

CUREM*horizonte*

Das Best-Owner-Principle

Der Eigentümer als Added-Value

9. Januar 2008



CUREMhorizonte: Programm 9. Januar 2008

Das Best-Owner-Principle: Der Immobilien Management Ansatz von CUREM

- Andreas Loepfe MRICS, CUREM

Direkte vs. indirekte Investments in Immobilien: Für wen lohnen sich REIT's?

- Prof. Dr. Ramon Sotelo, Bauhaus-Universität Weimar

Das Best-Owner-Principle im Public Real Estate Management

- Thomas Maurer, Immobilienamt Kanton Zürich

Das Best-Owner-Principle als Chance für Baudenkmäler

- Monika Suter, Schweizer Heimatschutz

Diversification versus Specialisation

- Andrea Carpenter, Research and Market Information Director, INREV

Aperitiv ca. 19:30Uhr

CUREMhorizonte

Das Best-Owner-Principle

Der Immobilien Management Ansatz von CUREM

Andreas Loepfe MRICS

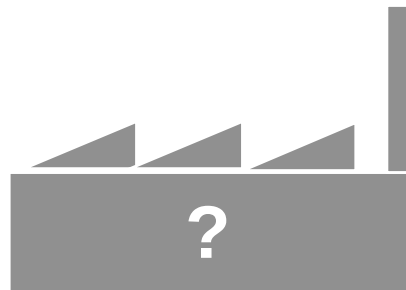
Präsident des VR, CUREM AG

Head Real Estate Research & Strategies, Zurich (Switzerland)

9. Januar 2008



Real Estate Management

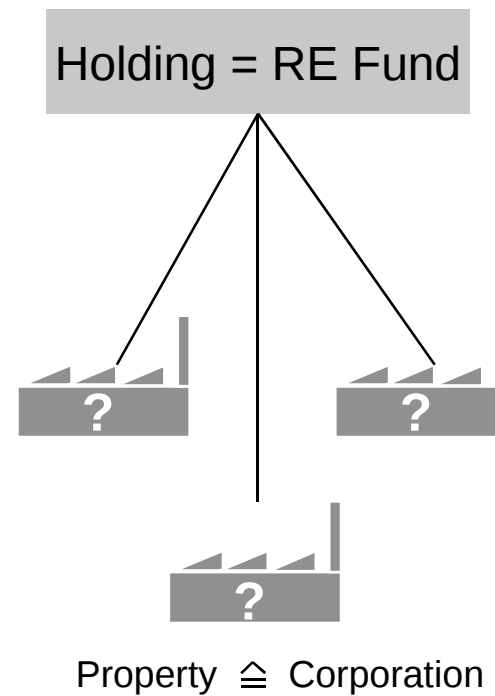


Property $\hat{=}$ Corporation



Real Estate Management

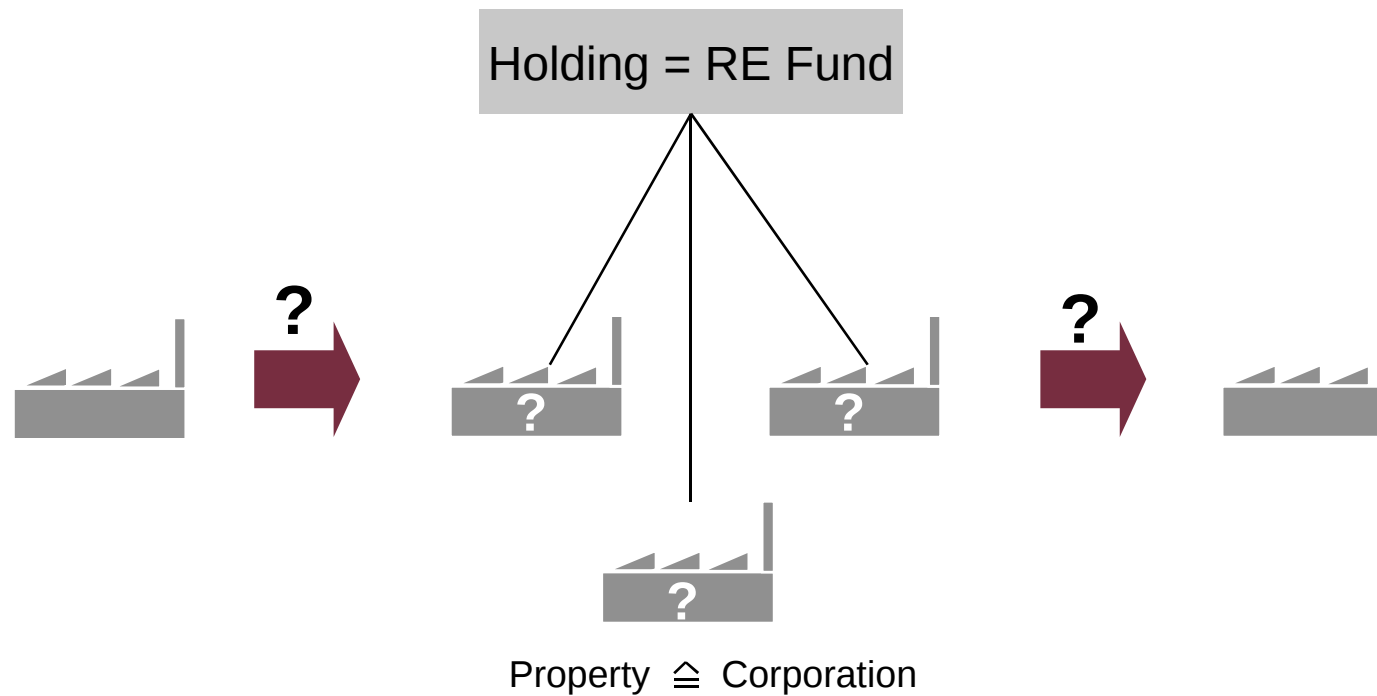
Real estate investment management as an analogy to the management of a **portfolio of corporations**





