

Analysen & Trends

Das große Ringen: REITS vor der Tür?

Immobilien

Ihr Vermögen. Unsere Verantwortung.

dit • Allianz Dresdner
Global Investors



Inhalt

Das große Ringen: REITs vor der Tür?	3
REITs werden die indirekten Immobilienanlagen ergänzen	3
REITs sprechen risikobereite Anleger an	4
Deutsche Anleger können schon seit längerem in REIT-Fonds investieren	4
Investor´s Corner	5
Impressum	6

Das große Ringen: REITs vor der Tür?

REITs, sog. Real Estate Investment Trusts, sollten eigentlich schon im Jahr 2006 in Deutschland eingeführt werden. Zumindest wurde dies in den Koalitionsverhandlungen 2005 so vereinbart. Das primäre Ziel ist klar umrissen: die Investitions- und Anlagebedingungen am Finanzstandort Deutschland verbessern. Doch die Einführung stockt, weil zum einen neue Steuerschlupflöcher befürchtet werden, zum anderen über die Frage nach der Segmentstruktur gerungen wird. Etwas fokussierter formuliert: Sollen Wohnungsportfolien in diese Vehikel eingebracht werden dürfen? REITs sind bereits in den wichtigsten globalen Kapitalmärkten erfolgreich implementiert oder die Einführung steht bevor. Im Wettbewerb der Finanzplätze hat Deutschland Großbritannien an sich vorbei ziehen lassen. Dort können die Vehikel ab Januar 2007 gelistet werden. Um internationale Investoren für den deutschen Immobilienmarkt zu gewinnen, sollte der Gesetzgebungsprozess deshalb schnell vorangebracht werden.

REITs werden die indirekten Immobilienanlagen ergänzen

Was sind REITs? Bei REITs handelt es sich um börsennotierte Investment-Gesellschaften, deren Kernfunktion es ist, Immobilien sowie Beteiligungen an Immobiliengesellschaften zu kaufen, zu entwickeln, zu managen und zu verkaufen. Gewinne werden weitestgehend an die Anleger ausgeschüttet. Der REIT selbst zahlt keine Körperschaftsteuer. Die Ausschüttungen werden beim Anleger – wie bei direkten Immobilienanlagen Offener Immobilienfonds – mit dem persönlichen Satz versteuert. Anfang der 60er Jahre wurden in den Vereinigten Staaten die weltweit ersten REIT-Strukturen eingeführt. Inzwischen sind knapp 200 REITs mit einer Marktkapitalisierung von über 250 Mrd. US-Dollar an den US-Börsen gelistet. 18 weitere Länder wie die Niederlande (1969), Australien (1985), Italien (1994) oder Japan (2000) übernahmen das Modell erfolgreich; zuletzt wurde diese Form der Immobiliengesellschaft im Jahr 2003 in Hongkong, Frankreich und Taiwan eingeführt.

Real Estate Investment Trusts (REITs) können in Deutschland die Palette der indirekten Immobilieninvestments sinnvoll ergänzen. Denn die Einführung der im Ausland vielfach schon bekannten REITs wird starke Impulse für den hiesigen Immobilienmarkt bringen. Zum einen wäre damit eine effizientere Nutzung des volkswirtschaftlichen Immobilienvermögens verbunden. Unternehmensimmobilien könnten mittels REITs an den Kapitalmarkt gebracht werden. Damit können die Bilanzen der Unternehmen bereinigt und eine Beschränkung auf Kernfunktionen ermöglicht werden. Zum anderen eröffnet sich für den Investor eine neue Anlageform. Die Immobilienmärkte gewinnen letztlich an Professionalität, da die Zahl der handelbaren Objekte und die Zahl der Mitwirkenden am Immobilienmarkt steigen. Denn REITs mobilisieren „immobiler Immobilien“.

Kasten 1

Die wichtigsten Merkmale eines REIT sind:

- Das Vermögen des REIT muss weitgehend in die Assetklasse Immobilien investiert sein.
- Die Erträge müssen zu mehr als 75% aus Vermietung, Verpachtung und Veräußerungsgewinnen von Immobilien generiert werden.
- Es besteht i.d.R. eine Mindestausschüttungsquote an die Anleger von 90% und darüber.
- Eine Besteuerung auf Ebene der Gesellschaft findet in den meisten Märkten nicht statt, sondern nur auf Ebene des Anlegers.
- Die Fremdkapitalaufnahme ist in der Regel nicht reglementiert.

Inzwischen sind knapp 200 REITs mit einer Marktkapitalisierung von über 250 Mrd. US-Dollar an den US-Börsen gelistet.

