



Highlights

- Gewerbliche Immobilienmärkte werden nicht im gleichen Umfang von der Eintrübung der Konjunkturperspektiven betroffen
- Insgesamt ist lediglich eine „Pause“ beim Mietwachstum zu erwarten, kein breiter Einbruch
- Gewerbliche Immobilienmärkte in Europa werden im regionalen Vergleich am stärksten von der schwächeren Konjunktur betroffen
- In den USA wird die Erholung an den gewerblichen Immobilienmärkten lediglich gebremst – große regionale Unterschiede
- In Asien/Pazifik setzt sich die Erholung an den gewerblichen Immobilienmärkten fort – Märkte mit Fokus auf Finanzsektor leiden vorübergehend
- Anlagen in Direktimmobilien bleiben für risikoaverse Anleger attraktiv
- Immobilienaktien bleiben attraktiv bewertet – Kurskorrektur bietet Einstiegsmöglichkeiten

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten hinterließen an den Immobilienmärkten bisher überschaubare Spuren. Angesichts der gestiegenen Unsicherheit und der Stimmungseintrübung bei den Unternehmen war Zurückhaltung das zentrale Motto an den Vermietungs- und Investmentmärkten. Dementsprechend stockten zwar jeweils die Aktivitäten, ein ausgesprochener Einbruch war bisher jedoch kaum zu verbuchen. Die Ausnahmen waren lediglich angesichts der angekündigten Personalkürzungen bei diversen Banken die großen Finanzzentren sowie die Krisenländer der Eurozone.

Nach wie vor steht für Immobilienanleger „Sicherheit“ an erster Stelle. Die Aktivitäten fokussieren sich daher auf Core-Objekte in den großen Kernmärkten, außerdem dominiert anteilmäßig der defensive Einzelhandelssektor.

Trotz der stockenden Vermietungsumsätze sind in vielen Immobilienmärkten die Spitzenmieten nochmals gestiegen und übertreffen vielfach das Vorjahresniveau. Wie der weitere Trend der Immobilienmärkte einzuschätzen ist, hängt von der Erwartung über den weiteren Konjunkturverlauf ab, der zurzeit jedoch stark von politischen Ereignissen bestimmt wird.

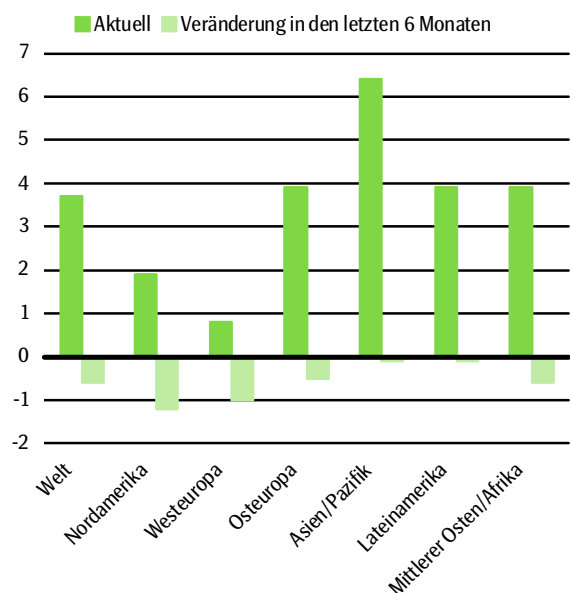
Auch wenn die Unsicherheit groß bleibt, so gehen wir in unserem Hauptszenario davon aus, dass es der Politik gelingt mehr oder weniger tragfähige Lösungen zu finden. Dennoch wird sich das Wachstum weltweit abkühlen, bevor im Verlauf des nächsten Jahres wieder ein moderat höheres Wachstum möglich erscheint.

Dementsprechend erwarten wir auch an den Vermietungsmärkten für gewerbliche Immobilien eine Phase der Beruhigung. Nach gegenwärtiger Erwartungslage sollte dies jedoch lediglich eine Pause im Aufschwung darstellen. Ein kräftiger Einbruch der Mieten wie nach der „großen Rezession“ 2008 ist in diesem Szenario unwahrscheinlich.

An den Investmentmärkten wird sich die risikoaverse Haltung der Investoren kaum aufhellen, bevor nicht ein Teil der Unsicherheiten abgebaut ist.

Insgesamt halten wir sowohl direkte als auch indirekte Anlagen in Immobilien weiterhin für attraktiv. Immobilienaktien/REITs sind attraktiv bewertet und bieten nach der Kurskorrektur gute Einstiegsmöglichkeiten. Chancen eröffnen sich vor allem, wenn die Unsicherheit an den Finanzmärkten zurückgeht und sich allgemein die Risikoneigung der Anleger erhöht. Investitionen in Direktimmobilien halten wir insbesondere für Anleger mit einem tendenziell risikoaversen Profil für interessant. Dies gilt insbesondere im Vergleich zu Anlagen mit höherer Volatilität, aber auch im Vergleich zu Anleihen, die niedrige Returns erwarten lassen und bei denen die Bonitätsrisiken mittlerweile einen hohen Stellenwert besitzen.

