



Real Estate Investment Trusts in Deutschland

Eine neue Asset Klasse entsteht

Vortrag vor dem Berliner Börsenkreis

Matthias Thoms,
Geschäftsführer RiD Real Estate Information GmbH

Berlin, 7. Februar 2008

agenda



- Das REIT-Konzept
- REITs als Asset Klasse
- REITs in Deutschland
- Ursachen der Entwicklung und Blick in die Glaskugel
- Welcher REIT für mich?

Die REIT-Maße: 75-90-75



Das REIT-Konzept:

REITs sind Gesellschaften, deren Geschäft auf Immobilien fokussiert ist. Die Unternehmen zahlen keine Steuern und müssen den Großteil ihres Gewinns als Dividende ausschütten. Diese werden beim Anleger voll versteuert.

Die REIT-Maße*:

Mindestens **75** % des Anlagevermögens müssen in Immobilien investiert sein.

Mindestens **90** % des Jahresüberschuss müssen als Dividende ausgeschüttet werden

Mindestens **75** % der jährlichen Erträge müssen aus dem Immobiliengeschäft stammen

*Zahlen gelten für deutsche REITs. Je nach Land unterschiedliche Größen möglich.

REITs: weltweit erfolgreich



USA (Einführung 1961) Mutterland des REIT. Die Trusts wurden mit dem Ziel eingeführt, Privatanlegern eine Möglichkeit zu geben, sich auch mit kleinen Beträgen an großen Immobilien und Portfolien zu beteiligen.

Heute der größte REIT-Markt der Welt (mehr als 150 börsennotierte REITs, Marktkapitalisierung über 300 Mrd. US-Dollar).

Das Konzept wurde in den folgenden Jahrzehnten von etwa 20 Staaten aufgegriffen, weitere wollen nachziehen.



