

Dividendensegen aus Kanada

Reits-Anlagen – Wer die Performance von Real Estate Investment Trusts analysieren will, dem liefert ein Report von Ernst & Young gute Vergleichsmöglichkeiten. Daniel Zaugg, Wirtschaftsprüfer und Senior Manager bei Ernst & Young ist Industry Leader Real Estate and Construction. Er erklärt welche Eigenschaften Reits-Anlagen haben.

Interview: Susanne Kapfinger

Immobilien Business: Wo konnte der Investor die höchsten Dividendenzahlungen kassieren beziehungsweise wo findet man die Cashcows?

Daniel Zaugg: Wie unser «Global Reit Report 2006» zeigt, wurden die höchsten Dividendenrenditen in Kanada (7,2%), Neuseeland (7,0%) und den USA (6,6%) erzielt. Die europäischen Länder liegen im hinteren Mittelfeld mit Belgien als bestem europäischem Land (5,5%).

Dann sollte der ertragsorientierte Anleger sich an diesen Ländern orientieren?

Für die Beurteilung eines erfolgreichen Reits sollte der Investor nicht nur die absolute Dividendenrendite vergleichen. Viel wichtiger ist ein Vergleich mit Alternativenanlagen, also Anlagen mit ähnlichen Eigenschaften wie der Reits. Das können Obligationen, Wandelanleihen oder Aktien mit hohen Ausschüttungsrenditen und tiefer Volatilität sein. Am Ende ist der Investor aber nicht nur an der Dividendenrendite,

sondern an der Gesamtperformance von Dividendenerträgen und Kapitalgewinnen interessiert. Im 3-Jahresvergleich liegen hier die Europäer mit Frankreich (30,9%) und den Niederlanden (24,1%) an der Spitze, dies gleich hinter dem Spitzenreiter Südafrika (34,2%).

Wodurch werden Wertzuwächse hauptsächlich generiert?

Reits werden primär anhand des Net Asset Value (NAV) bewertet. Eine positive Veränderung des



«Reits bringen überdurchschnittliche Dividendenrenditen», sagt Peter Zaugg, Senior Manager Ernst & Young.

NAV führt daher zu einem Wertzuwachs. Der NAV kann dabei mittels Optimierung des operativen Cashflow, etwa durch Mieterhöhungen oder Reduktion des Leerstandes, wie auch durch Akquisitionen erhöht werden. Weiter können Wertzuwächse auch aufgrund der Veränderung des Zinsniveaus entstehen. Zusätzlich war in einigen Ländern ein deutlicher Anstieg der Immobilienpreise auf Grund des Nachfrageüberhangs zu beobachten, was auch zu einer höheren Bewertung von börsennotierten Gesellschaften geführt hat. Die Nettoanfangsrenditen sind in den vergangenen Jahren deshalb gesunken (yield compression).

Wie werden die Immobilienwerte durch Zinsen beeinflusst?

Sinkende Zinsen haben einen positiven Einfluss auf den Börsenpreis einer Reit-Aktie.

Um wie viele Prozentpunkte kann sich die Dividendenrendite erfahrungsgemäss im Durchschnitt verbessern, wenn auf Reit umgestellt wird?

Konkrete Zahlen sind schwierig zu ermitteln, da im Zusammenhang mit der Umstellung auf Reit verschiedene Faktoren mitspielen. Zudem sind Reits aus steuerlichen Gründen gezwungen, praktisch sämtliche Gewinne auszuschütten. Dadurch erhöht sich die Dividendenrendite automatisch. Reits sind zur Aufrechterhaltung ihres Status zu Mindestausschüttungen verpflichtet, je nach Land bestehen da unterschiedliche Auflagen. Ein Reit-Investor erwartet auf jeden Fall eine hohe Ausschüttung, wichtig für die Festsetzung der Dividendenrendite wird daher wiederum der Vergleich mit Alternativenanlagen sein.

Welche Folgen hat die Einführung von Reits für den Immobilien-Investor?

Grundsätzlich handelt es sich bei Reits um kotierte Anlagevehikel, die einem breiten Anlagepublikum zur Verfügung stehen. Der Investor hat somit den Vorteil einer besseren Handelbarkeit seiner Immobilienanlagen. Im Weiteren zeichnen sich Reit-Anlagen durch eine geringe Abhängigkeit von anderen Aktientiteln aus, was Reits zu einer guten Ergänzung des Portfolios machen. Zudem erhält der Investor eine überdurchschnittliche Dividendenrendite bei unterdurchschnittlichen Kurschwankungen. Das geringere Anlagerisiko unterstreicht die Attraktivität von Reits-Anlagen.