Korrektur der Wachstumserwartungen



Quelle: EIU, EcoWin. Stand: Okt. 2011



Special: Schuldenkrise, Wachstumsprognosen und Immobilienmärkte

Für die Entwicklung der Immobilienmärkte sind gegenwärtig zwei Auswirkungen der Schuldenkrise von besonderer Bedeutung. Zum einen wurden im Sommer im Zuge der Eskalation die Erwartungen an die zukünftige Konjunktorentwicklung zurückgeschraubt. Dies ist unmittelbar für die weitere Entwicklung der Mieten und somit für die Performance von Immobilieninvestitionen von Relevanz. Zum anderen wurde in Europa das Bankensystem von der Schuldenkrise erfasst, was insbesondere die Finanzierungsseite berührt.

Reduzierte Wachstumsprognosen

Nach den Turbulenzen an den Finanzmärkten im August haben die Konjunkturauguren ihre Prognosen für die nächsten Jahre nach unten revidiert. Am stärksten wurden die Wachstumsprognosen für Europa und Nordamerika zurückgenommen, während die Korrekturen für die übrigen Regionen geringer ausfielen. Für die Weltwirtschaft wird mit etwa 3,5 % für 2012 jedoch immer noch ein relativ robustes Wachstum erwartet, liegt doch der Durchschnitt über die letzten 30 Jahre bei etwa 3,3 %. Von einer globalen Rezession wird erst gesprochen, wenn das Wachstum unter die Marke von etwa 2,5 % rutscht. Hierfür sind weitere signifikante Abwärtsrevidierungen erforderlich.

In den Händen der Politik

Ein Großteil der weiteren Perspektiven für Wirtschaft und Immobilienmärkte liegt zurzeit in den Händen der Politik. So steht in den USA die Debatte um Konjunktur- und Konsolidierungsprogramm bereits im Licht des Präsidentschaftswahlkampfes. In Europa stehen die Implementierung des Rettungspakets für Griechenland sowie weitere Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und ergänzende Strukturreformen im Mittelpunkt. Risiken bleiben auch nach den Regierungswechseln in Griechenland und Italien insbesondere da dort und in weiteren Ländern Parlamentswahlen vor der Tür stehen.

Regionen

Auch wenn die Unsicherheit groß bleibt, so gehen wir davon aus, dass es der Politik gelingt, mehr oder weniger tragfähige Lösungen zu finden. In unserem Hauptszenario erwarten wir in den westlichen Industrieländern lediglich ein mäßiges Wachstum. Dies dürfte in Nordeuropa und Nordamerika etwas kräftiger ausfallen als im restlichen Westeuropa, wo schwächere Weltwirtschaft und Schuldenkrise die Konjunktur bremsen. Rezessionen sind lediglich in den Krisenländern Griechenland und Portugal zu erwarten. Italien und Spanien dürften allerdings nur knapp daran vorbeischnappen. Das Wachstum in Asien und Lateinamerika wird trotz Abschwächung nach wie vor deutlich über dem der Industrieländer liegen. Das Risiko eines ernstlichen Konjunkturreinbruchs bleibt zwar weiterhin bestehen, hat sich aber unseres Erachtens zuletzt verringert.

Auswirkungen auf die gewerblichen Immobilienmärkte

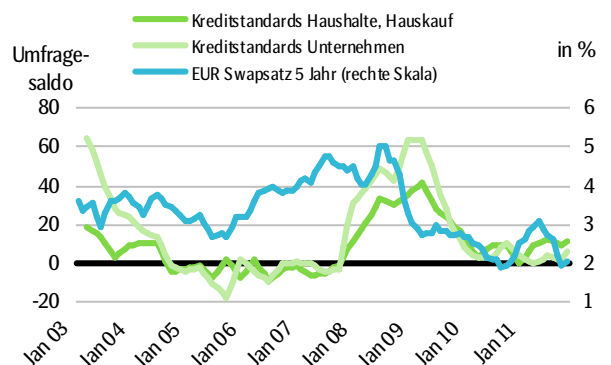
Mit der Abkühlung der Konjunktur erwarten wir auch an den Vermietungsmärkten für gewerbliche Immobilien eine Phase der Beruhigung. Nach gegenwärtiger Erwartungslage sollte diese jedoch lediglich eine Pause im Aufschwung darstellen. Ein kräftiger Einbruch der Mieten wie nach der „großen Rezession“ 2008 ist in diesem Szenario unwahrscheinlich.

Analog der Abwärtsrevidierung der Konjunkturprognosen wird vor allem in Nordamerika, West- und Osteuropa die Erholung der Mieten gedämpfter ausfallen oder wird erst mit Verzögerungen einsetzen. Da die Korrekturen für Asien und Lateinamerika bisher begrenzt blieben, ist auch an den bisherigen Einschätzungen zur Mietentwicklung nichts zu ändern. Prinzipiell werden die zyklischeren Büro- und Logistikimmobilien stärker von den Korrekturen betroffen sein als die relativ stabilen Einzelhandelsimmobilien. In der Gesamtertragsbetrachtung bedeutet die Schwäche in der Mietentwicklung, dass die Performance in Europa und Nordamerika geringer ausfallen sollte als bisher erwartet. Regional bleibt damit die Attraktivität der asiatisch-pazifischen Märkte ungebrochen.

