatoren der Realwirtschaft für eine deutliche Konjunkturerholung weiterhin zu schwach sind. Auf Quartalsicht kündigte sich allerdings bereits zur Jahresmitte 2009 eine Entspannung der Wirtschaftslage an. Während das Bruttoinlandsprodukt in der EU im ersten Quartal 2009 um 2,4 % gesunken ist, lag der Rückgang im zweiten Quartal 2009 lediglich bei 0,3 %. Die Slowakei, Portugal, Spanien, Griechenland, Frankreich und Deutschland lagen sogar wieder leicht im Plus. Für den Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2009 waren vor allem abnehmende Investitionen und geringere Exporte verantwortlich. Private Konsumausgaben sanken in der Eurozone im ersten Quartal 2009 um 0,5 % und damit unterproportional zum Bruttoinlandsprodukt. Die relativ moderate Abnahme der privaten Konsumausgaben wird darauf zurückgeführt, dass stagnierende und z. T. sogar sinkende Preise die Einkommen der Bevölkerung entlasten. Im Juni lagen die Inflationswerte der Eurozone bei -0,1 % bzw. 0,6 % in der EU. Diese deflationären Tendenzen gehen auf zwei Aspekte zurück: Zum einen ist die Nachfrage konjunkturell bedingt schwächer. Das senkt den Spielraum für Preiserhöhungen. Zum anderen ist der Wert der Inflationskomponente Energie gegenüber Mitte 2008 stark gesunken. Betrachtet man aber die monatliche Veränderung im Juni gegenüber Mai 2009, sieht man, dass die Energiekosten wieder steigen. Sofern sich dieser Trend fortsetzt, muss auch

in der EU in den kommenden Monaten mit steigenden Inflationsraten gerechnet werden.

Die Arbeitslosenquote in der EU stieg im Juni 2009 auf 8,9 % gegenüber 8,8 % im Mai 2009 und 6,9 % im Juni des Vorjahres. Von den Mitgliedsstaaten weisen Spanien mit 18,1 %, Lettland mit 17,2 % und Estland mit 17,0 % die höchsten Arbeitslosenquoten auf, während die Niederlande mit 3,3 % und Österreich mit 4,4 % die geringsten Quoten verzeichnen. In Europa werden Konjunkturprogramme auf EU-Ebene koordiniert und auf nationaler Ebene umgesetzt. Ende 2008 hat der Europäische Rat einem Konjunkturpaket von 200 Mrd. EUR zugestimmt, das zu rund 85 % von den Ländern selbst finanziert werden soll. Hinzu kommen automatische Stabilisatoren, wie z. B. Arbeitslosengelder, von rund 400 Mrd. EUR. Die nationalen Konjunkturprogramme fallen im Umfang sowie in ihrer Gestaltung sehr unterschiedlich aus. Den Schwerpunkt bilden aber auch in Europa Investitionen in Infrastrukturprojekte und Steuererleichterungen.

Ausblick: Selbstheilung der Wirtschaft braucht Zeit

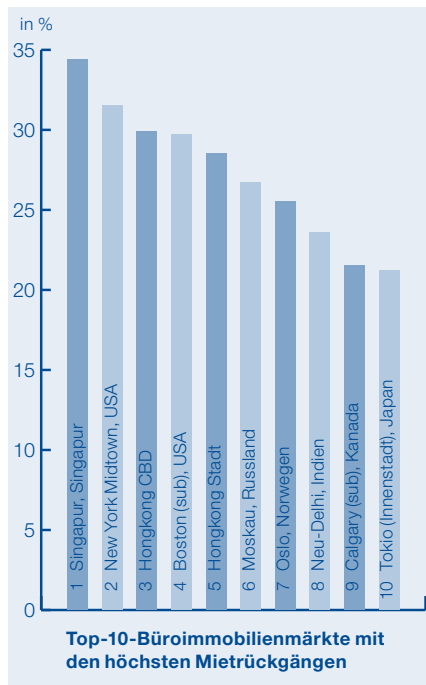
Ist nach dem aufreibenden Herbst 2008 und der enormen Unsicherheit auf den Märkten nunmehr die Talsohle der globalen Rezession erreicht? Erste Signale für eine erneute Konjunkturerholung sind zwar erkennbar, aber die Erholung dürfte bis Mitte 2010 schwach und regional unterschiedlich ausfallen. Die Finanzmarktkrise mit ihren Ursprüngen in toxischen Wertpapieren hat die Eigenkapitalpositionen der Banken erheblich geschwächt. Zwar sind Fremdkapitalkosten zwischenzeitlich wieder gesunken, aber das Kreditwachstum hat sich weiter verlangsamt. Das hemmt Investi-

