

NEWSLETTER BRIEF

06.07.09

THE EAST COAST STORY

Summary

Thursday a bigger-than-expected fall in US jobs last month dashed hopes the recession was all but over in the world's biggest economy.

The data showed that the number of people in employment fell 467,000 in June and the unemployment rate rose from 9.4% to 9.5%, its highest for 26 years.

The impact to the national office leasing markets is clearly negative, but within this overall environment, we do see opportunities for strong fundamentals-based property investment during the coming 12 months.

During the 2nd quarter of 09, we toured the key East Coast markets of Boston, New York, and Washington, D.C. During our tour, we met with over 30 property market players, from brokers to institutional owners to REIT operators to opportunity funds to bank lenders to former CMBS executives to fund-of-funds managers to European bankers. The overall mood from this diverse group was downbeat, but with a variety of glimmers of opportunity.

The keys to successful investment in the current environment are jobs, development, timing, and financing. With the fundamentals in-place, investor can expect traditional-level yields (around 8% for Core-Core assets) and pricing (material discount to development cost).

Übersicht

Es scheint, als reißen die schlechten Nachrichten nicht ab, die Zahl der Erstanträge neuer Arbeitsloser stieg im Juni um 467.000 auf 9,5% überraschend stark an.

Die Auswirkungen des Arbeitsmarktes haben einen negativen Effekt auf den Vermietungsbereich, also keine guten Vorzeichen für den Immobilienmarkt. Dennoch sehen wir auch auf Sicht der nächsten 12 Monate gute Investmentmöglichkeiten bei fundamental stark positionierten Immobilien.

Im zweiten Quartal 09 besuchten wir die wichtigsten Investmentmärkte an der Ostküste, Boston, New York und Washington, D.C. Auf dieser Tour haben wir mit über 30 Marktteilnehmern zusammen gegessen - von Makler über institutionelle Eigentümer, REIT Manager, Opportunity Funds, finanzierende Banken, ehemalige CMBS Manager bis zum Fund-of-Fund Manager und europäische Banken ... das Stimmungsbild, das wir gewonnen haben war ernüchternd, wobei sich aber hier und dort ermutigende Chancen abzeichneten.

Entscheidende Faktoren für ein erfolgreiches Investment in diesem Umfeld sind umso mehr eine zukünftige positive Entwicklung des Arbeitsmarktes und des neuen Flächenangebotes, des Timing und der Finanzierung. Mit diesen fundamentalen Voraussetzungen werden Investoren derzeit wieder Verzinsung von ca. 8% für Core-Core Assets und Preise, die deutlich unter den Wiederherstellungskosten liegen, geboten. Diese günstigen Voraussetzungen hat man viele Jahre, vor allem während den Übertreibungen der vergangenen Jahre nicht gesehen.



BOSTON

Boston traditionally has maintained a strong Core CBD office market based on asset-management-oriented financial services (think “Fidelity”). Two factors have served to undermine this base: Boston jobs loss was over 48,000 for the 12 months ended March 2009, and many of these firms have moved operations (either due to merger or occupancy cost reasons) outside of the traditional Boston office markets. As such, vacancy is up, rental rates are down, and, positively, new construction is down, as many projects have been put “On Hold” due to the capital markets. We expect that space absorption will be slow to occur as there are fewer Boston-based firms.



USPP View: Wait

Boston’s CBD ist traditionell geprägt von Unternehmen aus dem Finanzdienstleistungs- und Asset-Management Bereich (z.B. “Fidelity”). Zwei Faktoren haben diese Basis nun geschwächt: in den letzten 12 Monaten bis März 2009 wurden 48.000 neue Arbeitslose gemeldet, viele Unternehmen haben ihren Sitz, bedingt durch Zusammenschlüsse mit anderen Unternehmen oder um Kosten zu sparen außerhalb der Stadt verlegt. Dadurch steigen Leerstandraten und die Mieten sinken. Als positiven Effekt wurden viele Neubauaktivitäten wegen der verschärften Finanzierungssituation eingestellt.

Wir glauben, dass aufgrund der schwächeren Unternehmensbasis in der Stadt die frei werdenden und neuen Flächen zukünftig nur langsam absorbiert werden.

Fazit: Abwarten!

NEW YORK

The New York office market has been severely and negatively impacted by the sudden and ongoing restructuring of the global financial markets. Job loss for the six months ended February 2009 was over 86,000 in the New York area. Assuming that 30% of these jobs are “office jobs” and 300 square feet of space per employee, around 8 million square feet of space became unused since the Lehman Brothers bankruptcy. While some of this is represented in very large 2009 negative absorption (around 7.5 million square feet year-to-date), we believe that there are huge amounts of space that are neither for lease or sublease, but rather are leased and unused. Even at New York rental rates, for the large banks in crisis, paying tens of millions of dollars for unused space is the least of their worries. As such, we fear a large overhang of space, which will likely remain even when job news turns positive.



USPP View: Stay Away

Der New Yorker Büroimmobilienmarkt wurde von den plötzlichen und anhaltenden Restrukturierungen der Finanzmärkte hart getroffen. Innerhalb von 6 Monaten (bis Februar 2009) wurden weitere 86.000 Arbeitslose im Stadtgebiet gemeldet. Wenn man annimmt, dass davon 30% Büroarbeitsplätze sind, so kann man davon ausgehen, dass bei einer durchschnittlichen Nutzung von 300 SF pro Arbeitsplatz 8 Mio. SF frei wurden, seitdem Lehman zusammen brach.

Während die offiziellen Marktdaten davon bereits einiges berücksichtigen (7,5 Mio. SF negative Absorption) glauben wir, dass es derzeit eine Menge Flächen gibt, die weder zu mieten noch unterzuvermieten sind, sondern vermietet aber ungenutzt sind. Trotz der verhältnismäßig hohen Mieten in New York sind ungenutzte Büroflächen derzeit für die krisengeschüttelten Banken ein eher untergeordnetes Problem. Deshalb glauben wir, dass dieses Flächenangebot noch vorhanden sein wird, selbst wenn es positivere Signale vom Arbeitsmarkt gibt.

USPP Fazit: Fernbleiben!

WASHINGTON, D.C.

The unemployment rate in the nation's capitol stood at 9.9% as of February 2009, the highest level since 1984. Yes, this is a problem. However, this unemployment has not been materially felt in the prime office markets (down 5% - 10% in rate and a few percentage points in occupancy) due to the jobs on the horizon. Part of the turnover in space in the past 12 months has been the traditional exit of the "Old Administration" and the entry of the "New Administration".



The Obama administration has already left an indelible print on America, with a result being the expected huge demand for office space in D.C. Officials of the Troubled Asset Relief Program have already taken 71,000 square feet in the CBD, and we believe that as greater regulatory oversight, initiatives for enhanced international tax collection, environmental law initiatives, a national health insurance program, financial markets regulation, and US government investment in the huge automotive sector evolve from "Ideas" to "Policy", space demand will increase substantially. Anecdotally, we know numerous Wall Street bankers who have moved to D.C. to take government jobs as the center of the U.S. financial world is now the White House. While the government offices typically are housed in Class B offices, the offices of the lawyers, lobbyists, and other parties with much to gain (or lose) from change are in Class A offices. At the same time, development activities in the prime Class A submarkets are modest.

USPP View: Be Ready to Invest Now

Die Arbeitslosenquote in der Landeshauptstadt lag im Februar bei 9,9%, der höchste Stand seit 1984. Während dies grundsätzlich beunruhigend ist, sind die Auswirkungen im Büromarkt bisher kaum zu spüren (die Mieten sind um ca. 5%-10% gefallen und der Leerstand ist um ein paar Prozentpunkte gestiegen). Dies liegt vor allem an der hoffnungsvollen Aussicht auf neue Jobs, die zukünftig geschaffen werden. Ein Teil des Flächenumsatzes der letzten 12 Monate lag außerdem am Wechsel von der alten zur neuen Regierung.

Die Regierung Obama hat während ihrer bisherigen Amtszeit bereits vieles bewegt, mit dem Ergebnis, dass es eine gewaltige Nachfrage nach Büroflächen aus dem Regierungsbereich gibt. Mitarbeiter des "Troubled Asset Relief Program" (TARP) haben bereits 71.000 SF im CBD gemietet und wir sind der Ansicht, dass die derzeitigen politischen Bemühungen in den Bereichen der Finanzmarktregulierung, der schärferen Verfolgung der internationalen Besteuerung, neue Umweltinitiativen, ein neues Gesundheitssystem und das Engagement der Regierung in der Automobilindustrie zu einer deutlichen Nachfrage nach Büroflächen führen werden.

Wir haben von verschiedenen Wall Street Investmentbanker gehört, die jüngst von New York nach Washington gezogen sind, um Jobs im Regierungsbereich anzunehmen, da sie der Ansicht sind, dass das neue Zentrum des US-Finanzmarktes nun das Weiße Haus sei...

Während Regierungsbüros gewöhnlich in Class B Gebäuden mieten, findet man die Büros der Anwälte, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Lobbyisten und anderer Gruppen, die von den Veränderungen profitieren, in Class A Bürogebäuden. Gleichzeitig sind die Neubauproduktionen im CBD sehr moderat.

USPP Fazit: Seien Sie bereit jetzt zu investieren!

FINANCING OVERVIEW/FREMDFINANZIERUNG

It remains almost impossible to finance commercial property acquisitions in the U.S. We tend to think of the current situation not as a "Credit Crisis" but rather as a "Repayment Crisis". As the ability of borrowers to refinance has deteriorated, there is no capital to lend or invest. In banks with strong balance sheets, there are two divergent government-driven forces at work: (i) the Office of the Comptroller of the Currency (bank regulator) is forcing lenders to write-down loans, and (ii) while banks can borrow money from the government

at no cost, the banks won't lend it for fear that they will have to use it to shore-up the loans being written down by the regulators. The CMBS market is unlikely to return any time soon or in a form at all similar to that of the recent past.