Schuldenkrise und Finanzierungsmärkte

Neben den gewerblichen Vermietungsmärkten hat die Schuldenkrise auch Auswirkungen auf die Finanzierungsseite von Immobilieninvestitionen. Einerseits haben sich mit dem starken Rückgang der Kapitalmarktzinsen seit April die Finanzierungskosten in den meisten Ländern erheblich reduziert. In Europa strahlen aber die staatlichen Insolvenzrisiken auf die Banken als Großgläubiger der Krisenländer aus. Damit verschlechterten sich die Refinanzierungsbedingungen der Banken, was sich wiederum negativ auf Konditionen und Kreditvergabebereitschaft auswirkt. Mit dem Beschluss der EU vom Oktober, dass die Banken ihr Kernkapital aufstocken müssen, werden zwar die Banken auf solidere Beine gestellt, zugleich besteht die Gefahr, dass sich die Zurückhaltung bei der Kreditvergabe zu einer Kreditklemme ausweitet.

Günstige Finanzierungssätze bei restriktiveren Kreditstandards



Quelle: EZB, EcoWin, Stand: Okt. 2011



Direktimmobilien

Mit der Eintrübung der Konjunkturperspektiven fallen auch die Ertragsaussichten für die Immobilienmärkte weltweit geringer aus als bisher erwartet. Allerdings bleibt aus unserer Sicht die Assetklasse Immobilien im gegenwärtigen Umfeld weiterhin attraktiv.

An den Vermietungsmärkten für gewerbliche Immobilien wird zwar das Mietwachstum geringer ausfallen oder eine Erholung wird später einsetzen als bisher erwartet. In vielen Ländern präsentieren sich jedoch die „Fundamentals“, womit die Relation zwischen Angebot und Nachfrage beschrieben wird, weiterhin positiv. Der Bauzyklus in den westlichen Industrieländern ist an seinem Tiefpunkt angelangt, die Auswirkungen einer moderateren Flächennachfrage auf die Mieten sollten daher gemildert werden.

An den Investmentmärkten steht Immobilieninvestoren weiterhin ein beträchtliches Volumen an Kapital zur Verfügung, das es gilt, in einem Umfeld von Unsicherheiten und hoher Volatilität zu investieren. Sie sollten durch den Status der Immobilie als „sicherer Hafen“ weiterhin angezogen werden. So bieten Immobilien in der relativen Betrachtung Vorteile gegenüber anderen Assetklassen, die derzeit eine höhere Volatilität oder wie Anleihen höhere Bonitätsrisiken aufweisen oder niedrigere Returns erwarten lassen. Schwierig bleibt im gegenwärtigen Umfeld die Finanzierungsseite, so dass eigenkapitalstarke Investoren Vorteile besitzen.

Durch die Korrektur der Prognosen für Wachstum und Mieten hat sich auch die relative Attraktivität der Regionen etwas verschoben. So haben die USA mittlerweile gegenüber Europa an Attraktivität gewonnen, während Asien insgesamt weiterhin die größten Chancen bieten sollte.

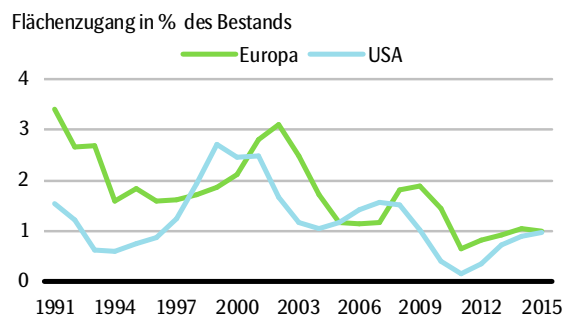
Für die USA sprechen das im Vergleich zu Europa höhere erwartete Wachstum und die geringeren politischen Turbulenzen. Insofern dürften die Chancen größer sein, dass die Märkte sich früher bzw. stärker beleben als in Europa. Auf Länderebene werden sich aber auch in Europa weiterhin Chancen bieten.

Dies trifft insbesondere auf die Märkte in Deutschland und Nordeuropa zu. Sie verfügen trotz Konjunkturabkühlung über ein solides wirtschaftliches Umfeld und auch die Immobilienmärkte sind in einer guten Verfassung. Die deutschen Märkte sollten zudem durch ihre altbekannte Stabilität glänzen.

Weiterhin negativ stufen wir die von Schuldenkrise und schwacher Wirtschaft gebeutelten Immobilienmärkte in Südeuropa ein. Die Immobilienmärkte in Osteuropa bieten dagegen ein gemischtes Bild. Die besten Chancen sehen wir weiterhin in Polen, obwohl die bisher positive Entwicklung bereits den Impuls für eine verstärkte Entwicklungs- und Bautätigkeit birgt, sowie in der Tschechischen Republik.