Real Estate Management

Real estate investment management as an analogy to the management of a **portfolio of corporations**





Managing a Portfolio of Corporations

	Investment Return		
	Low	Cost of capital	Portfolio average
Natural owner		Strategic investments	Top-priority investments
Can add value	Divest in good markets	Grow or go	Financial investments
Unrelated	Top-priority devestments	Divest to strategic buyers	

Source: McKinsey Quarterly, Spring 2007



Managing a Real Estate Portfolio within Public Real Estate Management (PREM)

		Wertschöpfungspotential (inkl. Externer Effekte)		
		niedrig	mittel	hoch
Relative Fähigkeit Wert zu generieren	Best Owner	Abwarten, evtl. Abbauen	Halten Entwickeln	Entwickeln
	Einer von vielen	Verkaufen	Abbauen	Abwarten, Evtl. Abbauen

In Anlehnung an: Florence Leemann, Entwicklung eines Immobilien-Bewertungssystems für das Public Real Estate Management unter Berücksichtigung des „Best-Owner“-Ansatzes anhand des Beispiels der Gemeinde Zollikon, CUREM Masterthesis 2006

Source: McKinsey Quarterly, Spring 2007

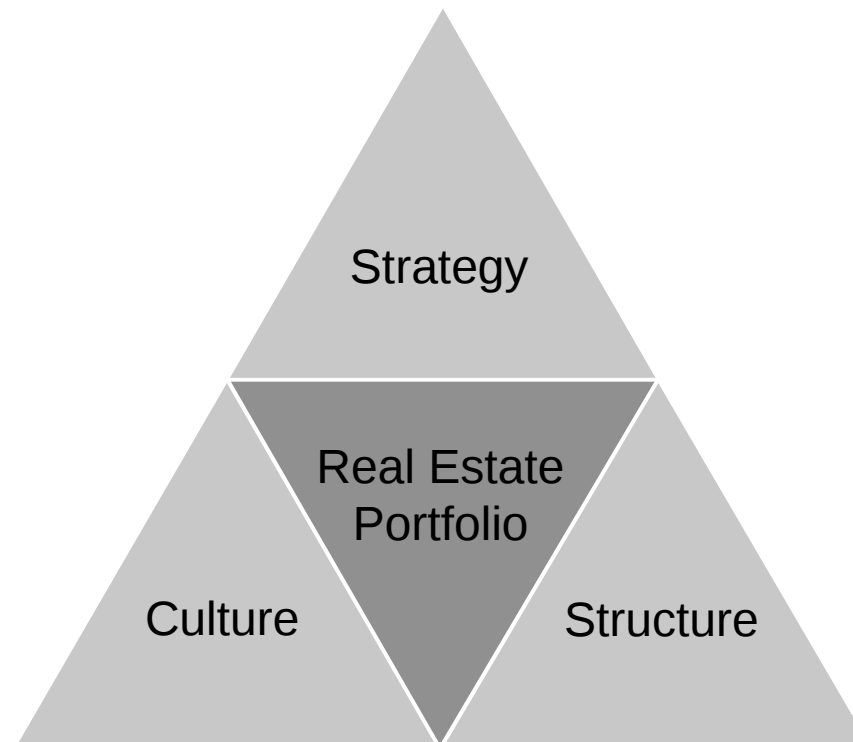


Best Owner Principle – Basic

Optimal Performance of the
Real Estate Owner, if

- Corporate Strategy
- Corporate Structure
- Corporate Culture and
- Real Estate Portfolio

fit together

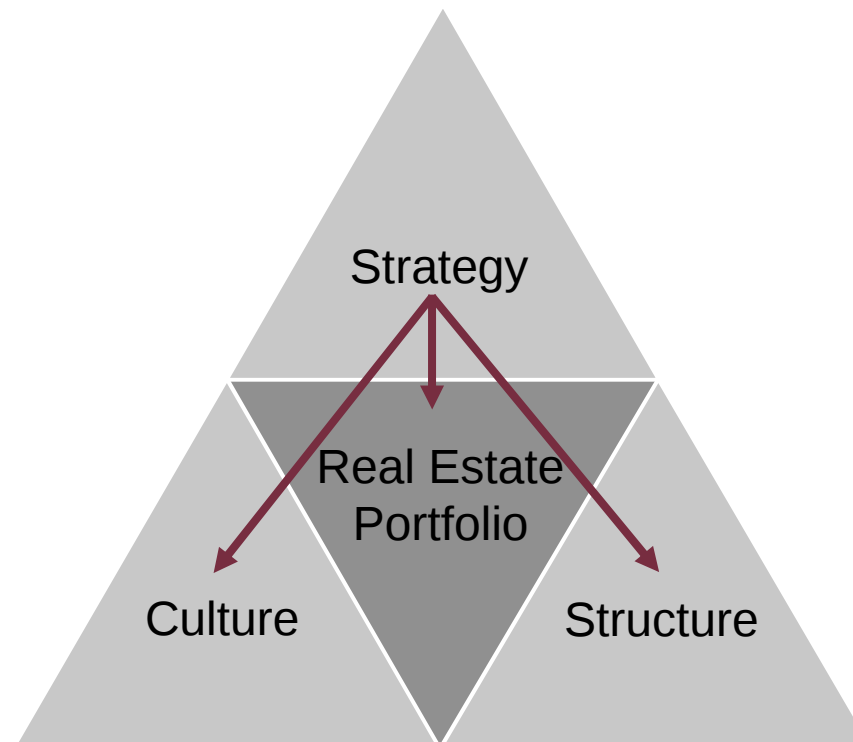




Best Owner Principle – Dynamic (1/2)