tionen und Konsum und damit eine robuste und schnelle Konjunkturerholung. Ab Mitte 2010, so hofft man, sollen die staatlichen Konjunkturprogramme genügend Impulse freigesetzt haben, um den Selbstheilungskräften des Marktes in Form von steigenden Investitionen, Konsum- und Beschäftigungswachstum den nötigen Schub zu geben.

Büroimmobilienmarkt-Trends

Im aktuellen Wirtschaftsumfeld versuchen Unternehmen, ihre Kosten zu reduzieren. Sie bauen Arbeitsplätze ab und senken damit ihren Büroflächenbedarf. In der Folge sinkt auch die Vermietungsleistung der Immobilienmärkte. Aufgrund des globalen Charakters dieser Rezession sind weltweit nahezu alle Büroimmobilienmärkte durch einen Rückgang der Flächennachfrage, steigende Leerstände und sinkende Mieten gekennzeichnet. Nur wenige Immobilienmärkte, wie z. B. Marseille, Perth oder Charlotte verzeichneten laut einem im Mai veröffentlichten Bericht von CB Richard Ellis steigende Mieten gegenüber dem Vorjahr. Doch weist das Maklerhaus gleichzeitig darauf hin, dass hier z. T. außerordentliche Gründe eine Rolle gespielt haben, die nicht den allgemeinen Trend widerspiegeln. Denn der Trend zeigt nach unten. Mieten sinken weltweit. Erste positive Signale aus der Wirtschaft sind zwar zu erkennen, aber diese haben noch keinen Einfluss auf die Flächennachfrage. Erst wenn das Wirtschaftswachstum wieder zu steigender Beschäftigung führt, ist in der Folge eine höhere Flächennachfrage zu erwarten. Dann können Leerstände wieder abgebaut werden und Mieten erhalten Aufwärtspotenzial. Hiermit ist jedoch nicht vor 2011 zu rechnen. Erschwerte Finanzierungsbedingungen seit Beginn der Finanzmarktkrise haben zu einem Rückgang der geplanten Neubauprojekte

Die zehn Büroimmobilienmärkte mit den weltweit höchsten Abnahmen der Spitzenmiete über zwölf Monate



Mieten sinken nahezu weltweit. Angeführt wird die von CB Richard Ellis erstellte Liste von Singapur mit einem Mietrückgang von 34,4 %, gefolgt von New York Midtown mit 31,5 % und Hongkong CBD mit 29,9 %. Von den europäischen Büroimmobilienmärkten weisen Moskau (26,7 %) auf Rang sechs und Oslo (25,5 %) auf Rang sieben die höchste Abnahme auf.

Quelle: CB Richard Ellis, Global 50 Index – Fastest Changing, Mai 2009

geführt. Geringere zukünftige Fertigstellungsflächen mindern damit das zusätzliche Leerstandsrisiko und bieten bei erneuter Erholung der Vermietungsmärkte ab 2011 eine bessere Basis für Mietwachstum.