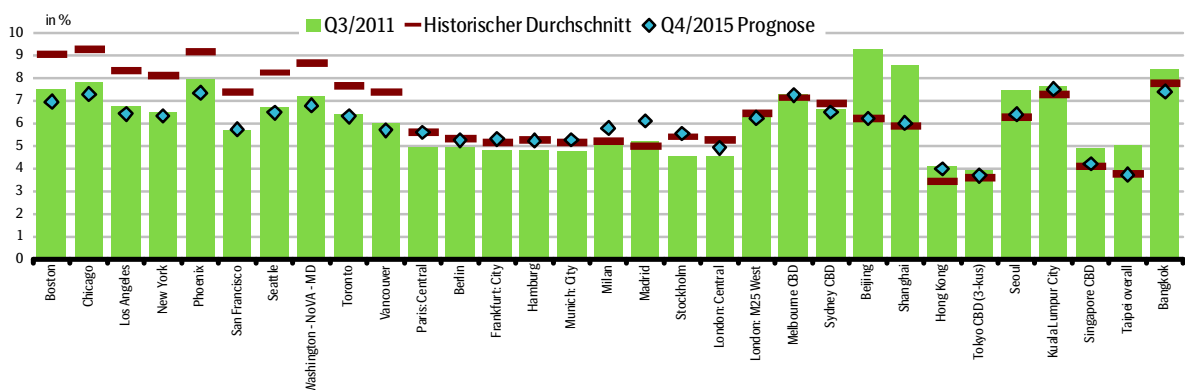
Die Immobilienmärkte im asiatisch-pazifischen Raum schätzen wir mit nur wenigen Ausnahmen unverändert positiv ein. Die Wachstumsprognosen für die Region wurden zwar zuletzt ebenfalls zurückgenommen, liegen weiterhin über denen der anderen Regionen. Zu unseren Favoriten zählen derzeit China, Japan und Australien sowie mit Abstrichen im Bürobereich Singapur. Langfristig bleiben insbesondere die sich entwickelnden Länder in Asien ein attraktives Investitionsziel. Die dortigen Immobilienmärkte profitieren von der fortschreitenden Einbindung Asiens in die Weltwirtschaft, von der rasanten Urbanisierung und dem steigenden Wohlstandsniveau in der Region.

Bauzyklus stützt Vermietungsmärkte



Quelle: PPR, PMA, Stand Q3/2011.

Erwartete Renditenänderungen in ausgewählten Märkten



Quelle: PPR, PMA, JLL REIS Stand: Q3/2011.



Immobilienaktien / REITs

Die globalen börsennotierten Immobilienaktien und REITs verzeichneten nach drei sehr volatilen Monaten einen sehr positiven Verlauf im Oktober. Der FTSE EPRA/NAREIT Developed Global Index stieg 8,3 %, während globale Aktien 8,7 % gewannen und die globalen Rentenmärkte 0,8 % verloren. Innerhalb des FTSE EPRA/NAREIT Developed Global Index verzeichnete die Region Nordamerika mit einem Plus von 9,5 % die höchsten Zuwächse im Oktober. Asien stieg in gleichen Zeitraum 7,8 % und Europa 5,9 %. Seit Jahresanfang verloren die globalen Aktienmärkte 5,1 %, die Immobilienaktien fielen 5,0 %. Die Globalen Rentenmärkte konnten hingegen 4,6 % zulegen.

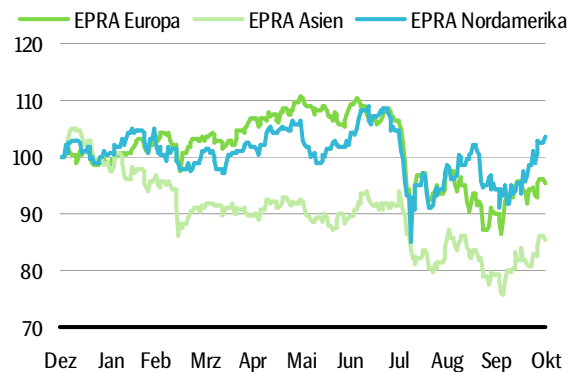
Der Oktober war zum Großteil von Hoffnungen und Ängsten um den weiteren Verlauf der Staatsschuldenkrise in Europa bestimmt. Als die Regierungschefs sich auf eine Ausrichtung und weitere Maßnahmen zur Bekämpfung der Schuldenkrise am Ende des Monats einigen konnten, reagierten die Märkte weltweit sehr positiv. Die Thematik der Schuldenkrise in Europa wird uns jedoch noch länger beschäftigen und kann auch in den kommenden Monaten zu verstärkter Volatilität an den weltweiten Märkten führen.

In Europa handeln Immobilienaktien und REITs zurzeit mit einem Abschlag von etwas über 20 % zu ihrem Net Asset Value (NAV). Vor allem Immobilienaktien in Italien handeln momentan mit drastischen Abschlägen. In Asien ist das Bild sehr gemischt. Während die Abschläge in Australien um die 15 % betragen, belaufen sie sich in China und Indien zum Teil auf über 40 % zum NAV. Eine größere Diskrepanz besteht hier zwischen Immobilienentwicklern und REITs. Durch das konservative Geschäftsmodell vieler REITs und den damit verbundenen Bestandsportfolien handeln REITs mit deutlich niedrigeren Abschlägen zum NAV als Immobilienentwickler, die inhärent ein höheres Risiko besitzen. In Asien gibt es seit langem wieder einen asiatischen REIT der den Sprung an die Börse wagen will. Dies sehen wir als Hoffnungsschimmer. Sollte dieser Börsengang erfolgreich verlaufen, könnte dies andere REITs dazu bewegen, das nachzuahmen.