Long run:

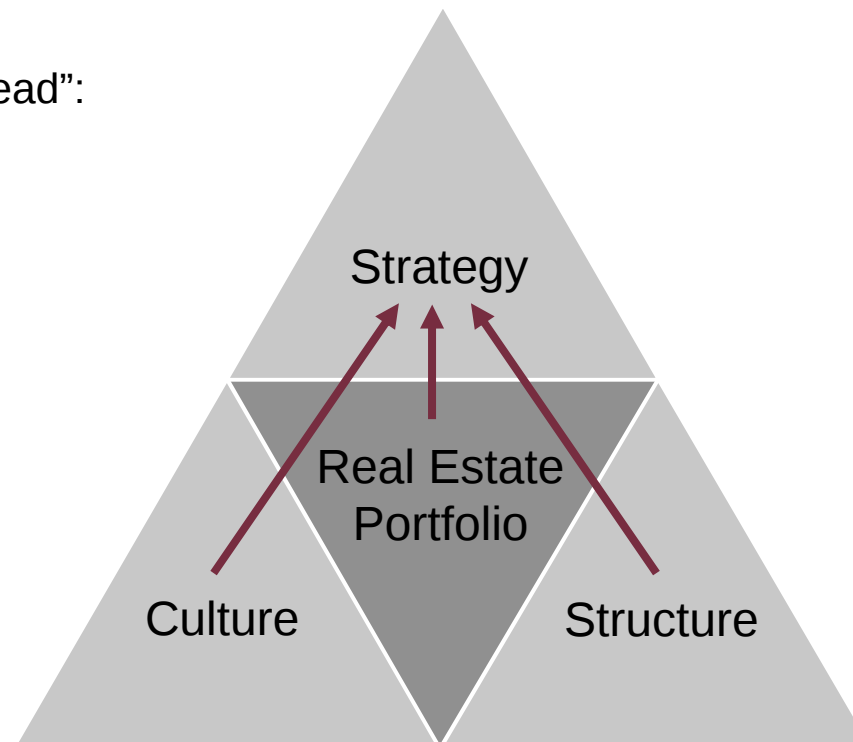
„Structure follows strategy“
(„Form follows function“)





Best Owner Principle – Dynamic (2/2)

“... but in the long run we are all dead”:
Strategy follows structure



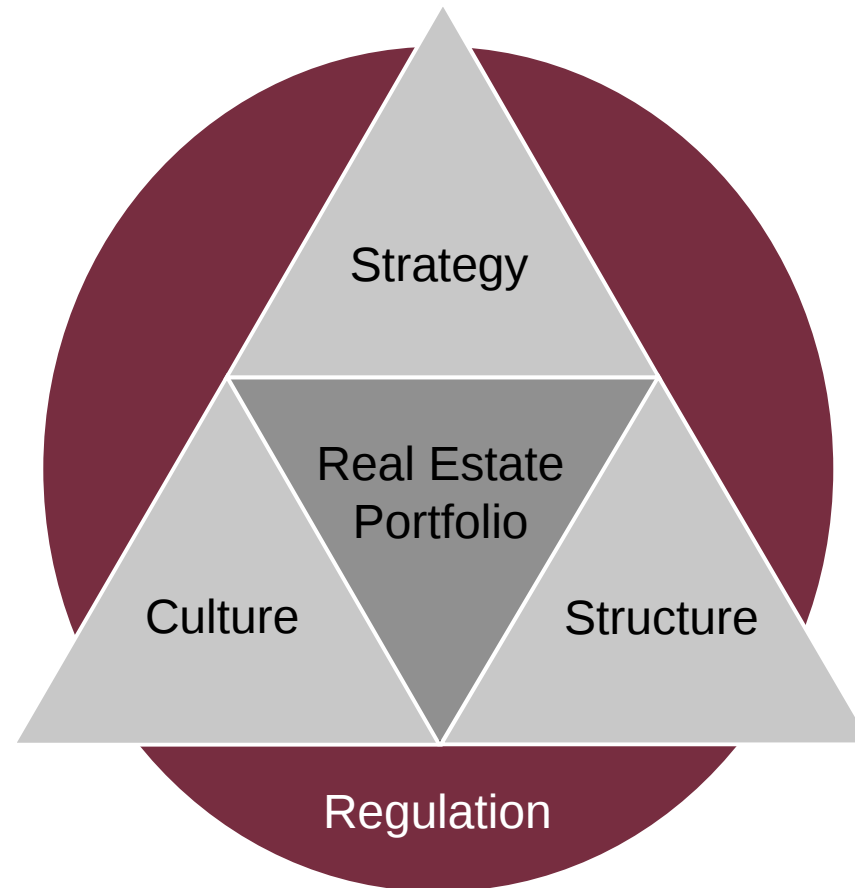


Best Owner Principle – Advanced

Optimal Performance of the
Real Estate Owner, if

- Corporate Strategy
- Corporate Structure
- Corporate Culture and
- Real Estate Portfolio
- **Regulatory Framework**

fit together





Regulatory Framework within Real Estate Investment Management

Wichtigste Schweizer Aufsichtsgremien

- Eidgenössische Bankenkommission (KAG, SFA)
- Bundesamt für Sozialversicherung (BVV 2, AaA)
- Bundesamt für Privatversicherungen (Swiss Solveny Test)
- Swiss Exchange SWX

Wichtigste Regulationen

- Beschränkung des Anlageuniversums,
- Diversifikationsvorschriften (Asset Allokation)
- Buchhaltung („Fair Value“, latente Grundstückgewinnsteuern)
- Fremdfinanzierungsgrad
- Ausschüttungsquote

Wichtigste ökonomische Strukturmerkmale

- Offene Fonds, geschlossene Fonds
- Kotiert, nicht kotiert
- Steuertransparenz (REIT)



Best Owner Principle – Das Handlungsprinzip

Kaufen Sie Liegenschaften, für die Sie "Best Owner" sind und verkaufen Sie Liegenschaften, für die Sie nicht "Best Owner" sind.



