

„Die positive Entwicklung des Emissionsmarkts sollte sich auch in 2011 fortsetzen“

INTERVIEW MIT MAREN LORTH,
EXECUTIVE DIRECTOR,
EQUITY CAPITAL MARKETS, WESTLB AG



Maren Lorth, Executive Director, Equity Capital Markets, WestLB AG

Im Jahr 2010 haben zahlreiche börsennotierte Immobiliengesellschaften und REITs das positive Marktumfeld genutzt und Kapitalerhöhungen durchgeführt. Die Gründe für die hohe Investorennachfrage waren u.a. interessante Equity Storys sowie das faire Pricing, wie Maren Lorth, Executive Director, Equity Capital Markets bei der WestLB AG, erläutert.

REAL ESTATE MAGAZIN: In den vergangenen Monaten gab es eine ganze Reihe von Kapitalmaßnahmen börsennotierter Immobiliengesellschaften, aber auch IPOs. Wie schätzen Sie derzeit das Marktumfeld ein?

LORTH: Das Marktumfeld war 2010 sehr gut für alle Arten von Kapitalmarkttransaktionen, auch für Unternehmen aus dem Immobiliensektor. Dies zeigt sich nicht nur an der hohen Anzahl von Aktientransaktionen deutscher Immobilienunternehmen (allein mehr als zehn Kapitalerhöhungen in Deutschland) – es gab ja sogar Unternehmen, die den Kapitalmarkt direkt zwei Mal im lau-

fenden Jahr in Anspruch genommen haben (bspw. Deutsche EuroShop und TAG Immobilien) –, sondern auch daran, dass wir Transaktionen bis in den Dezember hinein gesehen haben. Ein Emissionszeitraum, der ansonsten eher vermieden wird. Meiner Einschätzung nach wird sich die positive Entwicklung des Emissionsmarkts auch 2011 weiter fortsetzen.

REAL ESTATE MAGAZIN: Welche Gründe hat die stärkere Nachfrage von Investoren?

LORTH: Investoren wurde das geliefert, was sie haben wollen: interessante Equity Storys, faire Pricings, nachvollziehbare (Wachstums-)Strategien sowie Verwendungszwecke der Emissionserlöse und gerade auch im Immobiliensektor konstante, interessante Dividendenrenditen. Wurden diese Kriterien nicht erfüllt, kam es auch im ansonsten guten Aktienjahr 2010 zur Verschiebung bzw. Absage von Transaktionen.

REAL ESTATE MAGAZIN: Sie haben die Kapitalerhöhung der HAMBORNER REIT AG begleitet. Wie war diese strukturiert und was war besonders an der Kapitalerhöhung?

„Das Marktumfeld war 2010 sehr gut für alle Arten von Kapitalmarkttransaktionen.“

LORTH: Strukturell war es eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht, bei der es allerdings vor Beginn des Bezugsangebots eine Privatplatzierung mit Angebot aller neuen Aktien gegeben hat. Die Besonderheiten der Transaktion waren mannigfaltig. Erstens handelte es sich um eine Kapitalmaßnahme einer seit 1954 börsennotierten Gesellschaft, die aber zum ersten Mal eine Kapitalmaßnahme durchführte. Zweitens war das Volumen der Kapitalerhöhung im Verhältnis zum Grundkapital (50%) sowie zum bis zur Maßnahme sehr geringen Handelsvolumen relativ hoch. Drittens konnte die Maßnahme trotz des hohen Volumens mit außergewöhnlich geringem Discount umgesetzt werden; es waren lediglich 2,4% zum Schlusskurs an dem Tag vor Start des Bookbuildings. Viertens die Akzeptanz der bis dato höchsten Claw-back-Quote bei einer mit einer Vorabplatzierung strukturierten Bezugsrechtsmaßnahme in Deutschland.

REAL ESTATE MAGAZIN: TAG hat FranconoWest übernommen und ist derzeit dabei, Colonia Real Estate zu akquirieren. Erwarten Sie eine weitere Konsolidierung unter den notierten deutschen Immobilien-AGs?