In den USA haben die Firmen, die bisher ihre Zahlen vorgelegt haben, die Erwartungen zum Großteil getroffen oder sogar übertroffen. Trotzdem gab es nur wenige REITs, die es sich zutrauen, eine genaue Geschäftsprognose für 2012 abzugeben. Im globalen Vergleich sind US-REITs nicht billig mit zum Teil hohen P/FFO Kennzahlen und niedrigen implizierten Dividendenrenditen. Trotzdem konnten sich US-REITs im Oktober sehr gut entwickeln. Hierfür verantwortlich waren auch größere Verkäufe europäischer Werte durch globale Immobilienportfoliomanager, die in den USA reinvestiert wurden.

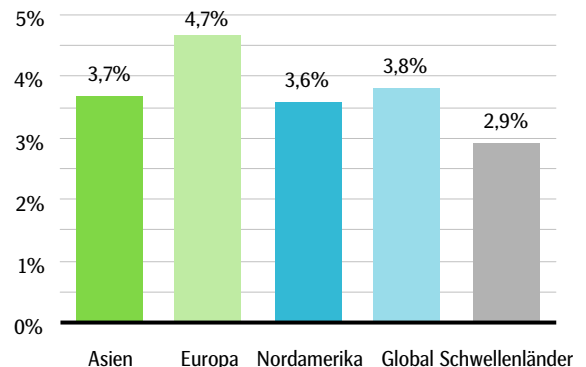
Wir raten im Moment dazu in Immobilienaktien und REITs zu investieren, die eine gesunde Bilanz, hohe Dividendenrenditen und langfristige Mietverträge und Finanzierungsstrukturen haben.

Performance der unterschiedlichen Regionen



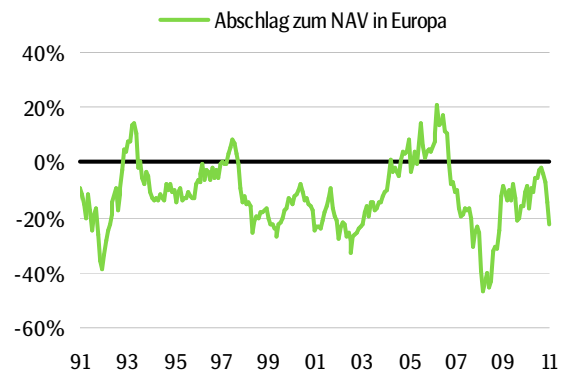
Quelle: Bloomberg. Stand: 31.10.2011.

Attraktive Dividendenrenditen



Quelle: EPRA/NAREIT, SNL Financial. Stand: 31. Oktober 2011.

Abschlag zum Net Asset Value in Europa



Quelle: EPRA/NAREIT, SNL Financial. Stand: 30.09.2011.

SEB Real Estate Report

SEB ASSET MANAGEMENT AG

Dezember 2011



Märkte im Überblick

Europa →

Die konjunkturelle Lage in Europa trübte sich zuletzt spürbar ein. Die Stimmung bei Unternehmen und Konsumenten verschlechterte sich und in Teilen Europas steigt bereits wieder die Arbeitslosenquote. Mittlerweile ist in der Eurozone im Winter eine Stagnation oder milde Rezession zu erwarten. Dies wird auch auf Großbritannien und die Handelspartner in Osteuropa ausstrahlen.

An den Büro- und Einzelhandelsmärkten in Europa waren im Vorjahresvergleich vor allem in den Kernmärkten in Deutschland, Frankreich und Großbritannien sowie in den nordeuropäischen Märkten und Polen Mietsteigerungen zu verzeichnen. In den Krisenmärkten Südeuropas stagnierten die Mieten dagegen oder waren rückläufig.

Die Konjunkturschwäche im Winter wird die Entwicklung der Mieten an den gewerblichen Immobilienmärkten in den nächsten zwölf Monaten beeinträchtigen. Am widerstandsfähigsten sollten sich diejenigen Märkte zeigen, die über ein relativ solides wirtschaftliches Umfeld verfügen und ein moderates Wirtschaftswachstum aufweisen. Dies trifft insbesondere auf die Märkte in Deutschland und Nordeuropa zu. Die Restrukturierungen im Bankensektor treffen vor allem die Büromärkte in den Finanzzentren. In London steht dem jedoch die hohe Knappheit moderner Flächen gegenüber. Überhaupt wirkt sich an den europäischen Büromärkten auf der Angebotsseite stützend aus, dass in vielen Märkten in diesem Jahr der Tiefpunkt des aktuellen Bauzyklus erreicht wird.