Die Lage an den Investitionsmärkten hat sich gegenüber dem ersten Quartal 2009 noch nicht wesentlich verändert. Die Märkte sind weiterhin von einem geringeren Transaktionsvolumen gekennzeichnet, wobei vereinzelte Immobilienmärkte seit einigen Monaten eine höhere Aktivität bzw. einen zunehmenden Bieterwettbewerb erkennen lassen. Das geringere Transaktionsvolumen ist vor allem auf die erschwerten Finanzierungsbedingungen sowie auf die Uneinigkeit von Käufern und Verkäufern bei Preisvorstellungen zurückzuführen. Nur wenige Käufer und Verkäufer finden zum aktuell von Maklern veröffentlichten Renditeniveau zusammen. Die Schwierigkeit der Makler besteht darin, auf Basis von nur wenigen oder völlig aus-

bleibenden Transaktionen das Renditeniveau in den Immobilienmärkten zu bestimmen. Es besteht die Gefahr, dass publizierte Makler-Renditen die Abschläge an den Märkten überzeichnet haben.

Die Lage an den Vermietungsmärkten

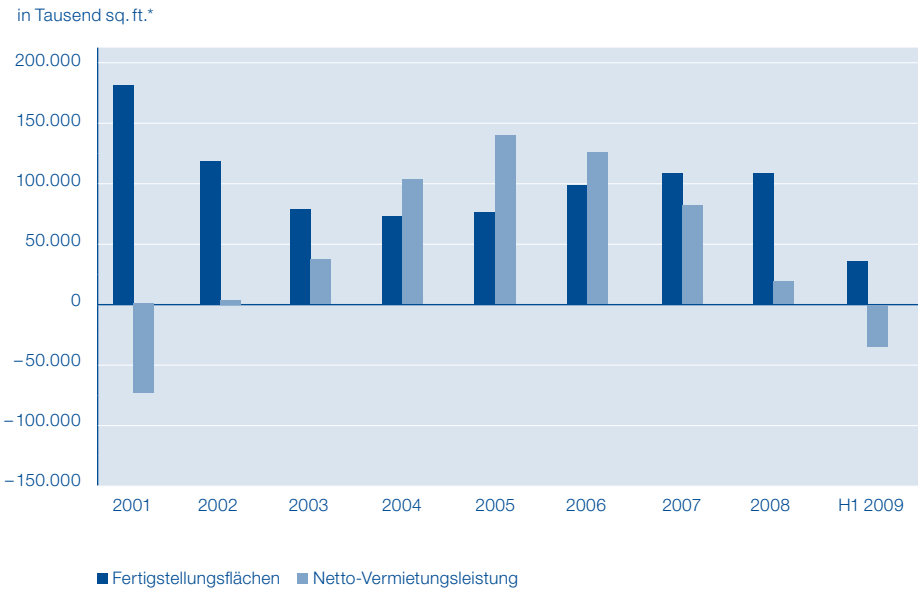
Europäische Immobilienmärkte waren im ersten Halbjahr 2009 durch eine schwache Nachfrage nach Büroflächen gekennzeichnet. Lediglich 2,7 Mio. qm Büroflächen wurden in diesem Zeitraum in den EU-15-Kernmärkten vermietet. Das Volumen der vermieteten Flächen ist damit im Vergleich zum ersten Halbjahr 2008 gut 33 % geringer. Trotz des schwachen Gesamtergebnisses verzeichneten vereinzelte Immobilienmärkte im zweiten Quartal wieder eine steigende Flächennachfrage. So z. B. London, wo die Vermietungsleistung im zweiten Quartal 2009 um 55 % zum Vorquartal gestiegen ist. Im Vergleich zur Jahresmitte 2007 sind