Best Owner Principle – Das Handlungsprinzip

Kaufen Sie Liegenschaften, für die Sie "Best Owner" sind und verkaufen Sie Liegenschaften, für die Sie nicht "Best Owner" sind.

kaufen wenn $IV > MV$

verkaufen, wenn $IV < MV$

Market Value (MV): Ex ante wahrscheinlichster Transaktionspreis

Investment Value (IV): Subjektiver Wert der relevanten Eigentümergruppe



Best Owner Principle – Das Handlungsprinzip

Kaufen Sie Liegenschaften, für die Sie "Best Owner" sind und verkaufen Sie Liegenschaften, für die Sie nicht "Best Owner" sind.

kaufen wenn $IV > MV$

verkaufen, wenn $IV < MV$

Market Value (MV): Ex ante wahrscheinlichster Transaktionspreis

Investment Value (IV): Subjektiver Wert der relevanten Eigentümergruppe

Und: Wenn sie keine "Best Owner"-Qualitäten haben:

- Entwickeln Sie welche, oder
- Halten Sie indirekte Anlagen von "Best Ownern"



Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)

Evolution der Immobilienmärkte

Im Gange:

- Best Use definiert Best Owner (Professionalisierung/Spezialisierung)
- Das „Wegdiversifizieren“ von Objektrisiken (Trend zu indirekten Anlagen)



Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)

Evolution der Immobilienmärkte

Im Gange:

- Best Use definiert Best Owner (Professionalisierung/Spezialisierung)
- Das „Wegdiversifizieren“ von Objektrisiken (Trend zu indirekten Anlagen)

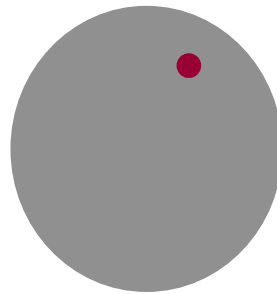
Im Entstehen:

- Verständnis für unterschiedliche Fähigkeiten Risiken zu tragen (ALM)
- Verständnis für die teilweise Diversifizierbarkeit lokaler und nationaler Marktrisiken
→ Der globale Handel mit Immobilienanlagerisiken hat erst begonnen.

Je besser Risiken erkannt, gemanagt und diversifiziert werden können, desto höher ist die Zahlungsbereitschaft.



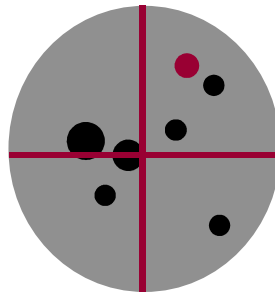
Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)



**Direct
Investment**



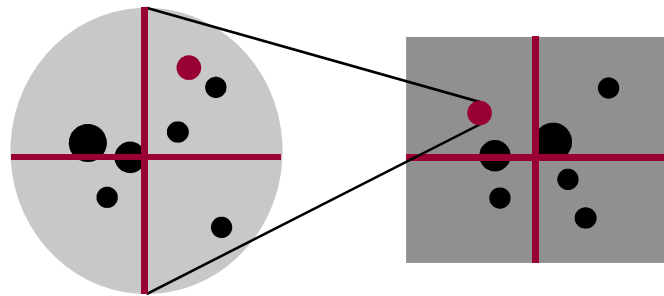
Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)



**Direct
Investment**



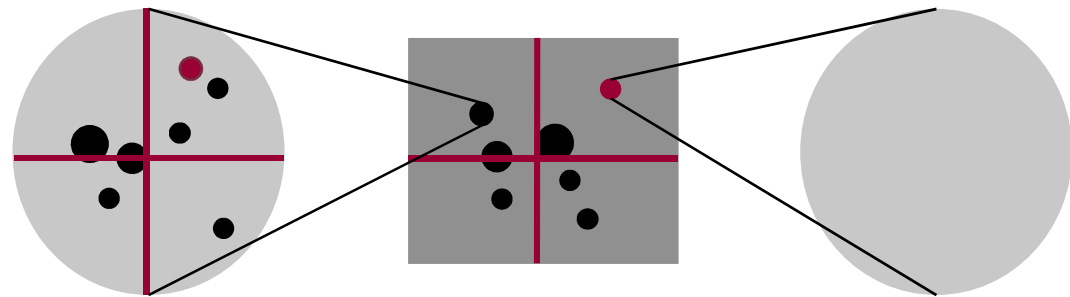
Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)



**Direct
Investment**



Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)