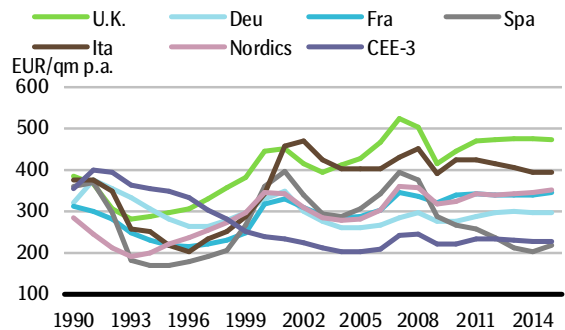
Generell erwarten wir bei der Mietentwicklung weiterhin eine Segmentierung nach Standort, Lage und Qualität der Objekte. So werden sich im „Prime- Bereich“ die Mieten stabiler präsentieren oder auch leicht steigen, während viele Sekundärmärkte dem Zyklus hinterherhinken.

Nach der Erholung in 2009/10 beruhigten sich die Aktivitäten an den europäischen Investmentmärkten etwas, lagen aber weiterhin über dem Vorjahresniveau. Gefragt waren vor allem Einzelhandelsimmobilien. Länderseitig konzentrierte sich das Interesse der Investoren auf Deutschland, Frankreich, Nord- und Zentraleuropa. In Großbritannien und Südeuropa war dagegen kaum ein Zuwachs zu verzeichnen. Die Anfangsrenditen tendierten in allen Ländern und Nutzungsarten seitwärts. Lediglich in Deutschland und in Frankreich war noch ein leichter Rückgang zu verzeichnen.

An den Investmentmärkten rechnen wir damit, dass die Aktivitäten durch die anhaltende Unsicherheiten sowie die Zurückhaltung der Banken in den nächsten Monaten gebremst werden. Eine ausgewachsene Kreditklemme in Europa würde diesen Trend klar verstärken. Auf Sicht der nächsten 12 Monate erwarten wir bei den Anfangsrenditen eine Fortsetzung des Seitwärtstrends. Sollte die Unsicherheiten die Investoren länger zur Zurückhaltung zwingen, ist auch ein leichter Anstieg des

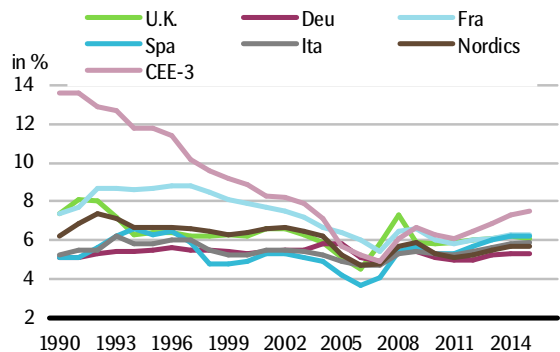
Renditenniveaus wahrscheinlich. Eine stabile Entwicklung erwarten wir in Deutschland, Benelux sowie einigen traditionell stabileren Regionalmärkten.

Mietentwicklung in Europa



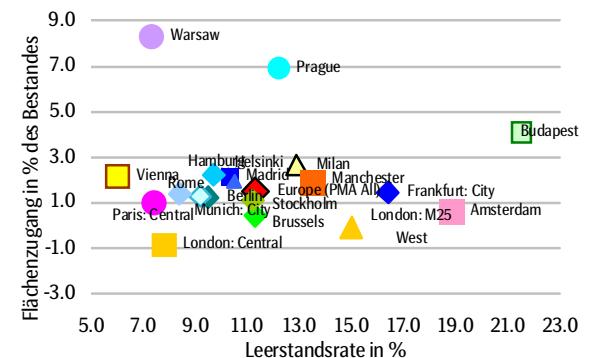
Quelle: PMA, Prognosen „Weaker Growth Scenario“, Stand: Herbst 2011.

Renditenentwicklung in Europa



Quelle: PMA, Prognosen „Weaker Growth Scenario“, Stand: Herbst 2011.

„Fundamentals“ im Überblick



Quelle: PMA, Prognosen „Weaker Growth Scenario“, Stand: Herbst 2011.



Märkte im Überblick

Amerika →

Nach einer Schwächeperiode im ersten Halbjahr beschleunigte sich das Wachstum der US-Wirtschaft im 3. Quartal wieder auf ein durchschnittliches Niveau. Die Perspektiven für 2012 – Rezession oder moderates Wachstum – hängen von der Verlängerung auslaufender Stimulierungsmaßnahmen zum Jahresende ab. Eine Einigung im Kongress vorausgesetzt wird sich die Erholung am Arbeitsmarkt auch bei dem erwarteten moderaten Wachstum nur langsam vollziehen, so dass weitere geldpolitische Lockerungen der US-Notenbank wahrscheinlich sind.