die Mieten in London deutlich zurückgegangen. Für viele Unternehmen ist diese Entwicklung daher ein guter Zeitpunkt, um sich Flächen langfristig zu günstigen Konditionen zu sichern. CB Richard Ellis erwartet daher in London auch in den kommenden Quartalen eine zunehmende Flächennachfrage. Auch in Moskau nutzen Unternehmen verstärkt die Gelegenheit, sich in Gebäude mit höherer Qualität und besserer Lage zu nunmehr günstigeren Konditionen einzumieten. Hier konnte im zweiten Quartal 2009 gegenüber dem Vorquartal ein Anstieg der Flächennachfrage um 13 % beobachtet werden. Aufgrund der europaweit geringeren Flächennachfrage nimmt die durchschnittliche Leerstandsrate in Europa seit dem zweiten Quartal 2008 erneut zu. Sie liegt im zweiten Quartal 2009 bei 8,1 %. Das Leerstandsrisiko aufgrund von zukünftigen Fertigstellungsflächen hält sich in Grenzen. Die Bauaktivität der letzten Jahre ist im Vergleich zu früheren Zyklen verhältnismäßig moderat gewesen. Hinzu kommt, dass Entwickler aufgrund der erschwerten Fremdfinanzierung viele Neubauprojekte gänzlich abgesagt haben. Daher erwarten Maklerhäuser bis Ende 2010 verhältnismäßig moderate und ab 2011 nur noch sehr geringe Fertigstellungen. Gemessen am EU-27-Mietindex von CB Richard Ellis, sank das Mietniveau in jedem der letzten drei Quartale zwischen 3,0 % und 3,5 %. Auf Jahressicht ist der Index um 9,7 % gesunken. Unter Berücksichtigung der wirt-

FACTS

- ▶ Geringe Flächennachfrage
- ▶ Steigende Leerstandsdaten
- ▶ Spitzenmieten sinken weltweit.
- ▶ Risiko durch zukünftiges Flächenangebot moderat
- ▶ Bessere Aussichten ab 2011/2012

Entwicklung von Netto-Vermietungsleistung und Fertigstellungsflächen in den USA

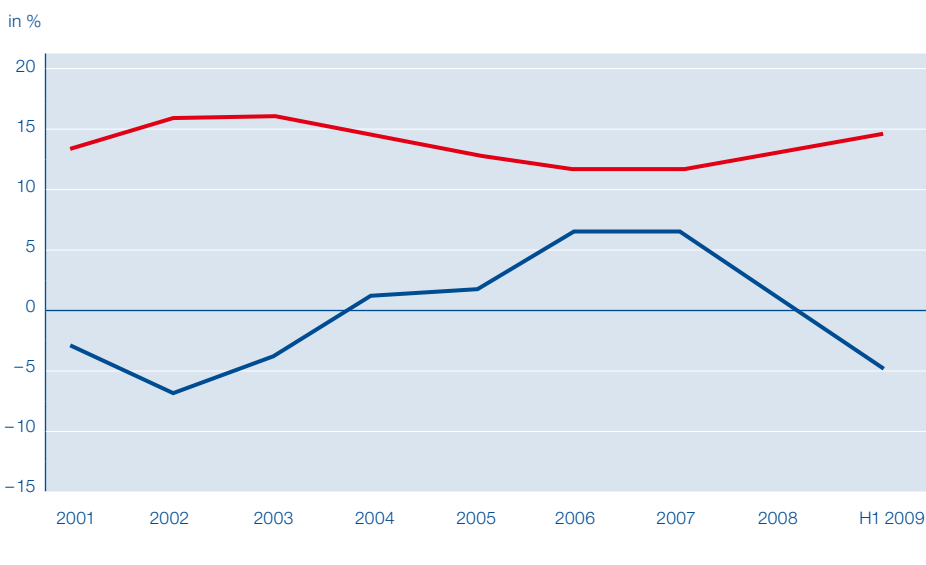


Quelle: CoStar

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

In ersten Halbjahr 2009 ist die US-amerikanische Netto-Vermietungsleistung erstmals seit dem zweiten Quartal 2003 wieder negativ – im Jahresvergleich sogar erstmals seit 2001. Diese Entwicklung ist auf den hohen Stellenabbau der letzten Monate zurückzuführen. Die Lage auf dem US-Arbeitsmarkt hat sich seit Mai 2009 jedoch wieder entspannt. Zudem wird infolge der US-Konjunkturpakete 2009 und 2010 der Erhalt von 3,5 Mio. Arbeitsplätzen erwartet. Das mildert die Auswirkung der Rezession auf die US-amerikanischen Vermietungsmärkte.

Entwicklung der Leerstandsrate und Veränderung der Durchschnittsmiete von Class-A-Büroimmobilien in den USA



Quelle: CoStar

CoStar meldet seit Ende 2007 wieder eine Zunahme der durchschnittlichen US-amerikanischen Leerstandsrate. Für Class-A-Büroimmobilien nahm die Leerstandsrate von 11,4 % im dritten Quartal 2007 auf 14,5 % im zweiten Quartal 2009 zu. Die Durchschnittsmieten im Class-A-Segment sinken seit dem dritten Quartal 2008 erneut. Der Rückgang im zweiten Quartal 2009 lag auf Jahressicht bei 4,7 %. Mit besseren Ausichten ab 2011/2012 rechnet u. a. das Analysehaus Torto Wheaton Research.

schaftlichen Lage ist bis Ende 2010 mit steigenden Leerständen und sinkenden Mieten zu rechnen. Ab 2011 wirken sowohl günstigere Konjunkturprognosen als auch das stark reduzierte Neubauvolumen stabilisierend auf das Mietniveau mit erneutem Wachstumspotenzial ab 2011/2012.

In den USA beläuft sich die durchschnittliche Leerstandsrate für hochwertige Class-A-Büroimmobilien gemäß dem Researchanbieter CoStar im zweiten Quartal 2009 bei 14,5%. Das entspricht einem Anstieg von 3,0 Prozentpunkten gegenüber dem letzten Tiefstand Ende 2007. CoStar rechnet bis Ende 2010 mit einem weiteren Anstieg der Leerstandsrate auf 17,2%. Die Zunahme ist hauptsächlich auf die stark reduzierte Flächennachfrage zurückzuführen. Die gesamte Netto-Vermietungsleistung der USA, welche die Nettoveränderung der vermieteten Fläche abbildet, ist im ersten Halbjahr 2009 mit -40,9 Mio. sq.ft. (-3,8 Mio. qm) erstmals seit dem zweiten Quartal 2003 wieder negativ. Zum Vergleich: Zwischen dem ersten Quartal 2004 und dem vierten Quartal 2008 lag die Netto-Vermietungsleistung der USA im Durchschnitt bei +23,3 Mio. sq.ft. (+2,2 Mio. qm) pro Quartal. Während der Rückgang der Flächennachfrage die US-amerikanischen Vermietungsmärkte belastet, geht von der Bauaktivität in der überwiegenden Zahl der Büroimmobilienmärkte kein zusätzlicher Druck aus. Viele Neubaupro-

jekte wurden wegen der erschwerten Finanzierungsmöglichkeiten abgesagt. CoStar schätzt, dass 2009 und 2010 rund 123 Mio. sq.ft. (11,4 Mio. qm) neue Flächen fertiggestellt werden. Das entspricht lediglich 1,5% des gegenwärtigen Büroflächenbestands und ist als äußerst moderat einzustufen. Ein Großteil der neuen Flächen werden in den beiden größten US-amerikanischen Büroimmobilienmärkten New York City und Washington, D.C. auf den Markt kommen. In Relation zur Größe dieser beiden Märkte ist das Fertigstellungsvolumen aber moderat. Von den 63 untersuchten Büroimmobilienmärkten weisen lediglich Charlotte, Miami und Seattle eine deutlich höhere Bauaktivität und damit ein zusätzliches Leerstandsrisiko auf.

Laut den Angaben von CoStar verzeichnen die USA seit dem dritten Quartal 2008 erneut sinkende Mieten. Auf Jahressicht ist die durchschnittliche Miete der USA um 4,2% bzw. 4,7% für Class-A-Immobilien gesunken. Der Researchanbieter Torto Wheaton Research (TWR) prognostiziert erst ab 2011/2012 für die USA wieder Mietwachstumspotenzial.