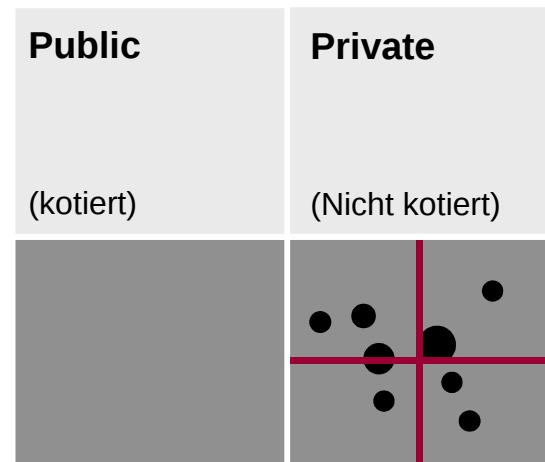


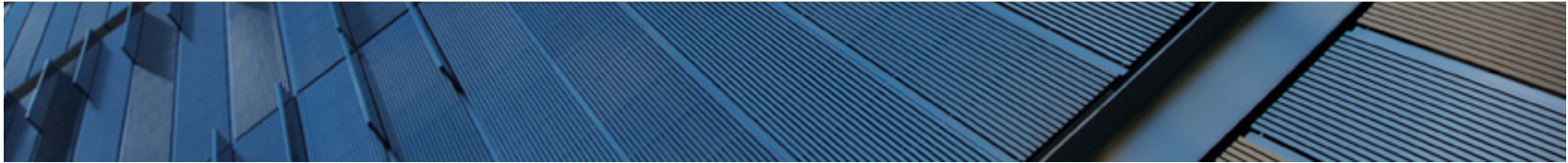
**Direct
Investment**

**Indirect
Investment
(Non-listed)**

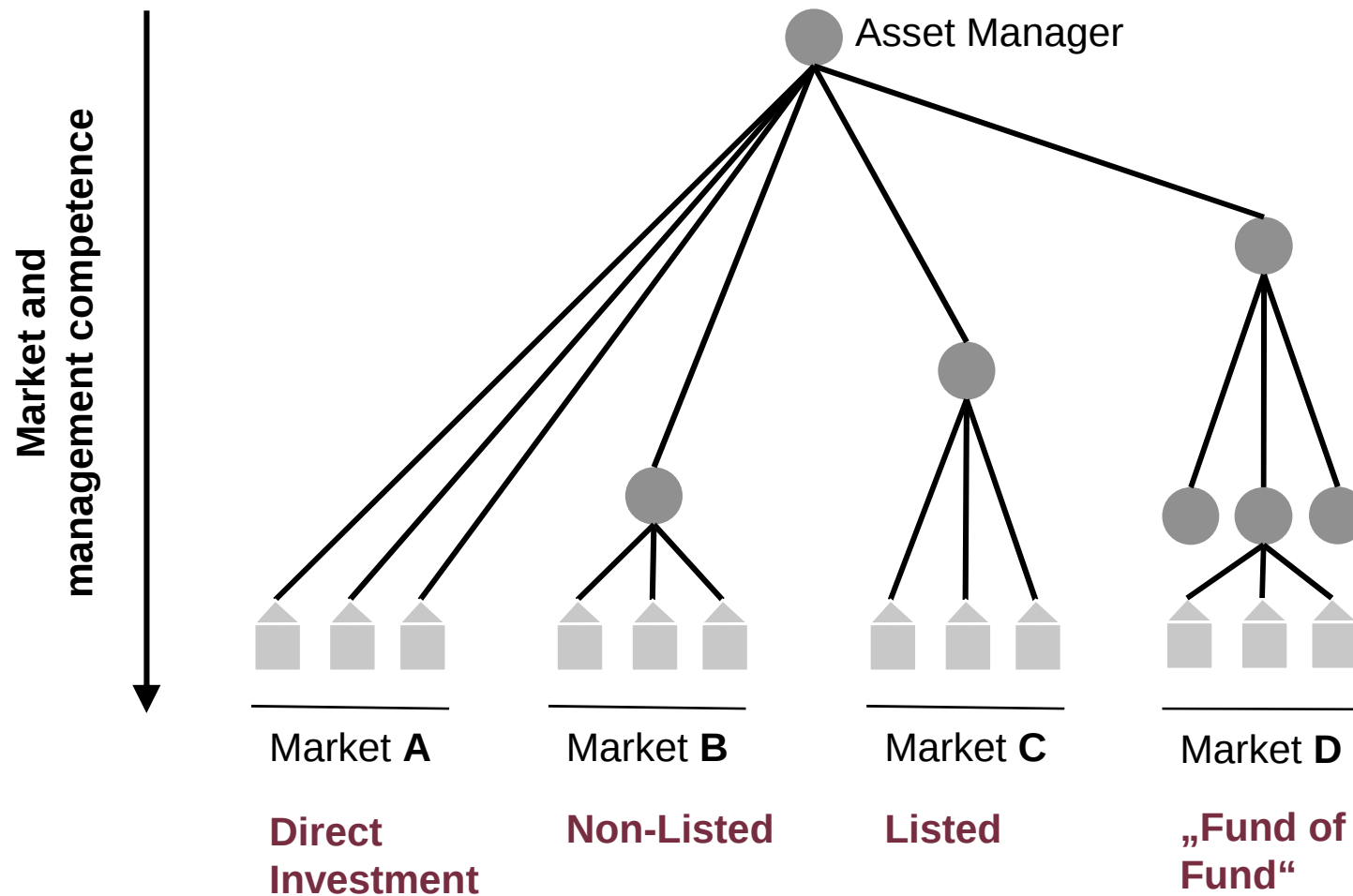


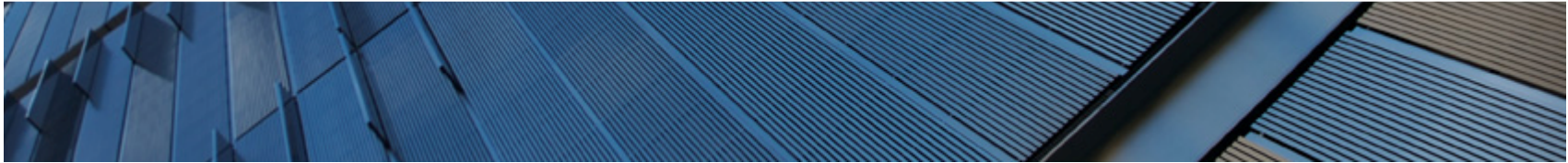
Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)



