



REITs in Deutschland – viel Lärm um nichts?

Vortrag vor dem AK Rhein/Main von immoebis
Frankfurt am Main, 12. August 2008

Referenten:

Matthias Thoms

RiD Real Estate Information / ergo Kommunikation

Volkart Tresselt

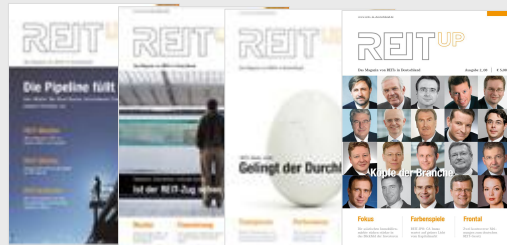
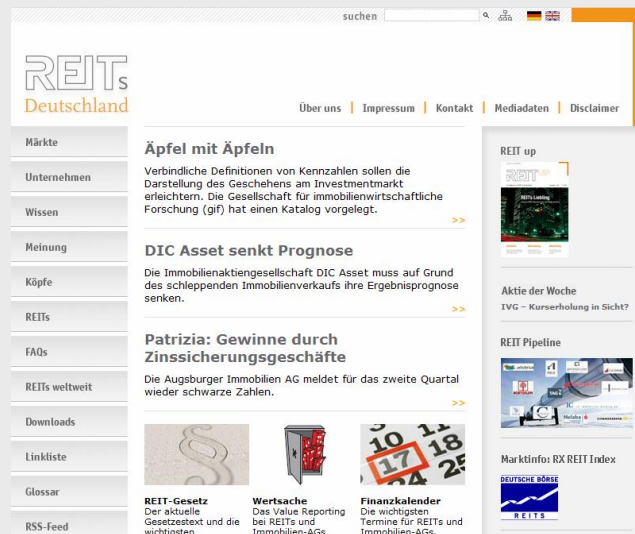
Deloitte & Touche Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Agenda



- REITs in Deutschland: Überblick, Status quo, Perspektiven (M. Thoms)
- Kapitalmarktkommunikation bei REITs (M. Thoms)
- Prozessuale und organisatorische Anforderungen an deutsche REITs (V. Tresselt)

Über REITs in Deutschland



REITs in Deutschland ...

- ... ist die Plattform für die REITs-Community in Deutschland.
- ... betreibt die einzige tagesaktuelle Website zu Real Estate Investment Trusts mit redaktionellem Anspruch.
- ... veröffentlicht REITup, das einzige Fachmagazin zu REITs in Deutschland.
- ... wurde initiiert von ergo Kommunikation, einer Kommunikationsberatung mit den Schwerpunkten Wirtschaft, Finanzen und Politik.

Infos: www.reits-in-deutschland.de

www.ergo-komm.de

REITs: auf die Maße kommt es an



- REITs in Deutschland: börsennotierte Immobilien-AG
- Von Körperschafts- und Gewerbesteuer befreit, Dividendenbesteuerung
- Gewerbeimmobilien, Wohngebäude ab Baujahr 2007 oder später
- Rechtsgrundlage: REIT-Gesetz (seit 1.1.2007)

REIT-Maße

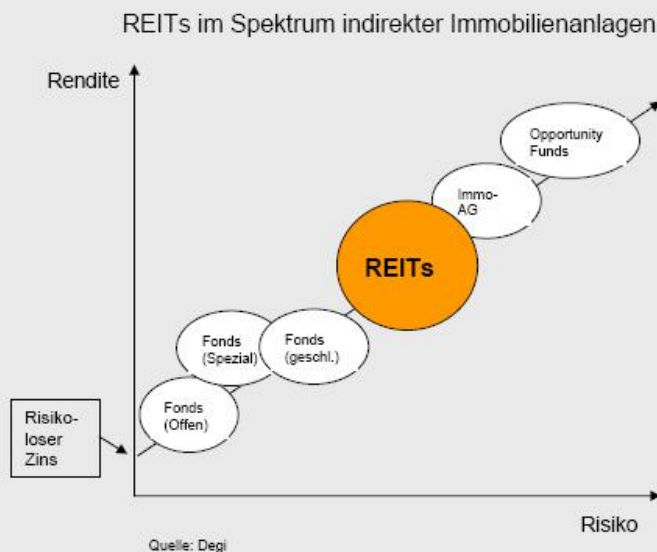
75% des Anlagevermögens in Immobilien und 75 % der jährlichen Erträge aus Immobilien

Mindestausschüttung **90%** (Basis: Jahresüberschuss)

Eigenkapital muss mindestens **45%** des bilanzierten Immobilienvermögens entsprechen

REITs: Ergänzung der Anlagemöglichkeiten in Deutschland

„Defensiver als eine Immobilien-AG, liquider als Fonds“



- REIT: Beteiligung an Ertrag und Wertentwicklung eines (intern gemanagten) Immobilienportfolios
- Klassische „Why buy“-Argumente: Dividende – Liquidität/Fungibilität – (Steuer-)Transparenz
- Klassische Zielgruppen: langfristig agierende und cashflow-orientierte Anleger (z.B. Versicherungen, Pensionsfonds)
- Steuertransparenz – Umschichtung direkter in indirekte Immobilieninvestments
- Beteiligung in kleinen Tranchen möglich – attraktiv für Privatanleger

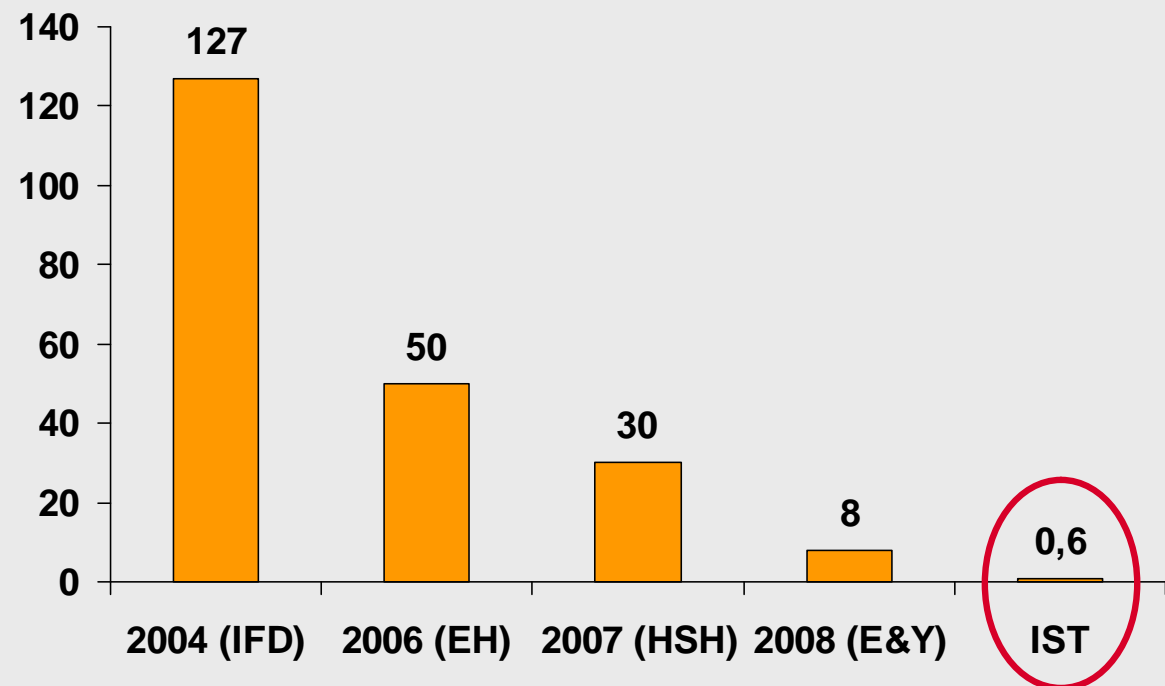
Wunsch und Wirklichkeit ...