Investitionsmärkte für Büroimmobilien

Die weltweiten Investitionsmärkte für Immobilien sind seit Anfang 2008 durch ein kontinuierlich sinkendes Transaktionsvolumen gekennzeichnet. Im zweiten Quartal wurden laut dem Researchanbieter RCA über alle Nutzungsarten hinweg weltweit rund 35 Mrd. EUR in Immobilien investiert. Das entspricht einem Rückgang um 63% gegenüber dem Vorjahresquartal. In Europa sank das in gewerblichen Immobilien neu investierte Volumen von 246 Mrd. EUR im Jahr 2007 auf 117 Mrd. EUR im Jahr 2008. Im ersten Halbjahr 2009 nahm die Dynamik der Immobilienverkäufe weiter ab. Das Transaktionsvolumen erreichte le-

diglich 25 Mrd. EUR. Setzt sich diese Entwicklung bis zum Jahresende fort, dürfte das diesjährige Transaktionsvolumen in Europa so niedrig sein wie im Jahr 2000. Nicht anders sieht es auf dem nordamerikanischen Kontinent aus und hier insbesondere in den USA. 2007 wurden laut CoStar rund 130 Mrd. USD in Büroimmobilien neu investiert. 2008 waren es immerhin noch rund 58 Mrd. USD. Im ersten Halbjahr 2009 erwarben Investoren Büroimmobilien im Gesamtwert von lediglich 9 Mrd. USD.

Auch in anderen Regionen der Welt ist die Entwicklung konform mit derjenigen in Europa und den USA. Der starke Rückgang des Transaktionsvolumens geht auf zwei wesentliche Aspekte zurück: Ein Grund ist der erschwerte Zugang zu Fremdkapital. Seit Beginn der Finanzmarktkrise sind die Möglichkeiten der Banken, sich über den Markt für verbrieftete Wertpapiere zu refinanzieren, stark eingeschränkt. Trotz mittlerweile besserer Liquiditätsausstattung der Banken stellen diese aufgrund eines hohen Bedarfs an Risikovorsorge weiterhin nur zögerlich Kredite zur Verfügung. Das schränkt die Akquisitionsmöglichkeiten der Immobilieninvestoren ein und senkt damit das gehandelte Immobilienvolumen. Ein weiterer wesentlicher Grund für die Abnahme des Transaktionsvolumens ist die Unstimmigkeit zwischen Käufern und Verkäufern von Immobilien. Diese sind sich nicht darüber einig, wie hoch der Preis für Immobilien im gegenwärtigen Marktumfeld sein sollte. Maklerhäuser versuchen zwar den Preis in Form von Marktrenditen abzubilden. Aufgrund der geringen Zahl an repräsentativen Immobilienverkäufen bleibt die Aussagekraft der durch Makler veröffentlichten Marktrenditen allerdings fraglich. In den USA z. B. wurden 2007 gemäß den Informationen von CoStar 766 Büroimmobilien mit einem Einzelwert von über 25 Mio. USD verkauft. 2008 gab es nur noch 366 vergleichbare

FACTS

- ▶ Geringes Transaktionsvolumen
- ▶ Unstimmigkeit bei Preisvorstellung zwischen Käufern und Verkäufern
- ▶ Zunehmende Attraktivität der Immobilienanlage aufgrund steigender Inflationsgefahren

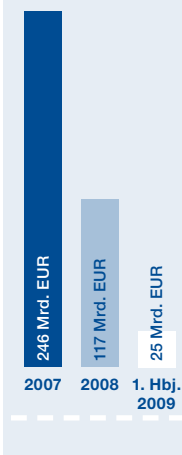
Transaktionen und im ersten Halbjahr 2009 sank die Zahl auf 42. Die Frage, wie auf Basis dieser knappen Datenmenge eine angemessene Marktrendite für 63 beobachtete Büroimmobilienmärkte ermittelt werden soll, ist berechtigt.