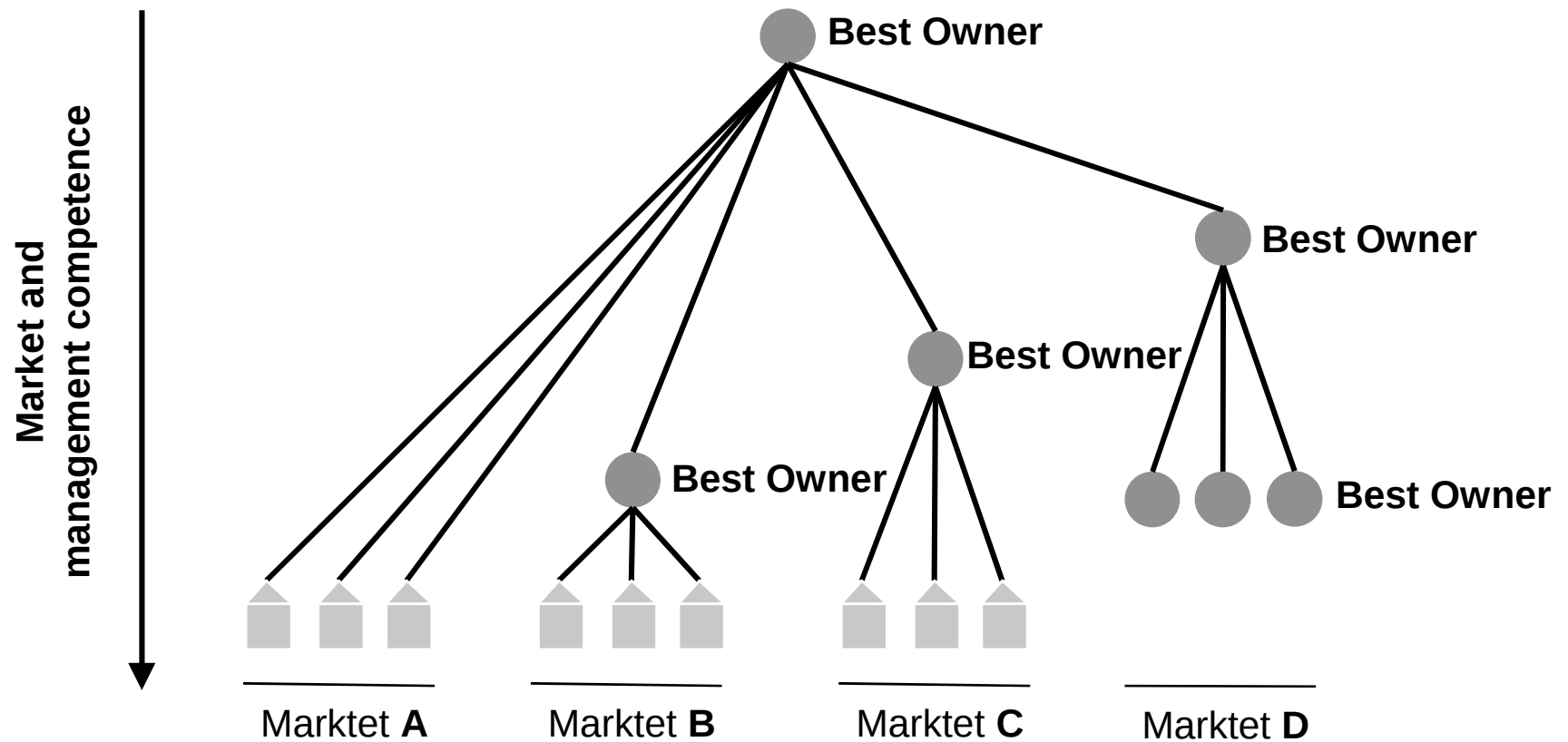


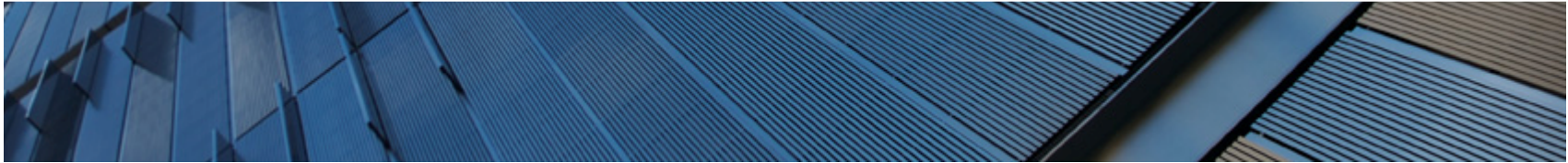
Best Owner Principle within RE Investment Management