FBI, 1969



LPT, 1971 / 1985



REIT, 1994



SICAFI, 1995



J-REIT, 2000



K-REIT, 2001



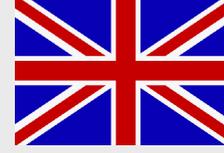
S-REIT, 2002



REIT, 2005



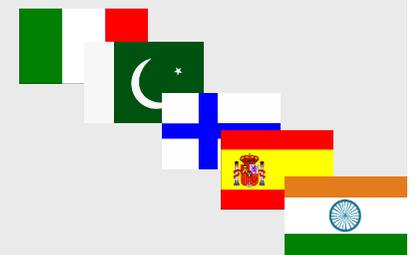
SIIC, 2003



UK-REIT, 2007



REIT-AG, 2007



REITs in Deutschland

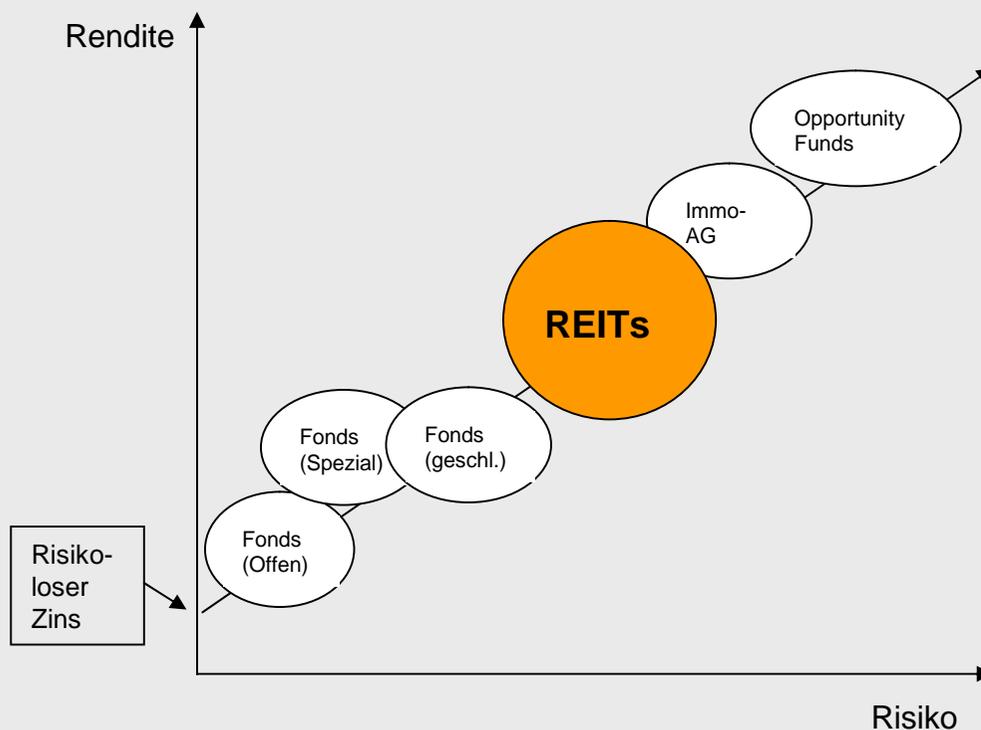


- Börsennotierte Immobilien-AG mit Sitz im Inland
- Befreiung von Körperschafts- und Gewerbesteuer
- Ausschüttung von mindestens 90 % des Bilanzgewinns (HGB) volle Steuer beim Anleger
- Anlagevermögen und Erträge zu mindestens 75 % in bzw. aus Immobilien, Eigenkapital: mindestens 45 % des Anlagevermögens
- Mindest-Streubesitz + direkt gehaltener Anteil eines Aktionärs muss unter 10 % liegen
- Exit-Tax: Bei einem Verkauf von Immobilien an einen REIT erzielte Gewinne werden bis Ende 2009 nur zur Hälfte besteuert.
- Vor-REIT: Immobilien-AGs ohne Börsennotierung können von der Exit-Tax profitieren und sich mit dem Börsengang bis zu drei Jahre Zeit lassen.

REITs als Asset-Klasse



REITs im Spektrum indirekter Immobilienanlagen



Einige Thesen:

- renditestärker als Fonds, aber auch schwankungsanfälliger
- Fokus auf stabile Cashflows und Dividende, daher weniger volatil als klassische Immobilien-AGs oder Opportunity-Funds
- börsennotierte REITs sind Aktien und verhalten sich tendenziell auch so
- Performance US-REITs 1975 – 2005: 13,8 % pro Jahr (Dow Jones: 8,8 %, S&P 500: 12,7 %)
- Performance US-REITs 2007: -17,8 %

REITs als Asset Klasse



Portfoliodiversifizierung?

Ja ...

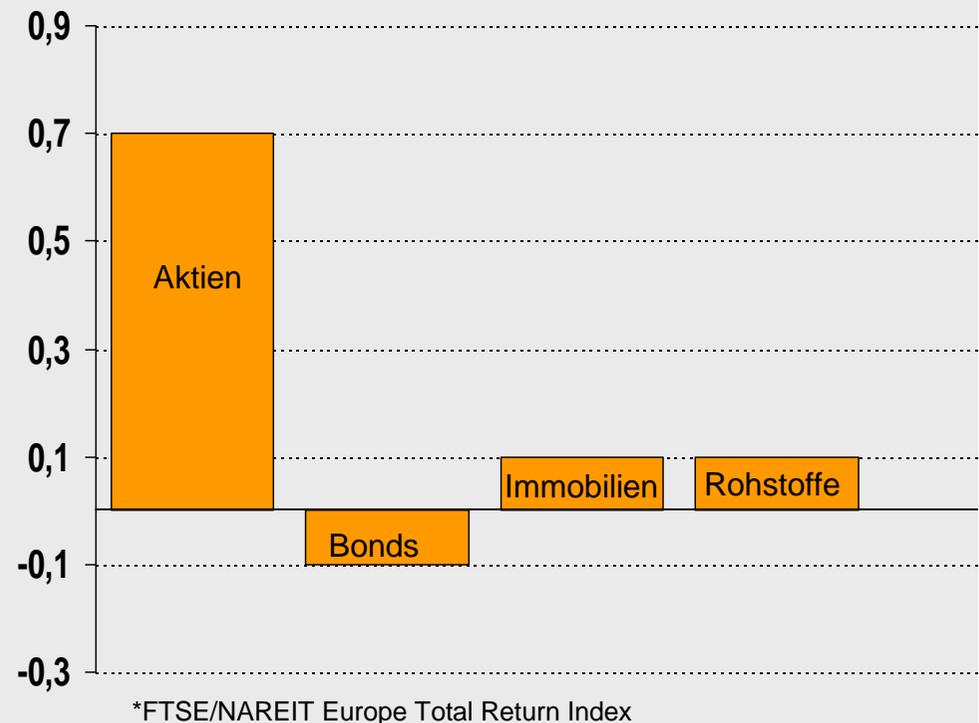
Im Langzeit-Vergleich Korrelation von Immobilien-Aktien mit anderen Anlagekategorien immer unter 1

Negative Korrelation mit Bonds – besonders starker Diversifizierungseffekt

... aber

Werte schwanken im Zeitverlauf recht stark

Durchschnittliche Korrelation der Wertentwicklung europäischer Immobilienaktien* von 1990 – 2006 mit:



Quelle: EPRA (2007)

Deutsche REITs: Bisher wenig Auswahl



Alstria Office REIT-AG

REIT seit Oktober 2007, börsennotiert seit April 2007. Fokus auf Büroimmobilien, von denen ein Großteil an Daimler und Stadt Hamburg vermietet ist. Wert des Immobilienvermögens lt. Unternehmensangaben: 1,6 Mrd. Euro (70 Objekte).