REITs sprechen risikobereite Anleger an

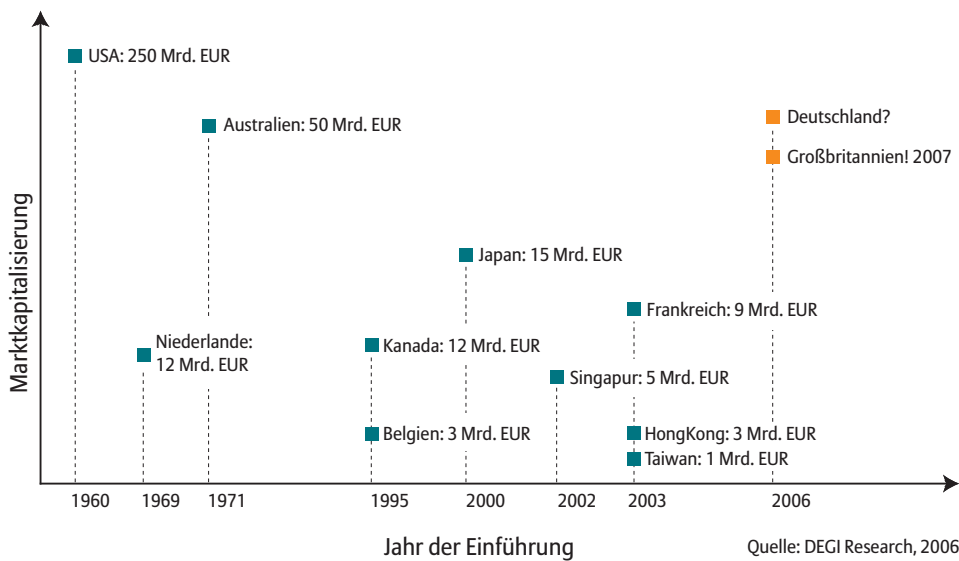
Indirekten Immobilienanlagen steht eine große Zukunft bevor. Aufgrund ihrer individuellen Rendite-Risiko-Struktur bilden REITs innerhalb der Assetklasse Immobilien eine Ergänzung zu anderen indirekten Immobilienanlageprodukten. REITs enthalten zum einen über ihre Börsennotierung alle Chancen und Risiken eines Aktieninvestments. Anders als bei der „großen Schwester“ Offener Immobilienfonds, deren Immobilienvermögen durch einen unabhängigen Sachverständigenausschuss bewertet wird, erfolgt die Wertbildung über den Kapitalmarkt. D. h., dass der Kurs von REITs nicht unbedingt den Inventarwert der Immobilien widerspiegelt. Dieser kann – wie die Erfahrung im Ausland lehrt – 20 Prozent oder mehr vom Börsenkurs abweichen. REITs weisen dadurch eine wesentlich höhere Volatilität der Anteilspreise auf als die durch Wertstabilität gekennzeichneten Offenen Fonds.

Deutsche Anleger können schon seit längerem in REIT-Fonds investieren

Auch wenn die Einführung von REITs in Deutschland erst noch bevor steht, können deutsche Anleger bereits seit 1997 in REITs investieren. Und zwar über Aktien-Branchenfonds, die ihre Mittel in ausländischen REITs anlegen. Diese Fonds waren in den vergangenen drei Jahren mit durchschnittlichen jährlichen Renditen von 19,7 Prozent sowie nach fünf Jahren von 10,5 Prozent (per 30. November 2005) ein äußerst lohnenswertes Investment. Wie aus Schaubild 3 (S.5) ersichtlich ist, schwanken die Ergebnisse von REIT-Aktienfonds allerdings wesentlich stärker als die der Offenen Immobilienfonds, die sich in ihrer Wertentwicklung erheblich stabiler und „berechenbarer“ zeigten, wenngleich mit tendenziell niedrigeren Renditen.

Deutsche Anleger können schon jetzt in REITs investieren. Dabei muss das Risiko- & Renditeprofil im Auge behalten werden.

Schaubild 1: Einführung und Marktkapitalisierung internationaler REITs (Stand 05 / 2006)

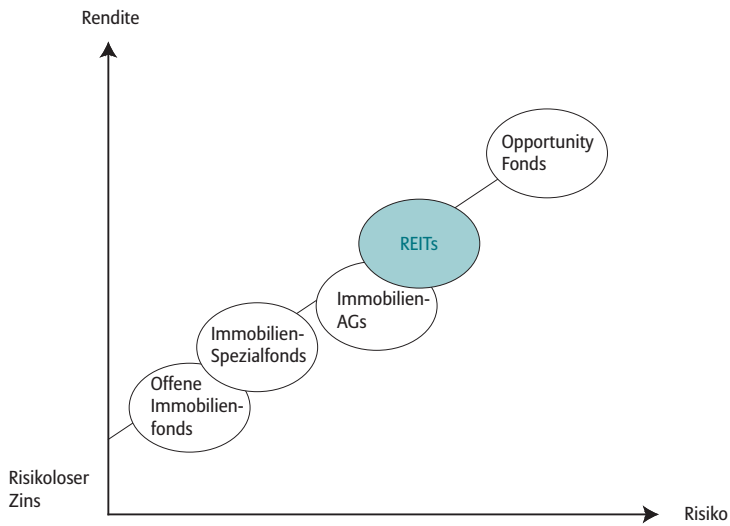


Ferner besteht durch die häufige Spezialisierung auf bestimmte Nutzungsarten und Anlageregionen für REITs die Chance der Erzielung vergleichsweise hoher Renditen auf Kosten einer geringen Risikodiversifizierung. Publikumsfonds und Spezialfonds einerseits sowie REITs andererseits sprechen somit unterschiedliche Zielgruppen an und werden „nebeneinander“ das Angebot an indirekten Immobilieninvestments auf dem deutschen Markt maßgeblich bestimmen. Die erhöhte Volatilitäts-/Risikostruktur definiert letztlich den Anlegerkreis.

Fazit:

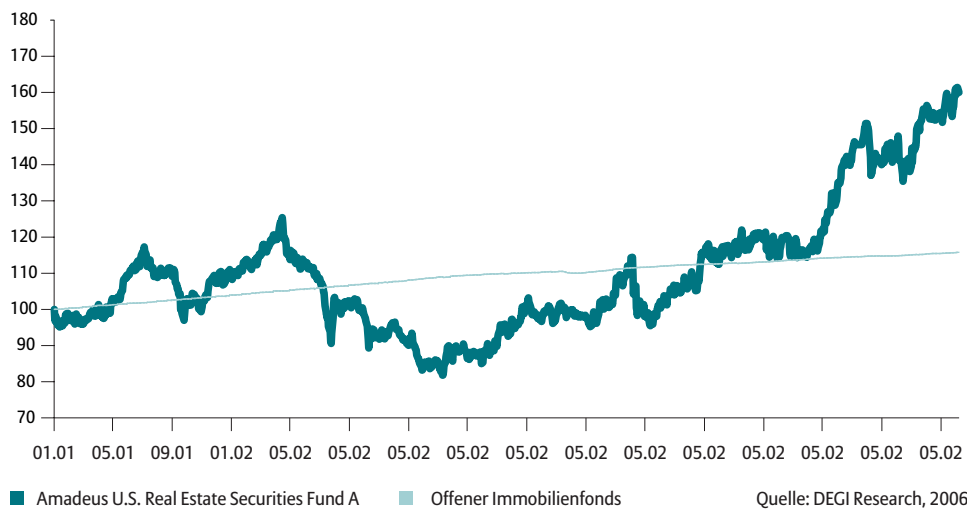
REITs bringen zusätzliche Bewegung in den deutschen Immobilien- und Kapitalmarkt und machen die Assetklasse Immobilien für Anlegerschichten, die bei ihren Investmententscheidungen ein ausgeprägteres Chancen-Risikoprofil suchen, interessant. Allerdings können REITs nicht das Allheilmittel für den Immobilienstandort Deutschland sein. Daher sollte man die REITs nicht mit zu hohen Erwartungen von allen Seiten überfrachten, sondern als notwendige und sinnvolle Ergänzung der Produktpalette am Finanzplatz Deutschland sehen.

Schaubild 2: Positionierung eines G-REIT innerhalb der Asset-Klasse Immobilien



Quelle: DEGI Research, 2006

Schaubild 3: Vergleich zweier Anlageprodukte
 Indexierte Wertentwicklung (01.01.2001 = 100)



Quelle: DEGI Research, 2006

Zum Autor

Dr. Thomas Beyerle ist Bereichsleiter Research & Strategie bei der DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH und Lehrbeauftragter an der BA Stuttgart/Leipzig, ADI Stuttgart/Hamburg, FH Biberach, FH Kaiserlautern.

Investor's Corner

Wer sich für eine Beimischung an Immobilien bzw. Immobilien-Gesellschaften in seinem Portfolio interessiert, für den können u.a. folgende Fonds in Betracht kommen:

· **GRUNDWERT-FONDS (ISIN DE0009807800; TER 0,740 %)**

Der Fonds investiert überwiegend in erstklassig gelegene gewerbliche Immobilien in deutschen Wirtschaftszentren. In begrenztem Umfang werden daneben auch ausländische Immobilien erworben. Das Anlageziel ist eine dauerhaft positive Rendite bei möglichst geringen Wertschwankungen.

· **DEGI INTERNATIONAL (ISIN DE0008007998; TER 1,120 %)**

Der Fonds investiert breit gestreut in gewerbliche Immobilien in internationalen Wirtschaftszentren, die nach Ansicht des Fondsmanagements über hohes Wachstumspotenzial verfügen. Dabei können auch Immobilien in Randlagen erworben werden. Das Anlageziel ist eine attraktive Rendite mit hohem steuerfreien Ausschüttungsanteil.

· **AMADEUS EUROPEAN REAL ESTATE SECURITIES FUND - A - EUR
(ISIN IE0030896207; TER 1,670 %, performanceabhängige TER 0,0 %)**

Der Fonds investiert breit gestreut überwiegend in Anteile europäischer Immobilien-Gesellschaften. Damit sollen Kapitalwachstum und attraktive Dividendenerträge erzielt werden.

· **AMADEUS U.S. REAL ESTATE SECURITIES FUND - A - EUR
(ISIN IE00B0HZNC09; TER 1,860 %, performanceabhängige TER 0,130 %)**

Der Fonds investiert breit gestreut überwiegend in Anteile spezieller Immobilien-Gesellschaften (Real Estate Investment Trusts -REITs) aus den USA. Damit sollen Kapitalwachstum und attraktive Dividendenerträge erzielt werden.

· **AMADEUS ASIAN REAL ESTATE SECURITIES FUND - A - EUR
(ISIN IE00B0H4S111; TER 1,950 %, performanceabhängige TER 0,0 %)**

Der Fonds investiert breit gestreut überwiegend in Anteile asiatischer Immobilien-Gesellschaften. Damit sollen Kapitalwachstum und attraktive Dividendenerträge erzielt werden.

Die von uns genannten Fonds verstehen sich als Basisinvestment und/oder als Portfoliobeimischung, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Risiko-/Ertragsziels des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder beim dit.

TER (Total Expense Ratio): Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden.

Impressum

Deutscher Investment Trust
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH
Mainzer Landstraße 11–13
60329 Frankfurt am Main

Kapitalmarktanalyse

Hans-Jörg Naumer (hjn), Kai Stefani (ks)

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter
www.dit.de

Rubrik: Märkte/Kapitalmarktanalyse

Für unsere Vertriebspartner wurde dieser Service auf www.dit-partner.de umfassend erweitert. Schnell erreichbar per Quick-Login.

Alle Publikationen sind abonnierbar unter
www.dit.de/newsletter.html

Soweit nicht anders vermerkt, stammen die Daten von Thomson Financial Datastream.

Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern.

Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.



„Kapitalmarktanalyse“ – unser besonderer Service.

Die Arbeiten des Teams Kapitalmarktanalyse werden in den drei Publikationsreihen

- Kapitalmarktbrief
- Analysen & Trends
- PortfolioPraxis

zur Verfügung gestellt.

Mit dem Kapitalmarktbrief verschaffen wir Ihnen jeden ersten Freitag im Monat Einblick in Aktien- und Anleihemärkte sowie Branchen- und Länderkonjunkturen. Nach Rubriken unterteilt, informieren wir Sie über aktuelle Entwicklungen, Tendenzen und Investmentideen.

Die Reihe Analysen & Trends konzentriert sich jeweils auf ein Thema: Wir stellen Ihnen Branchen oder Regionen vor, erläutern die Bewertung einzelner Marktsegmente, gehen auf längerfristige Entwicklungen ein und bieten Ihnen so Hilfen bei der Anlageentscheidung.

In PortfolioPraxis geht es um die Kunst des Vermögensaufbaus und der Vermögensstrukturierung: Baustein für Baustein durchleuchten wir hier Möglichkeiten & Chancen für den optimalen „Mix“ in Ihrem Portfolio, verbunden mit Tipps zur Umsetzung mit den Investmentfonds des dit.

Die aktuellen Publikationen finden Sie immer direkt auf www.dit.de.

TIPP: Alle Publikationen sind direkt per E-Mail abonnierbar: www.dit.de/newsletter

Hans-Jörg Naumer
Leiter Kapitalmarktanalyse, dit

www.dit.de

Deutscher Investment Trust
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH
Mainzer Landstraße 11-13
60329 Frankfurt am Main
Tel. +49 (0) 69 - 263 14 0
Fax +49 (0) 69 - 263 14 186
E-Mail: info@dit.de