Erwartungen:

- Gründungs- und IPO-Boom
- Mobilisierung von Backsteinportfolien (u.a. durch Steuerbegünstigung Exit-Tax)
- Kapitalzufluss nach Deutschland
- Internationalisierung und Professionalisierung
- Mehr Transparenz im Markt
- Vom NAV-Discount zu dauerhaften Premium

Prognosen: Kumulierte Marktkapitalisierung deutscher REITs in Mrd. € fünf Jahre nach Einführung und aktueller Wert (IST) zum Vergleich



... klaffen auseinander



- Bisher erst zwei börsennotierte deutsche REITs, beide mit schwacher Kursentwicklung
- Etliche Projekte in der Warteschleife, diverse Verschiebungen
- Gründe: Marktumfeld, NAV-Discount, kompliziertes Gesetz
- REIT: „Vom Hoffnungsträger zum Schimpfwort“

RX REIT-Index seit Einführung



Quelle: Deutsche Börse

Deutsche REITs:



Alstria Office REIT-AG
Büroimmobilien

Emissionskurs (April 2007):
16 €, aktuell: ca. 10 €



Fair Value REIT-AG
Gewerbeimmobilien

Emissionskurs (Okt. 2007):
10,50 €, aktuell ca. 5 €

Aber: Ein Anfang ist gemacht ...



- REIT-Pipeline: Portfolien mit zweistelligen Mrd.-Euro-Volumen
- Schwergewichte: IVG, CA Immo, ...
- Vor-REIT: Interessantes Instrument, das genutzt wird
- Impulsgeber Exit-Tax: Bereits Mrd.-Transaktionsvolumen
- Immobilien-AGs: Auf den Radarschirm der Investoren

Aktuelle REIT-Pipeline:
www.reits-in-deutschland.de

Namentlich bekannte Vor-REITs:

BoetzelenReal Estate (Discount-Märkte)
DR Commercial 1 (Diversifiziert)
GIG Grundbesitz Immobilien (Diversifiziert)
IVG Immobilien Management Holding (Büro)
Prime Office (Büro)
TAG Gewerbeimmobilien (Diversifiziert)
Vivico Real Estate (Büro)
ZIAG Immobilien (Diversifiziert)

Weitere REIT-Projekte:

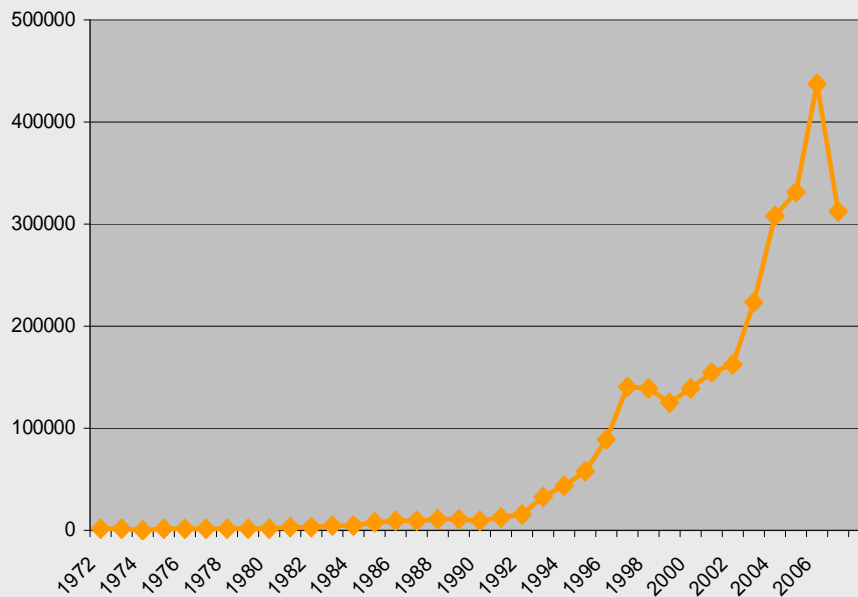
German Acorn (Oaktree), German One,
German Office, Hamborner, Hannover Leasing,
Polis Immobilien, Design Bau

... und der Blick nach Außen macht Hoffnung



REIT-Märkte wachsen nicht über Nacht...

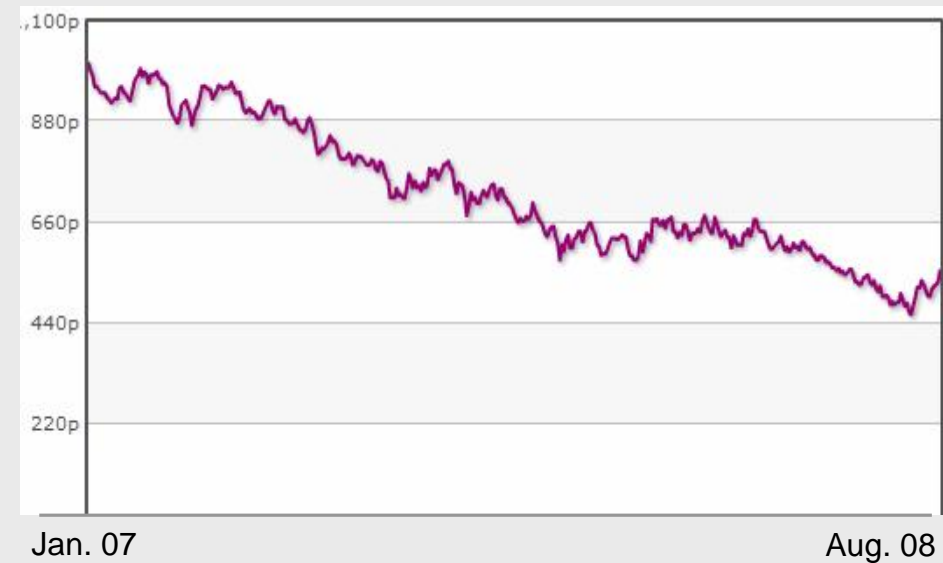
Marktkapitalisierung US-REITs (Mio. USD) 1972-2007



Quelle: NAREIT, eigene Darstellung

... und leiden alle unter dem Marktumfeld

Entwicklung FTSE/EPRA UK REITs



Quelle: reita.org

Warum ich an den REIT glaube



- Das Format setzt sich international mehr und mehr durch
- Kombination aus Steuertransparenz und Fungibilität in Deutschland einzigartig und überzeugend
- Trend zur indirekten und international diversifizierten Immobilienanlage
- Immobilienmarkt Deutschland (vergleichsweise) stabil
- Exit-Tax ist ein attraktives Instrument (noch bis 2009)
- Zurückhaltung bei Börsengängen maßgeblich aufgrund des Marktumfelds
- Perspektive auf Gesetzesänderungen – Wohnungen aber wohl frühestens nach Bundestagswahl 2009

Vor-REIT: Die vielleicht längste Pre-IPO-Phase der Welt...



- Ab erster Inanspruchnahme der Exit-Tax tickt für Vor-REITs die Uhr – bis zu vier Jahre Zeit für den Börsengang
- Einmalige Konstellation: noch nicht börsennotiert, aber schon im Blickfeld des Kapitalmarkts
- Schonfrist, um Portfolio und Strukturen REIT-tauglich zu machen – sollte nicht für Kommunikation mit dem Kapitalmarkt gelten
- Ab Bekanntgabe Vor-REIT-Status (i.d.R. spätestens mit erster Exit-Tax-Transaktion) wie ein börsennotiertes Unternehmen agieren:
 - Equity Story formulieren und schärfen
 - Kapitalmarktorientiertes, transparentes Reporting
 - Aufbau Investor Relations
 - Vorbereitungen für Aufbau einer hinreichenden Analysten-Coverage

Equity-Story beantwortet DIE Frage:

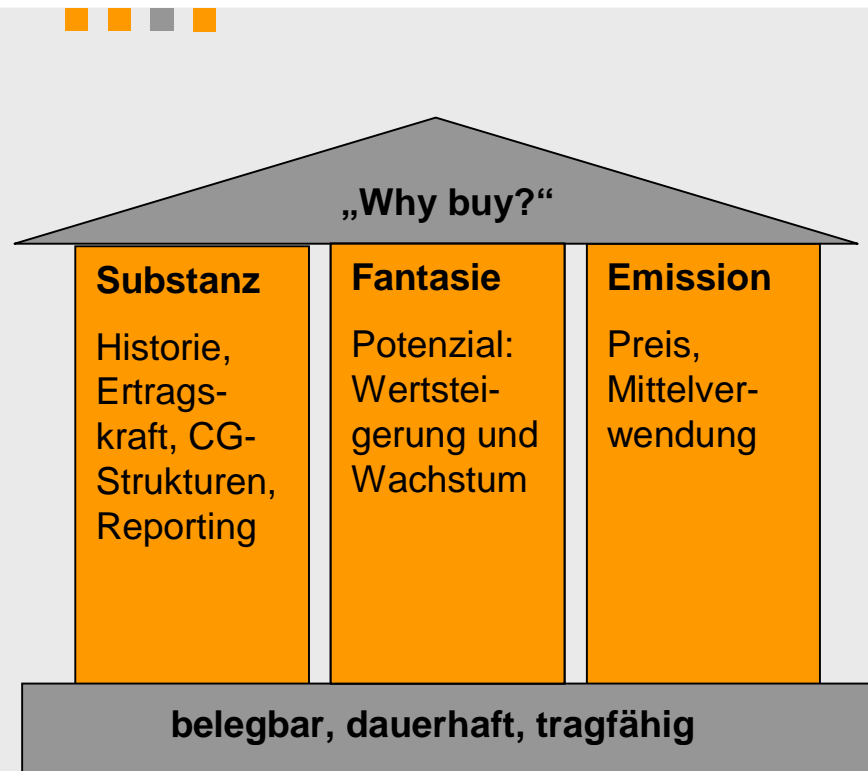


„Warum sollte ein Anleger ausgerechnet diese Aktie kaufen?“



- Positionierung des Unternehmens im Markt
- Grundlage für die Kommunikation des gesamten IPO-Prozesses und darüber hinaus
- Anforderungen:
 - „Umfassend, abgrenzungsstark, glaubwürdig“
 - Schafft Verbindung zwischen Unternehmenswelt und Kapitalmarkt
 - Ermöglicht Kommunikation gegenüber sämtlichen Zielgruppen („roter Faden“)

Equity-Story: drei Säulen, alle sind wichtig

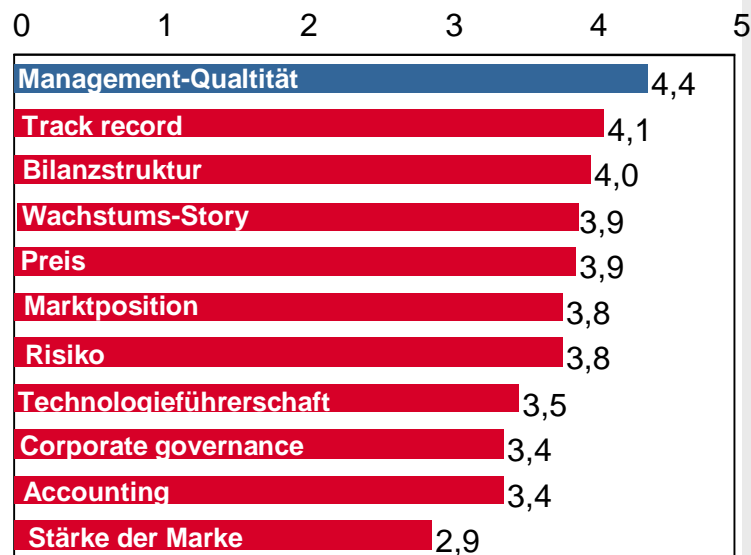


- REITs müssen sich für Wachstum ständig an den Kapitalmarkt wenden, da begrenzte Innenfinanzierungskraft – erhöhte Bedeutung der Equity Story
- REIT-Kriterien setzen engen Rahmen für Geschäftstätigkeit – Abgrenzung zu anderen REITs u.U. schwierig
- Aktuell: Substanz-Säule dominiert (Immobilien-Kompetenz, Portfolio-Qualität)
- Ausschließlich auf Fantasie abstellende Konzepte (insb. Blindpool) derzeit schwerer platzierbar

Management-Qualität: Darstellung ist oft nicht umfassend genug

Kriterien zur Beurteilung von IPO-Kandidaten

(5 = sehr wichtig, 1 = unwichtig)