FAIR VALUE REIT

Fair Value REIT-AG

REIT seit Dezember 2007, börsennotiert seit November 2007. Diversifiziertes Gewerbeimmobilienportfolio. 81 Objekte, davon 32 vollständig im Eigenbesitz. Die übrigen 49 werden über Beteiligungen an 14 geschlossenen Immobilienfonds gehalten (IC-Gruppe). Die Fondsanleger konnten Anteile gegen Aktien der Gesellschaft tauschen.

Lange Warteliste: Die REIT-Pipeline



Vor-REITs:

Boetzelen Real Estate AG (Discount-Märkte, Termin für IPO: k.a.)

DR Commercial 1 AG (Diversifiziert, Termin für IPO: k.a.)

GIG Grundbesitz Immobilien AG (Diversifiziert, Termin für IPO: 2008 (?))

IVG Immobilien Management AG (Büros, Termin für IPO: ab Juni 2008)

Prime Office REIT (Büro; Termin für IPO: 2. Hj. 2008)

TAG Gewerbeimmobilien AG (Diversifiziert, Termin für IPO: 2008 (?))

ZIAG Immobilien AG (Diversifiziert, Termin für IPO: k.a.)

Lange Warteliste: Die REIT-Pipeline



Weitere REIT-Projekte:

CA Immo REIT AG (Büro)

Colonia Real Estate / Oaktree (Büro)

German One (Diversifiziert, Schwerpunkt Büro)

German Office (Commerz Real) (Büro)

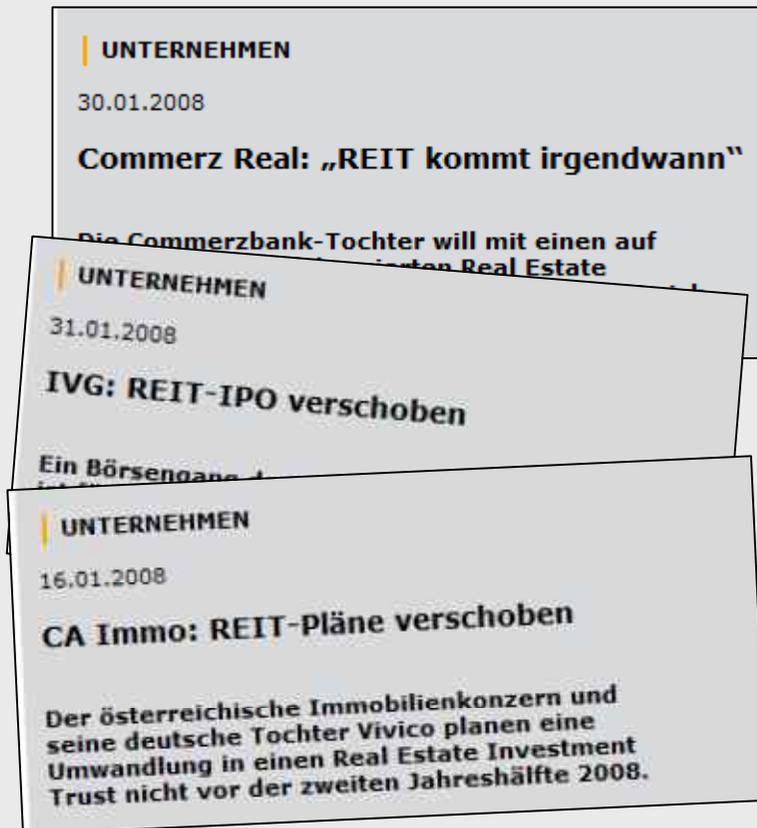
Hamborner AG (Diversifiziert, bereits börsennotiert)

Helaba Landesbank Hessen-Thüringen / Hannover Leasing (noch offen)

Polis Immobilien AG (Büro, bereits börsennotiert)

Triton Asset Management (Diversifiziert)