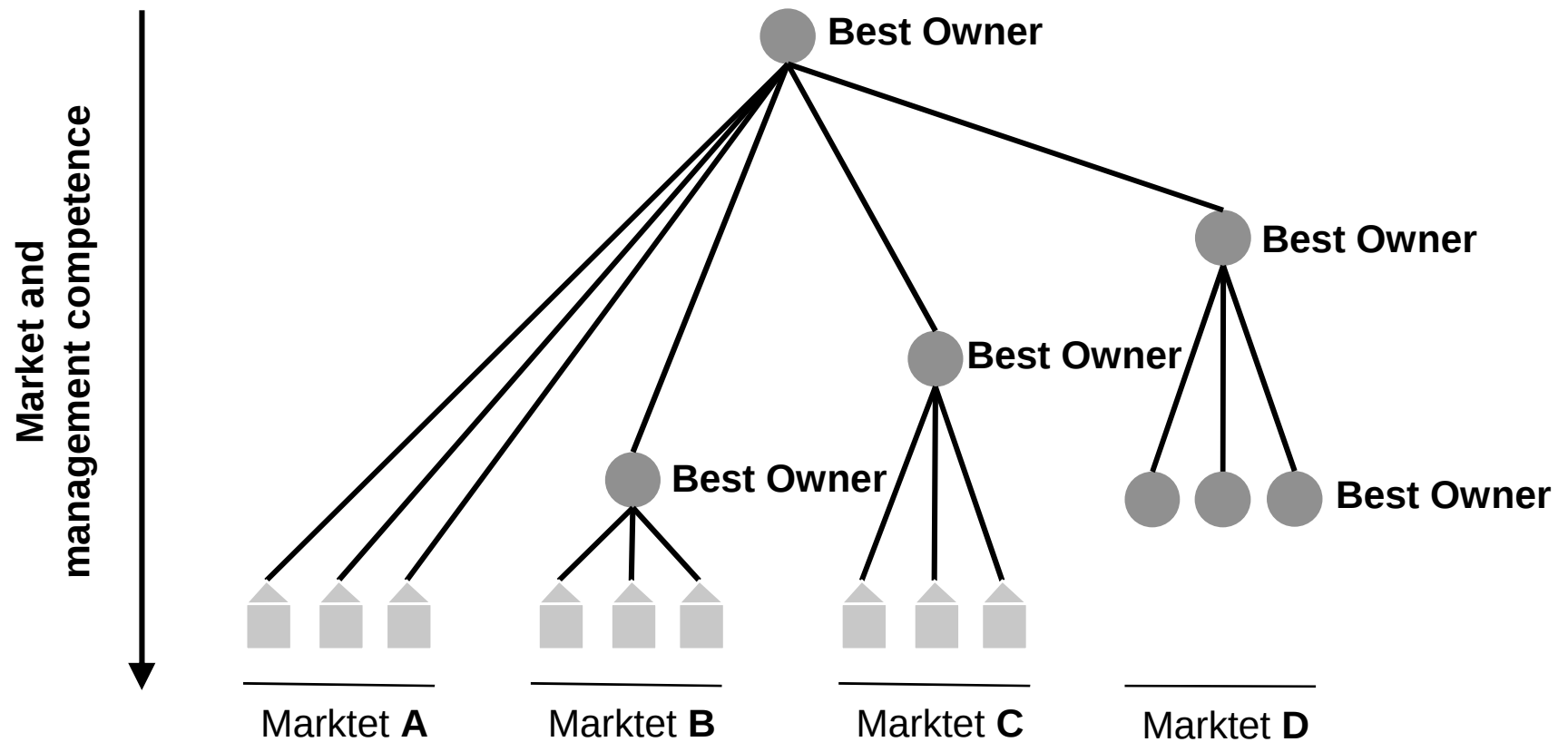


Selection of Financial Intermediaries





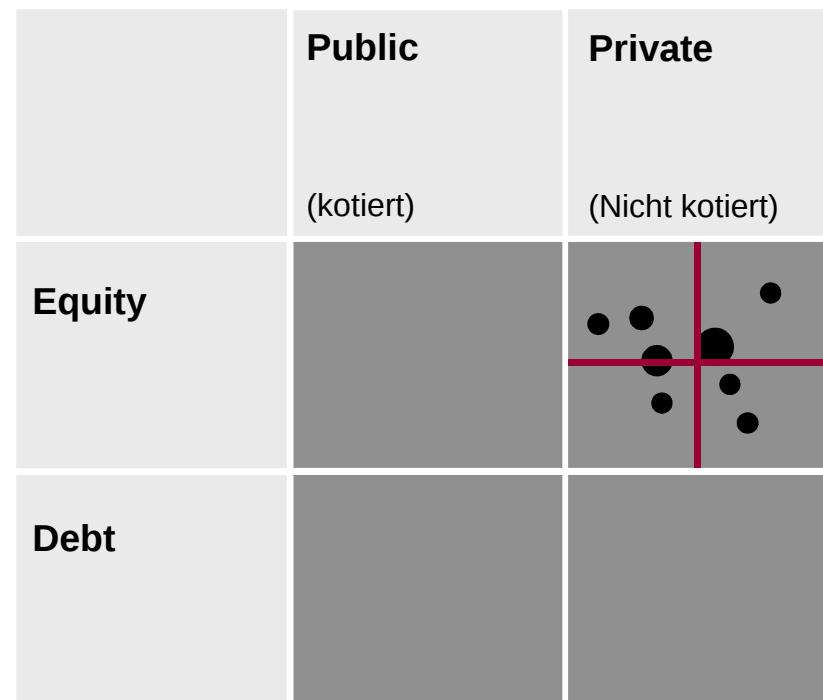
Selection of Financial Intermediaries



Specialisation and Diversification



Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)