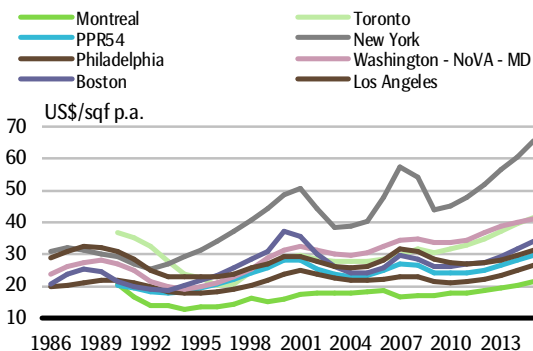
Die Vermietungstätigkeit an den gewerblichen Immobilienmärkten in den USA ist im bisherigen Jahresverlauf abgeflacht. Jedoch war auf nationaler Ebene fünf Quartale in Folge eine Zunahme der belegten Büroflächen zu verzeichnen. Ein Zeichen dafür, dass sich der Bürosektor robuster verhält als die Gesamtwirtschaft. Der Leerstandszyklus hat seinen Höhepunkt überschritten, die Leerstandsraten bewegen sich aber teilweise weiterhin auf Rekordniveau. Eine Ausnahme bilden jedoch New York und Washington DC, die von den Restrukturierungen im Bankensektor bzw. den Auswirkungen der Schuldenkrise in den USA betroffen sind. Die moderate Erholung der Flächennachfrage wird begleitet von sehr geringen Fertigstellungen, da die Bautätigkeit nahezu zum Erliegen kam. Die Büro- und Einzelhandelsmieten dürften ihren Boden erreicht haben und in 2012 an den meisten Märkten leicht ansteigen.

Im Gegensatz zu den Mietmärkten haben sich die Investmentaktivitäten in den USA im Jahresverlauf kräftig erholt. Diese konzentrieren sich angeführt von New York und Washington D. C. auf wenige ausgesuchte Kernmärkte. Parallel hierzu war in diesen Märkten auch ein spürbarer Rückgang der Spitzenrenditen zu verzeichnen. Die durchschnittliche Cap rates stagnieren dagegen oder steigen leicht an, da die Aktivitäten sich zunehmend auf Sekundärmärkte ausweiten, die höhere Renditen aufweisen. Insgesamt liegen die Renditeniveaus aber immer noch deutlich unter dem Hochpunkt von Ende 2009.

Bei Eintritt unseres Hauptszenarios erwarten wir in ausgewählten Märkten eine moderate Fortsetzung der Renditekompression. Insgesamt aber sollten die Renditen jedoch auf dem gegenwärtigen Niveau seitwärts tendieren.

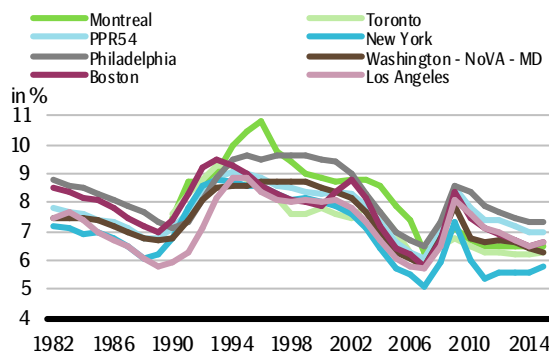
Die Performance der US-Märkte in den nächsten 12 Monaten wird daher hauptsächlich vom Niveau der Ankaufsrendite bestimmt. In einigen Märkten ist mit positiven Wertänderungsbeiträgen aufgrund eines moderaten Anstiegs der Mieten und/oder leicht rückläufigen Renditeniveaus zu rechnen.

Mietentwicklung in Nordamerika



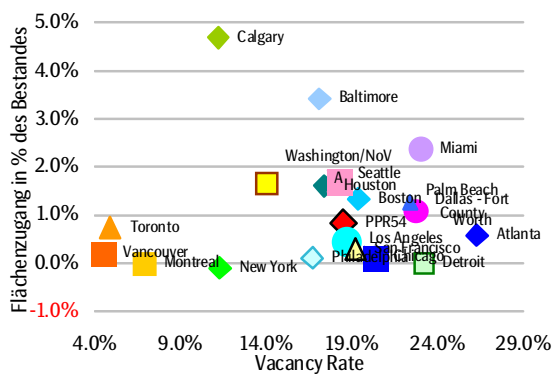
Quelle: PPR, Prognosen. Stand: Q3/2011.

Renditeentwicklung in Nordamerika



Quelle: PPR, Prognosen. Stand: Q3/2011.

„Fundamentals“ im Überblick



Quelle: PPR, Prognosen. Stand: Q3/2011.



Märkte im Überblick

Asien/Pazifik ↗

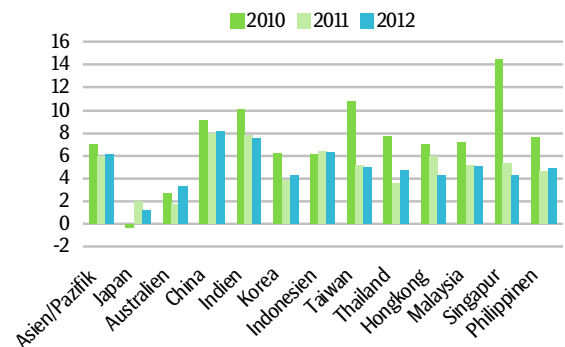
Die Konjunktur in Asien präsentierte sich im Vergleich zu den westlichen Industrieländern im bisherigen Jahresverlauf relativ robust. Wegen der schwächeren Weltwirtschaft und der restriktiveren Wirtschaftspolitik dürfte sich das Wachstum in Asien abkühlen, aber weiterhin über dem der westlichen Industrieländer liegen. Die Wirtschafts- und Geldpolitik gewinnt Spielraum zur Stützung der Konjunktur, da sich die Inflationsgefahren verringern. Teilweise wurde dieser wie in Indonesien oder Australien bereits genutzt.