REITs in der Warteschleife



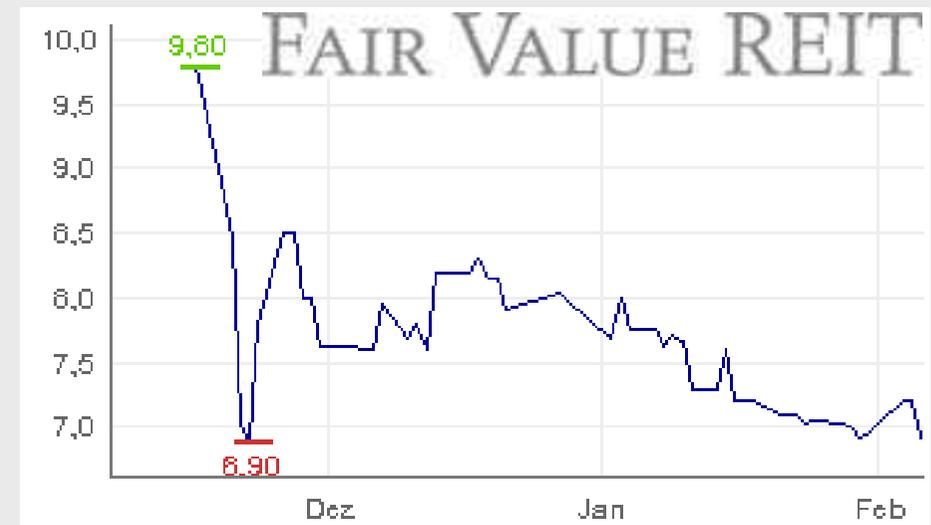
- Diverse REIT-Kandidaten haben ihre Projekte verschoben oder vorerst auf Eis gelegt: CA Immo, IVG, Prime Office, German One, ...
- Begründung (i.d.R): Das schwache Marktumfeld mache ein IPO unattraktiv
- Claus Hermuth, CEO Prime Office: „IPO würde bedeuten, Objekte unter Wert zu verkaufen.“
- Immobilienunternehmen werden derzeit an der Börse zumeist schwächer bewertet als der Marktwert ihres Immobilienvermögens abzüglich der Verbindlichkeiten (Net Asset Value)

REITs: Wenig Freude für Anleger

Alstria Office:
Seit Börsengang ca. **- 33 %**



Fair Value:
Seit Börsengang ca. **- 33 %**

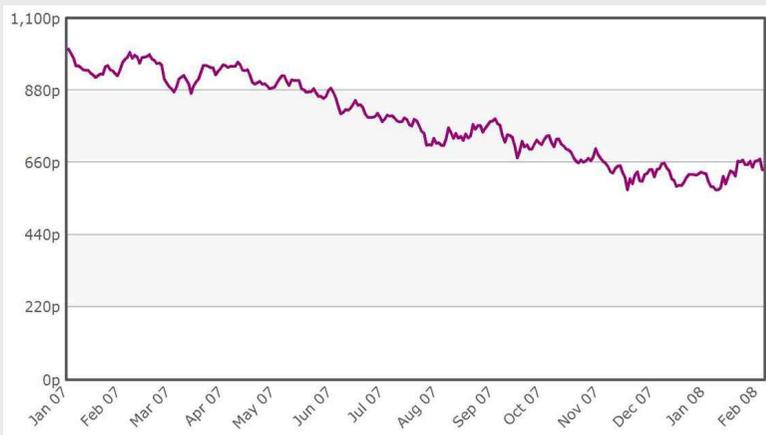


Quelle für Charts: Deutsche Börse

Schwache Entwicklung: Ursachen?



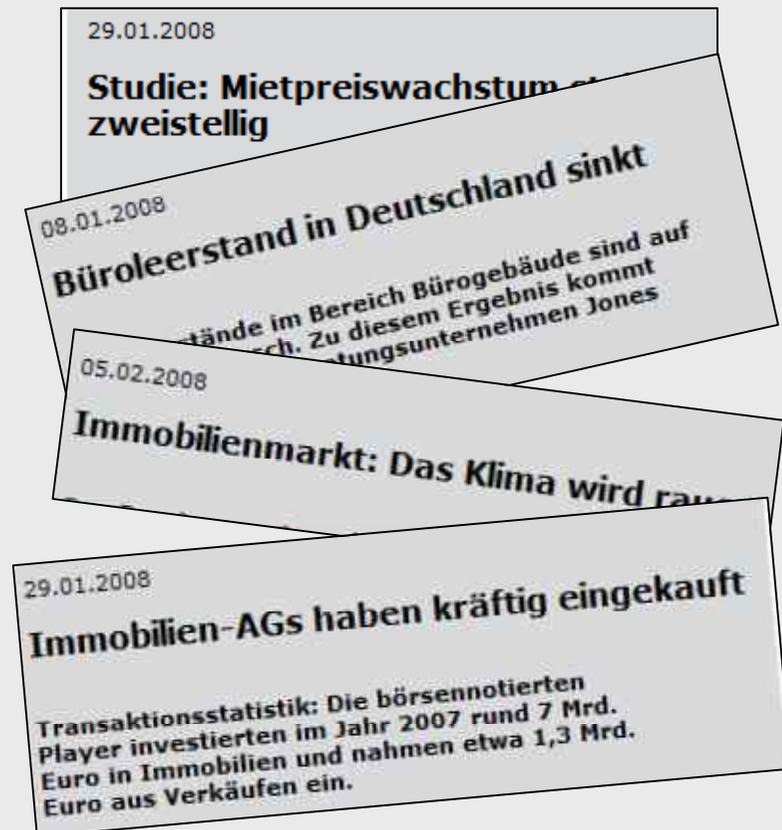
Wertentwicklung Index FTSE / NAREIT UK REITs seit Januar 2007



(Quelle: reita.org)

- Allgemein schwache Kursentwicklung bei Immobilienaktien bzw. REITs in Europa und USA
- Gegenbewegung eines starken Wachstums der Jahre 2004-2006
- Immobilienaktien waren 2007 nicht mehr „hot“
- Einsetzende Korrektur auf heißgelaufenen Immobilienmärkte (UK, Spanien, USA)
- Auswirkungen der US-Immobilien-Krise
- Zweifel an der Tragfähigkeit einzelner Geschäftsmodelle (z.B. Mieterprivatisierung)

Deutschland: der sichere Hafen?



- Fundamentaldaten am deutschen Immobilienmarkt nach Ansicht von Marktteilnehmern intakt: sinkende Leerstände und steigende Mieten bei Büros, hohe Nachfrage nach Einzelhandel und Logistik-Flächen
- Preissteigerung in Vergangenheit längst nicht so stark wie in anderen Märkten – Hoffnung auf eine „weiche Landung“
- Finanzierung schwieriger, aber bei ausreichend Eigenkapital weiter möglich – wirkt preisdämpfend

Zweckoptimismus?

REIT-Markt 2008: Der Blick in Glaskugel



Alles hat zwei Seiten:

Kursverfall bei Immobilienaktien

– bringt Wachstumspotenzial und
Übernahmefantasie

Schwierigkeiten bei Finanzierung

– Eigenkapital ist wieder gefragt (REITs)

Zeit der großen Wertsteigerungen ist vorbei

– Ertrag aus der Immobilie selbst wird
wieder wichtiger (REITs)

Welcher REIT für mich?



- Gesetz setzt der Geschäftspolitik Grenzen (Anlage, Ausschüttung, Leverage etc.)
- Portfolien der derzeitigen REITs ähnlich („Top Immobilien an Top-Standorten“)
- Stabilität und Dividendenausschüttung im Mittelpunkt – Substanz ohne Fantasie?

Und dennoch wird es Unterschiede geben:

- Immobilienportfolio (Objektart, Regionen, Mieterstruktur, diversifiziert oder fokussiert)
- Größe, Marktkapitalisierung, Volatilität
- Leverage (Fremdkapitalquote voll ausgeschöpft oder moderaterer Ansatz?)
- Ausschüttungspolitik: 90 % oder mehr?
- REIT-Dienstleistungsgesellschaften (z.B. Asset Management für Dritte)
- Transparenz der Berichterstattung – nur die Pflicht oder mehr?

Anlagemöglichkeiten



Direktanlage

Derivate auf einzelne Werte (Optionen etc.)

REIT-Aktienfonds

REIT-Indizes (z.B. Deutsche Börse RX REIT Index oder FTSE NAREIT/EPRA Indizes)

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Kontakt:

REITs in Deutschland
RiD Real Estate Information GmbH
Münchener Straße 36
D-60329 Frankfurt/Main
Tel. +49.(0)69. 27 13 89-0
Fax +49.(0)69. 27 13 89-77
www.reits-in-deutschland.de

Matthias Thoms
Tel. +49.(0)69.27 13 89 -13
thoms@reits-in-deutschland.de

Disclaimer: Diese Präsentation dient lediglich der allgemeinen Information, sie stellt keine Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzdienstleistungen dar. Sie ersetzt keinesfalls eine eingehende Beratung sowie die intensive Befassung mit dem Thema. RiD Real Estate Investition übernimmt trotz größter Sorgfalt bei Recherche und Darstellung keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben.

Jegliche Weiterverwendung von Inhalten dieser Präsentation bedarf der ausdrücklichen Genehmigung der RiD Real Estate Information GmbH.

© RiD Real Estate Information GmbH, 2008