LORTH: Seit einigen Jahren erwartet der Markt Konsolidierungen im Immobiliensektor, allerdings ebenfalls zwischen börsennotierten und nicht-börsennotierten Unternehmen. Bisher war der Unterschied zwischen Kurs und NAV bei börsennotierten Unternehmen aber häufig der Grund für gescheiterte Gespräche. Da sich momentan aber Kurs und NAV zumindest bei einigen Unternehmen annähern – wir haben auch schon wieder das erste Unternehmen in Deutschland, das mit einer leichten Prämie zum Kurs notiert –, werden Verhandlungen erneut getriggert.

„Die erfolgreichen Transaktionen der beiden größten deutschen REITs im laufenden Jahr haben gezeigt, welches Volumen Investoren interessiert.“

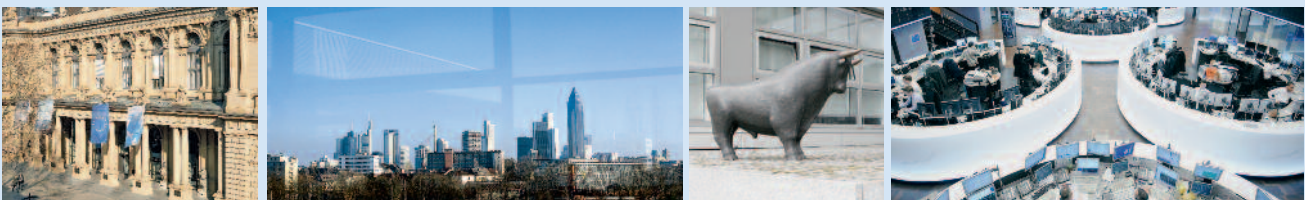
REAL ESTATE MAGAZIN: Derzeit haben wir drei G-REITs. Wie viele werden es in einem Jahr oder in zwei Jahren sein?

LORTH: Wir haben eine gute Handvoll Vor-REITs. Es wäre schön, wenn es endlich gelingen würde, dass sich einige davon in REITs umwandeln. Für den Kapitalmarkt ist es allerdings wichtiger, dass sich qualitativ gute REITs mit entsprechend hoher MarketCap am Markt etablieren, als dass wir eine Vielzahl von kleinvolumigen Listings sehen. Aus diesem Grund ist die konkrete Anzahl an REITs für mich eher nebensächlich. Die erfolgreichen Transaktionen der beiden größten deutschen REITs im laufenden Jahr haben gezeigt, welches Volumen Investoren interessiert.

REAL ESTATE MAGAZIN: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

www.deutsche-boerse.com/reits



Events

Expo Real

14. Internationale Fachmesse für Gewerbeimmobilien und Investitionen
4.-6. Oktober 2011
München

Deutsches Eigenkapitalforum 2011

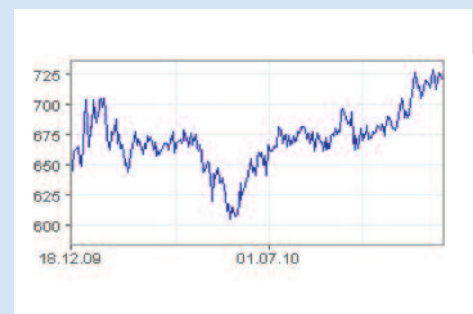
Herbst: 21.-23. November
Frankfurt am Main

Teilnehmer am Deutsche Börse REITs-Segment

Herkunft	Anzahl
Deutschland	3
■ alstria office REIT-AG	
■ Fair Value REIT-AG	
■ Hamborner REIT-AG	
USA	116
Kanada	4
Asien	13
Europa*	25
Insgesamt	161

*außer Deutschland
Stand: 30. November 2010
Quelle: Deutsche Börse

RX REIT Index



Stand: 20. Dezember 2010