Das Researchunternehmen CoStar gibt an, die jeweilige Markttrendite der US-Büroimmobilienmärkte als einfachen Durchschnitt über alle getätigten Transaktionen zu berechnen. In Europa fließen neben den Informationen aus den tatsächlichen Immobilienverkäufen z. T. auch Einschätzungen der Makler mit ein. Das

kann im Extremfall bei vollständig ausbleibenden Transaktionen dazu führen, dass die Einschätzung des Maklers möglicherweise als einziger Indikator für die Marktrendite herangezogen werden muss. In Rotterdam z. B. fanden im ersten Halbjahr 2009 laut der europäischen Immobilien-datenbank von RCA noch gar keine Büroimmobilientransaktionen statt. Trotzdem meldeten sowohl das Maklerhaus Jones Lang LaSalle als auch CB Richard Ellis im ersten Quartal 2009 eine Erhöhung der Spitzenrendite für Rotterdam. Im zweiten Quartal 2009 nehmen Maklerhäuser offensichtlich wieder eine Verbesserung der Stimmung an den Immobilienmärkten wahr. Denn die Spitzenrenditen der meis-

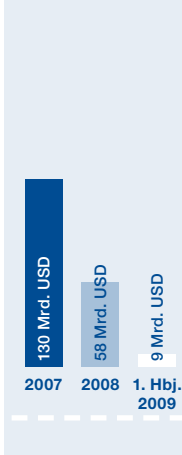
ten Büroimmobilienmärkte in Europa blieben im zweiten Quartal 2009 unverändert. Die Spitzenrenditen in Paris sowie in einigen britischen Büroimmobilienmärkten sind gegenüber dem ersten Quartal 2009 sogar wieder leicht gesunken.

Gesamtes Transaktionsvolumen* in Europa



* in gewerbliche Immobilien; Quelle: CBRE

Transaktionsvolumen** in den USA



** in Büroimmobilien; Quelle: CoStar

Aufgrund der beobachteten Entwicklung an den globalen Immobilienmärkten ist kurzfristig damit zu rechnen, dass im Vergleich zu den Boomjahren 2006 und 2007 weniger Kapital auf den Immobilienmärkten bewegt wird. Darüber hinaus werden Investoren im aktuellen Umfeld wieder stärker auf die fundamentale Qualität ihres Invest-

ments achten, also auf eine gute Lage, eine hohe Gebäudequalität und insbesondere auch auf die Vermietungssituation der Immobilie. Möglichst wenige auslaufende Mietverträge in den Krisen-jahren 2009 und 2010 sind die Basis für solide Investments. Mittel- bis langfristig ist aufgrund steigender Inflationsgefahren mit einer zunehmenden Attraktivität des Immobilieninvestments zu rechnen. Denn die Mietverträge der Immobilien sind in der Regel an einen Inflationsindex gekoppelt und sichern daher ein inflationsgesichertes Einkommen.

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.

Stichtag der Untersuchung: 18. August 2009

Ansprechpartner:

Volkswirtschaftliche Abteilung

Helena Ivanovic

Tel. +49-69-71 04 11 611

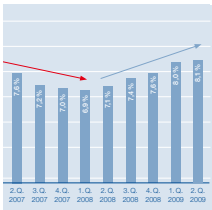
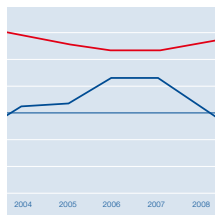
h.ivanovic@kanam-grund.de



FEMA-Building,
Denton – Großraum
Dallas: zu 100 % bis
2022 an den staatlichen Mieter FEMA*
vermietet

Immobilie des KanAm US-grundinvest Fonds

* Federal Emergency Management Agency (FEMA) unter dem Dach des Heimatministeriums



**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