Quelle: Umfrage ergo Kommunikation unter institutionellen Investoren (2005)

- Qualität des Managements wichtigster Faktor für IPO-Zeichner
- In der Equity-Story der REITs und Vor-REITs häufig: „Management-Qualität = Branchenerfahrung und Fachkompetenz“

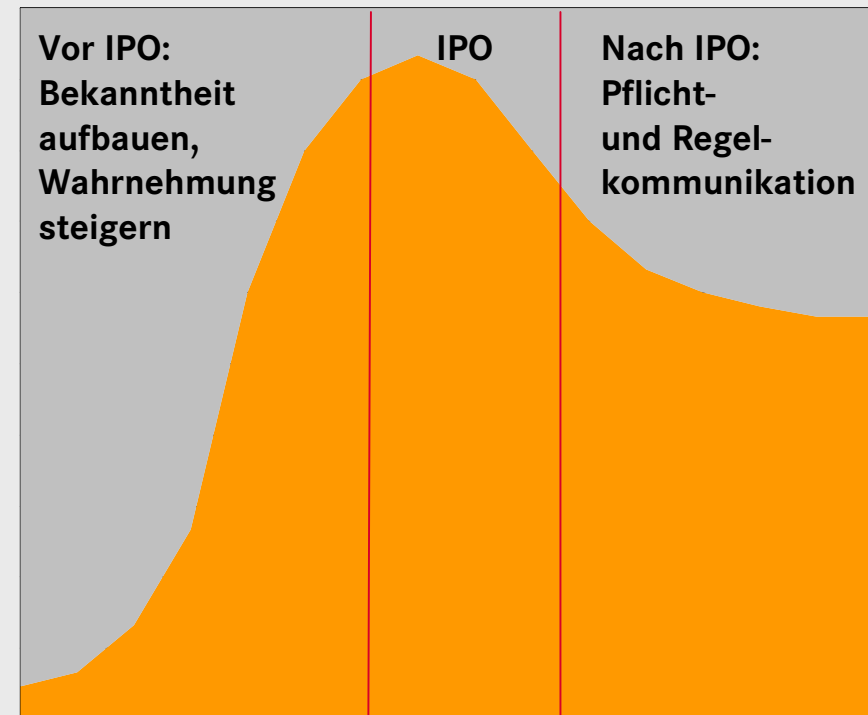
Greift zu kurz - Management-Qualität ist auch:

- Wertorientierte Unternehmenssteuerung
- Corporate Governance, Compliance, Interessenangleichung
- Risiko und Chancenmanagement
- System zur Auswahl und Incentivierung von Personal und/oder Dienstleistern

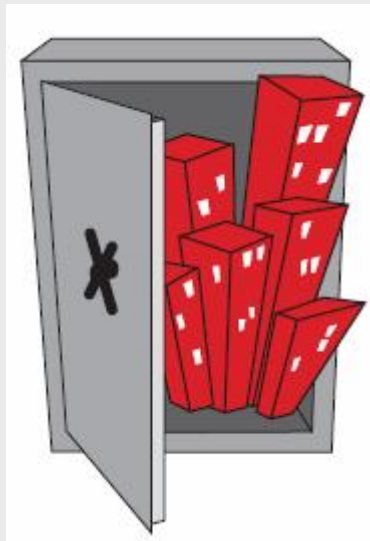
Kommunikation fängt nicht erst beim IPO an ...



- Gesamte Kommunikationsstrategie im Vorfeld festlegen
- Ideal: ein Jahr Vorlaufzeit zur allmählichen Steigerung der Aufmerksamkeit
- Sondersituation Vor-REITs
- Ganzheitliches Konzept: Prospekt, Pflichtkommunikation, Pressearbeit, Kundenansprache, interne Kommunikation
- **Kernbotschaften im Wertpapierprospekt berücksichtigen**
- Zielgruppen und Multiplikatoren mit jeweils angepassten **aber insgesamt konsistenten** Botschaften bedienen



REIT-Reporting – wertvolle Informationen



■ Standards

- Internationale Rechnungslegungsstandards (IFRS) verbindlich für REITs
- Portfolio: Marktwertbetrachtung (IAS 40) obligatorisch
- Konzernlagebericht Deutscher Rechnungslegungsstandard (DRS 15)
- Üblich: Reporting analog Best Practice Empfehlungen des europäischen Branchenverbandes EPRA