An den Vermietungsmärkten in Asien sind die Mieten für Büro- und Einzelhandelsimmobilien in den meisten Märkten auch im 3. Quartal gestiegen, der Anstieg hat sich jedoch in manchen Märkten beruhigt. In China sorgt eine lebhaftere Nachfrage nach Büroflächen sowohl multinationaler als auch heimischer Unternehmen in den Metropolen Peking und Schanghai für einen überdurchschnittlichen Anstieg sowohl der Durchschnitts- wie auch der Spitzenmieten. Der zu erwartende starke Anstieg des Flächenangebots dürfte den Anstieg der Mieten zukünftig allenfalls bremsen. In den beiden Finanzzentren Hongkong und Singapur ist das Mietwachstum im 3. Quartal bereits abgeflacht. Negativ machen sich hier die Restrukturierungen im Finanzsektor bemerkbar. So haben etliche internationale Großbanken Personalkürzungen angekündigt. Hinzu kommt der zu erwartende Anstieg des Flächenangebots, so dass ein weiterer Anstieg der Mieten zunächst ins Stocken geraten wird. In Japan wurde die einsetzende Erholung der Mietmärkte durch den Konjunkturreinbruch nach den Katastrophen im März unterbrochen. Die Bruttomieten in Tokio zeigten zuletzt Anzeichen einer Stabilisierung, die effektiven Nettomieten waren dagegen noch leicht rückläufig. Eine durchgreifende Trendumkehr erwarten wir erst im Verlauf des nächsten Jahres.

Die Investmentaktivitäten in Asien/Pazifik erholten sich im 3. Quartal leicht. Dies lag vor allem an den Investmentaktivitäten in China in den Bereichen Landerwerb und Projektentwicklung. Dagegen waren die Aktivitäten im enger gefassten kommerziellen Bereich (Büro, Einzelhandel, Industrie) nochmals rückläufig.

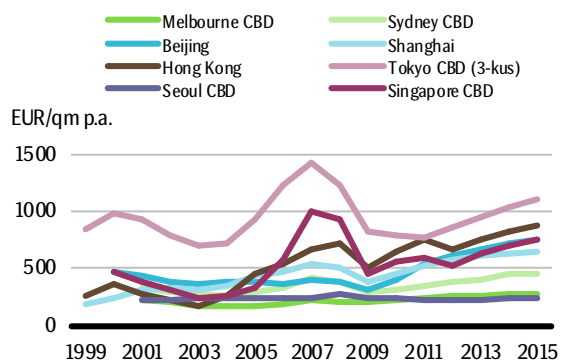
Sowohl die Spitzen- wie auch die Durchschnittsrenditen bewegten sich bei asiatischen Gewerbeimmobilien im 3. Quartal nur wenig. Damit sind die Preise im Spitzensegment parallel zu den Mieten etwas moderater gestiegen. Die Renditen bewegen sich in vielen Märkten am unteren Ende ihres historischen Spektrums. Wir erwarten daher in den nächsten Monaten insgesamt ein stabiles Renditeumfeld, lediglich in Hongkong und Singapur ist ein leichter Anstieg der Ankaufsrenditen wahrscheinlich.

Solides Wachstum trotz Abkühlung in Asien/Pazifik



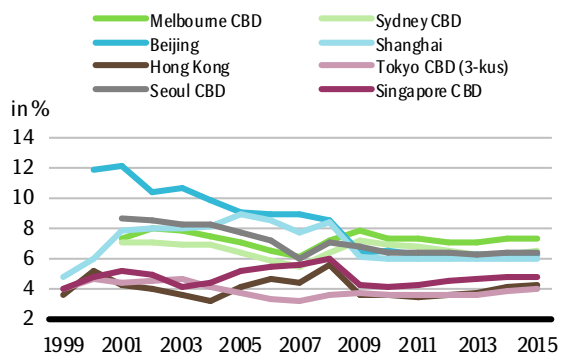
Quelle: SEB, IWF, Stand: Herbst 2011.

Mietentwicklung in Asien/Pazifik



Quelle: Jones Lang LaSalle REIS, Stand: Q3/2011.

Renditeentwicklung in Asien/Pazifik



Quelle: Jones Lang LaSalle REIS, Stand: Q3/2011.

SEB Real Estate Report

SEB ASSET MANAGEMENT AG



Dezember 2011

Impressum

Herausgeber: SEB Asset Management AG • Rotfeder-Ring 7 • 60327 Frankfurt am Main • Telefon +49 (0) 69 2 72 99 -10 00 • Telefax +49 (0) 69 2 72 99 -0 90

Sitz Frankfurt am Main • HRB 75345 • E-Mail: info@sebam.de • Internet: www.sebassetmanagement.de • Redaktionsschluss: 21.11.2011

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Fredrik Boheman • Vorstand: Barbara A. Knoflach (Vorsitzende), Matthias Bart, Siegfried A. Cofalka.

Wichtige Informationen

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist nicht als Angebot oder Empfehlung für bestimmte Anlagen oder Anlagestrategien zu verstehen. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine Rechts- und/oder Steuerberatung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.