USPP View: Cash to Invest Will Win the Day and Drive Low Pricing

Es bleibt nahezu unmöglich, Akquisitionen gewerblicher Immobilien in den USA zu finanzieren. Wir halten die derzeitige Situation weniger für eine "Kreditkrise" als eher für eine "Rückzahlungskrise", denn da die Möglichkeiten der Refinanzierung für Kreditnehmer nahezu verschwunden sind, gibt es kein Kapital zum leihen oder investieren. Bei Banken mit einer gesunden Bilanz spielen derzeit zwei gegenläufige Interessen eine große Bedeutung: (1) die US Bankenaufsicht zwingt die Banken Kredite abzuschreiben und (2) während die Banken sich bei der Regierung zu nahezu 0% refinanzieren können, verleihen diese Banken das Kapital nicht, weil sie befürchten, dass sie dieses zum Ausgleich neuer Abschreibungen (durch die Bankenaufsicht) benötigen. Der Verbriefungsmarkt wird in absehbarer Zeit nicht annähernd die Bedeutung der vergangenen Jahre zurück gewinnen können.

Fazit: Eigenkapitalstarke Investoren werden das Rennen gewinnen und zu günstigen Preisen kaufen!

CONCLUSIONS/GESAMTFAZIT

We recommend that cash-rich investors be positioned to invest in the Washington, D.C. Class A, CBD submarket in the coming 12 months, in a window of opportunity that should be open until late 2010. Deals will get done, likely on an off-market basis, as forced sellers look to raise cash where they can. To the extent that any debt financing is available, we would expect that best proceeds, terms, and conditions would be achieved from relationship lenders in an investor's home country. We do not currently see a compelling investment case for either Boston or New York during the coming 24 months.

Wir empfehlen eigenkapitalstarken Investoren sich zu positionieren, um innerhalb der nächsten 12 Monate im CBD von Washington, D.C. in Class A Büroimmobilien zu investieren. Dieses "window of opportunity" sollte bis Ende 2010 offen sein. Transaktionen werden sehr wahrscheinlich "off-market" durchgeführt, oft durch Verkäufer, die Liquidität brauchen. In Bezug auf Fremdfinanzierung raten wir gerade deutschen Investoren "Heimatbanken" zu denen bereits Geschäftsbeziehungen bestehen, zu nutzen.

In Bezug auf New York und Boston sehen wir auf Sicht von den nächsten 24 Monaten keinen ausreichenden Grund für Investments.

US PROPERTY PARTNERS

US Property Partners is a full-service commercial real estate investment management firm based in Houston, USA and Hamburg, Germany.

US Property Partners (USPP) provides investment management services to European institutional investors seeking to invest in the US commercial property market. The Company has a unique approach to trans-Atlantic investing by providing a fully-integrated platform with a presence in both Germany and the United States.

The company provides all requisite services for the life-cycle of the investment, from acquisition to investment management and eventually to sale. USPP also provides advice in respect of financing, asset management, market analysis, and optimal sales timing.

The Company was formed by Quantum Immobilien AG (Hamburg), econfina GmbH (Hamburg), and Davey Companies (Houston), partners who have successfully worked together for over five years.

US Property Partners (USPP) ist ein voll integriertes Dienstleistungsunternehmen für Immobilien Investment Management mit Sitz in Houston, USA und Hamburg, Deutschland. USPP bietet Investment Management Leistungen für europäische Investoren an, die in gewerbliche Immobilien in den USA investieren. Hierbei werden Transaktionen mit einer voll integrierten Plattform mit Standorten sowohl in den USA als auch in Deutschland begleitet.

USPP bietet das vollständige Leistungsbild eines Investment Managers und steht den Kunden mit Leistungen während des gesamten Lebenszyklus des Immobilieninvestments zur Verfügung. Diese reichen von der Suche nach geeigneten Investitionsmöglichkeiten und der Durchführung der Akquisitionen über das Asset-Management bis hin zur Koordination des Verkaufs als erfolgreichen Abschluss des jeweiligen Investments. Begleitende, den Erfolg steigernde Maßnahmen wie die Beratung und Vermittlung im Bereich der Finanzierung und die Erstellung von Marktanalysen zählen ebenfalls zum Leistungsspektrum. US Property Partners ist ein Unternehmen der Joint-Venture Partner Quantum Immobilien AG (Hamburg), econfina GmbH (Hamburg) und Davey Companies LLC (Houston), die mit der Gründung des Unternehmens ihre seit mehr als 5 Jahren bestehende erfolgreiche Zusammenarbeit konsequent fortsetzen.

.....

.....