■ Grundsätze / Anforderungen

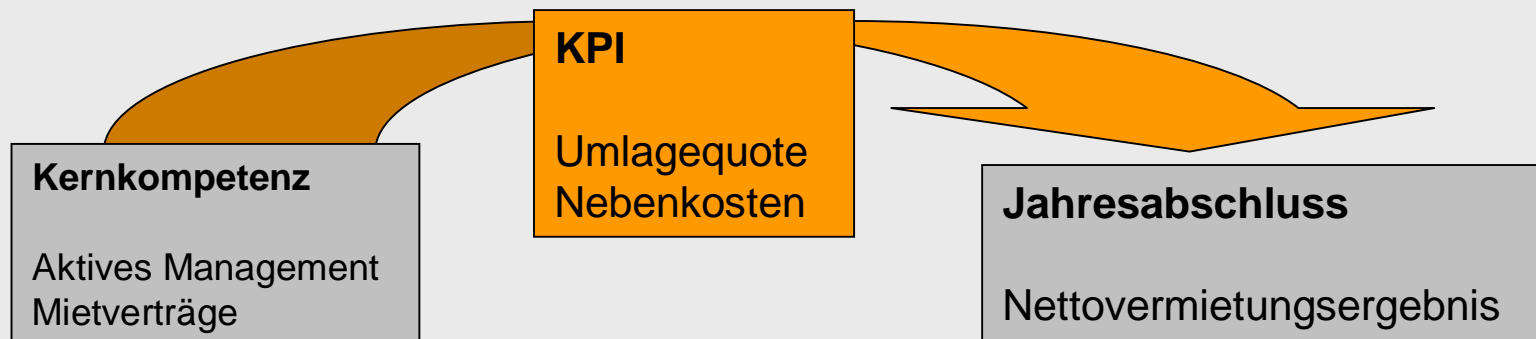
- „True and fair view“
- Konsistenz der Berichtssystematik über die Jahre hinweg
- Umfangreiche Darstellung immobilienwirtschaftlicher Kennzahlen
- Darstellung der Strategie, der wertorientierten Unternehmenssteuerung, Reporting und Erläuterung finanzieller und nicht-finanzieller Leistungsindikatoren
- Detaillierte Darstellung des Portfolios inkl. Wertentwicklung, Offenlegung von Bewertungsverfahren und Verträgen mit Bewertungsgutachtern
- Chancenmanagement und Chancenbericht

Value Reporting – Brückenschlag zwischen operativer und finanzieller Welt



- Leitfrage: Welche Kompetenzen und Unternehmenswerte wirken sich in welcher Weise auf Ertragskennzahlen aus?
- Weg zur Beantwortung: wesentliche Leistungsindikatoren (Key Performance Indicators, KPI)
- Aufgabe Konzernlagebericht: KPI nennen, System zur Steuerung darlegen, Zielwerte definieren, Soll-Ist-Vergleich

Beispiel für bestandshaltende Immo-AG (REIT)



Deutsche REITs: Hohe Transparenz beim Reporting aber kaum Value Reporting



- Darstellung der Strategie Bestandteil des Konzernlageberichts
- Portfolio-Reporting entspricht den Standards
Vorteil Alstria: Bewertungsgutachten beigefügt,
Vorteil Fair Value: Einzelwerte offengelegt
- Platz 2 und 3 im Transparenz-Rating von Feri Research

ABER:

- Keine Darstellung des Systems zur wertorientierten Unternehmenssteuerung
- Keine Angabe der KPI und entsprechender Zielwerte
- Chancenbericht: äußerst knapp und unscharf (eher Darstellung strategischer Vorteile wie Exit-Tax oder Beschreibung des Marktumfelds)

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

REITs in Deutschland
RiD Real Estate Information GmbH
Münchener Straße 36
D-60329 Frankfurt/Main
Tel. +49(0)69. 27 13 89-18
Fax +49(0)69. 27 13 89-77
www.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 Information 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