Traditional four quadrant approach



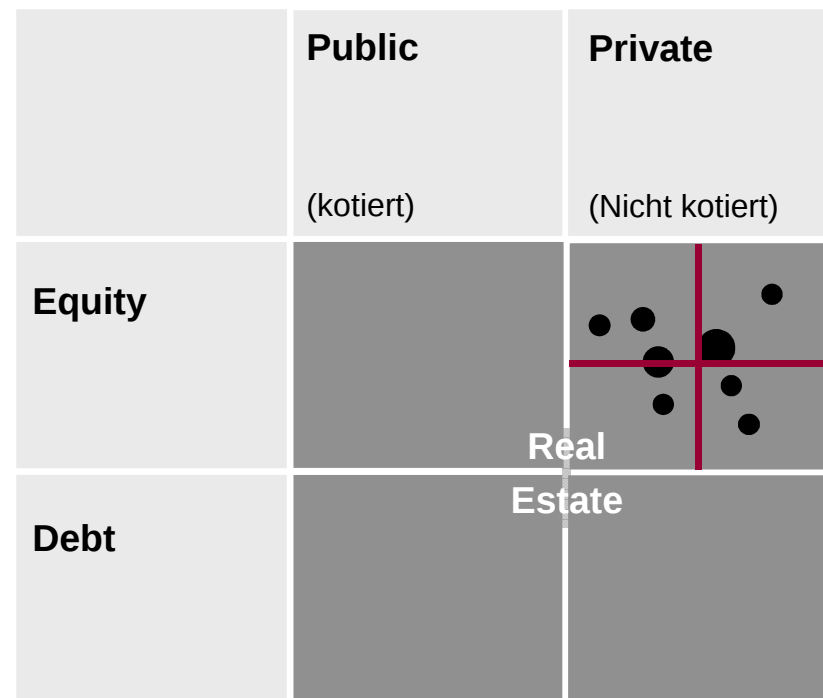
Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)

Seniority	Equity	medium risk			high risk
	Mezzanine Debt		medium risk		
	Second Mortgage/ Junior Tranch			medium risk	
	First Mortgage/ Senior Tranch	low risk			medium risk
		Core Long fixed	Core Short fixed	Value Added	Opportunistic

Real Estate Business
Cash Flow Predictability



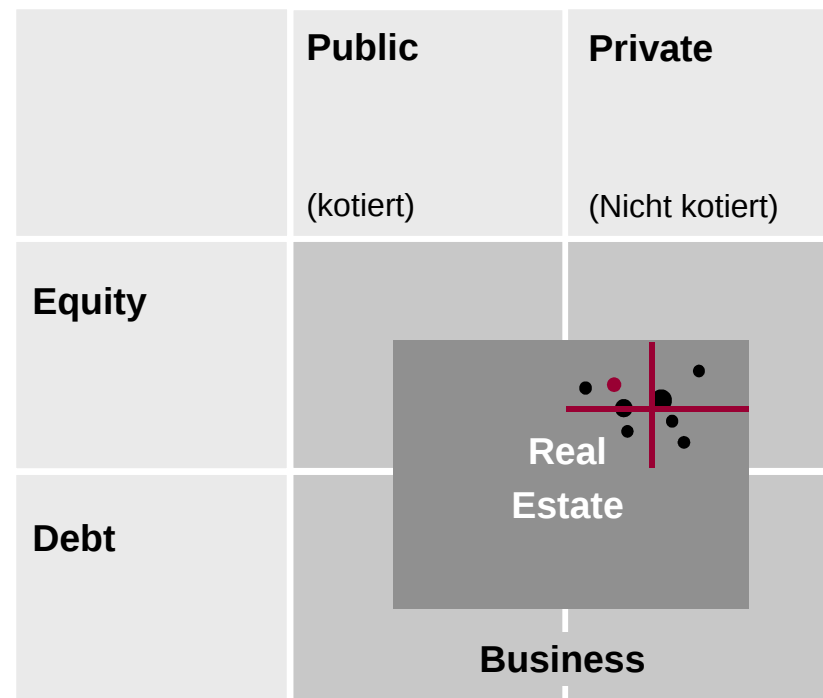
Best Risk Owner – der Portfoliokontext (ALM)



Traditional four real estate quadrant approach



D-4-Q



Dual four quadrant approach (D-4-Q)
CUREM's integrative real estate investment approach



Long Term Trends – Shift in Ownership Structures

Long Term Trends according LaSalle Investment Management

- Expansion of the investible universe (40-Years trend)
- Shift from owner-occupied to investor-occupied (30-years trend)
- Securitization – debt an equity (20-years trend)
- Rise of the „private equity” model (15-years trend)
- Diversification by (risk-return) style (10-years trend)



Long Term Trends – Shift in Ownership Structures

Long Term Trends according LaSalle Investment Management

- Expansion of the investible universe (40-Years trend)
- Shift from owner-occupied to investor-occupied (30-years trend)
- Securitization – debt an equity (20-years trend)
- Rise of the „private equity” model (15-years trend)
- Diversification by (risk-return) style (10-years trend)

And the future? (minus 20-years trend)

- Shift to best risk owners (from a global, mixed asset portfolio view)



Long Term Trends – shift in Ownership Structures

Long Term Trends according LaSalle Investment Management

- Expansion of the investible universe (40-Years trend)
- Shift from owner-occupied to investor-occupied (30-years trend)
- Securitization – debt an equity (20-years trend)
- Rise of the „private equity” model (15-years trend)
- Diversification by (risk-return) style (10-years trend)

And the future? (minus 20-years trend)

- Shift to best risk owners (from a global, mixed asset portfolio view)

Best Owner Principle – the Mega Trend?



**Besten Dank für
Ihre Aufmerksamkeit!**

Wir bedanken uns bei folgenden Sponsoren:

