

➤ Difko Fondsmæglerselskab A/S

VALUEBUILDING

- UNIKKE EJENDOMSINVESTERINGER





Difko udbød i 2010 A/S Difko ValueBuilding I. I dag er flere af ejendommene steget i værdi, og én af ejendommene er allerede solgt med stor gevinst.

Kim Feldt, direktør A/S Difko ValueBuilding I



ENESTÅENDE EJENDOMME - TIL PRISER UNDER MARKEDSVÆRDIEN

Hvad er ValueBuilding?

- ValueBuilding er investering i ejendomme via tyske anparter, som handles under ejendommenes reelle markedsværdi. Investor kan derfor - udover de årlige udlodninger - se frem til store fortjenester, den dag ejendommene sælges.
- Aktiverne er unikke tyske ejendomme med stærke lejere. Ejendommene købes på det tyske marked for anparter i allerede etablerede projekter - her er sikkerheden høj og gennemsigtheden stor.
- I modsætning til traditionelle anpartsprojekter er ValueBuilding ikke et skattedrevet investeringsprojekt og der er begrænset hæftelse.
- Der handles dagligt ValueBuilding-anparter via Børsen i Hamborg. ValueBuilding-anparter er en meget likvid ejendomsinvestering.
- Difko tilbyder investering i ValueBuilding på to måder. Gennem aktier i et ValueBuilding aktieselskab, der investerer i tyske ejendomsprojekter, eller som individuel investering direkte i udvalgte ejendomsprojekter.
- Ved at investere i et ValueBuilding aktieselskab hos Difko har man mulighed for at investere sine pensionsmidler, frie midler samt selskabsmidler. Større, individuelle investeringer sker med Difkos hjælp via egne selskaber.
- Difko har mere end 11 års erfaring på markedet og har kompetencerne samt ekspertisen til at udvælge de mest attraktive ValueBuilding-anparter.

Køb en krone for 50 øre

Baggrunden for ValueBuilding er det tyske marked for anparter i allerede veletablerede ejendomsprojekter. Dette marked er undereksporeret, fordi tyske udbydere fokuserer mere på at tilbyde anparter i nye frem for etablerede projekter, hvilket har skabt en ubalance i markedet. Anparterne i etablerede projekter prissættes derfor langt under den reelle markedsværdi af den bagvedliggende ejendom. Typisk er der en kurs/indre værdi mellem 0,5 og 0,8 - populært sagt er det altså muligt at købe en krone for helt ned til 50 øre.

ValueBuilding kan sammenlignes med de populære valueaktier, hvor virksomhedens bagvedliggende værdi ikke afspejles i den aktuelle kurs, og derfor rummer aktierne store værdier for investorer, der tænker langsigtet.

En stigning i ejendomsmarkedet vil naturligvis påvirke værdien af en ValueBuilding-investering positivt. Vælger en ValueBuilding-investor at sælge sine aktier inden ejendommen realiseres, vil den ekstraordinære fortjeneste udeblive. ValueBuilding bør derfor ses som en langsigtet investering - der giver pæne løbende udlodninger.

TO MÅDER AT INVESTERE I TYSKE EJENDOMME VIA ANPARTER

Kontor, Frankfurt

250.000 kr.



7% udlodning i 2011

Hotel, Berlin

250.000 kr.



6% udlodning i 2011

Detail, Rostock

250.000 kr.



3,5% udlodning i 2011

Kontor, Essen

250.000 kr.



4,5% udlodning i 2011

KØB VED UDBUD

Købspris (100%): 1.000.000 kr.
Udlodning: 52.500 kr.

DIREKTE
AFKAST

5,25%

KØB SOM "BRUGT" TYSK ANPART

Købspris (59,75%): 597.500 kr.
Udlodning: 52.500 kr.

DIREKTE
AFKAST

8,79%

Højt afkast

Med baggrund i den lave kurs/indre værdi og løbende udlodninger er en investering direkte i tyske ValueBuilding-projekter budgetteret til at give et afkast mellem 12-20% før skat.

HISTORISKE AFKAST PÅ VALUEBUILDING

	Projekt	Afkast p.a.*
2006	Cottbus - indkøbscenter	21,1%
	Hameln - indkøbscenter	10,9%
	Magdeburg - kontor	17,4%
2007	Bonn - indkøbscenter	19,2%
	Stralsund - byggemarked	23,6%
2009	Düsseldorf - hotel	24,9%
	Berlin - kontor/retail	48,1%
2010	Bochum - Tysklands største indkøbscenter	13,4%
2012	Berlin - shoppingcenter	70,0%

* Afkastet på ovenstående projekter er opnået i forbindelse med salg af ejendommene inden for 1-5 år. Projekterne er udvalgt af Difko Fondsmæglerselskab A/S, som også har gennemført handleerne.

Stabilt cash flow

En investering i ValueBuilding-projekter har et stabilt og stærkt cash flow via udlodninger, som sikrer et årligt nettoafkast på 5-9%. Dette skyldes blandt andet den store egenkapitalandel i de tyske projekter, og at der investeres i etablerede projekter, som siden projektstart har afdraget på gælden. Når projekterne erhverves til en kurs/indre værdi mellem 0,5 og 0,8 får man som investor et højt direkte afkast, hvilket også fremgår af figuren på forrige side.

Afhængig af investors ønsker og investeringsstrategi muliggør disse forhold, at ValueBuilding-investeringen kan generere udlodninger allerede i investeringsåret.

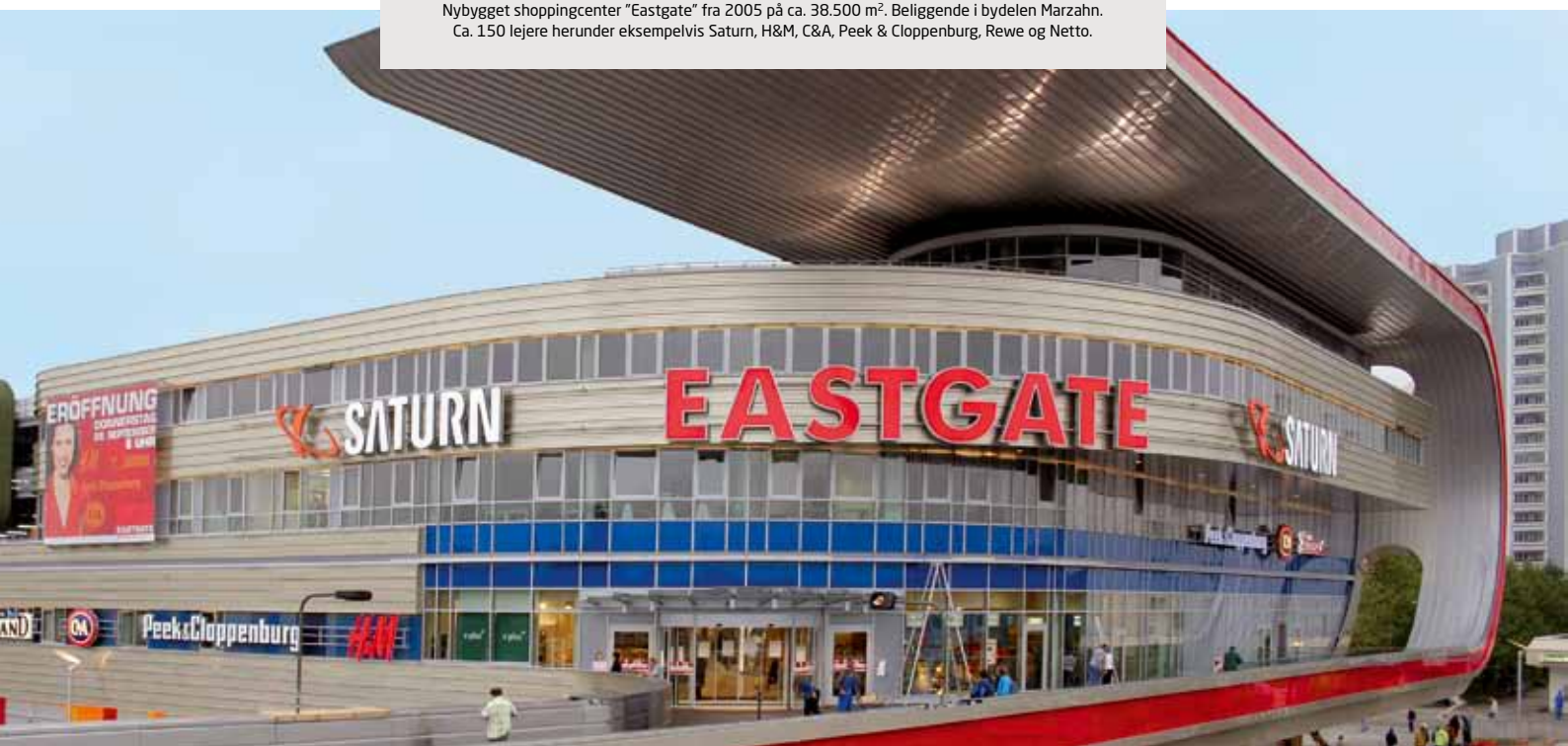
Stort likvidt marked

Det tyske marked for anpart i eksisterende projekter er meget stort. Der er ca. 4.800 projekter listet via Børsen i Hamborg og ca. 10.000 projekter i markedet, hvoraf størstedelen er ejendomsprojekter. Med en volumen på over EUR 400 mia. er markedet, totalt set svarende til den samlede cirkulerende mængde af danske realkreditobligationer målt på pålydende værdi i 2010.

En ValueBuilding-investering gør det muligt at investere i de bedste ejendomme til den billigste pris, og er samtidig en investering, der kan afhændes igen, når det ønskes. Difko Fondsmæglerselskab A/S foretager handler primært via Børsen i Hamborg.

ValueBuilding er en meget likvid ejendomsinvestering.

DWS Access Einkaufs-Center-Immobilienfonds, Berlin
Nybygget shoppingcenter "Eastgate" fra 2005 på ca. 38.500 m². Belliggende i bydelen Marzahn.
Ca. 150 lejere herunder eksempelvis Saturn, H&M, C&A, Peek & Cloppenburg, Rewe og Netto.



Sikker værdiopbygning

ValueBuilding betragtes som en sikker investering - og har, historisk set, været en mere sikker investeringsform end investering i aktier og obligationer. Sikkerheden ligger i fem grundelementer:

- Unikke ejendomme - unikke beliggenheder
- Stærke lejere
- Solide finansieringer
- Begrænset hæftelse
- Kvalitetsprojekter

Med Difkos mangeårige kendskab til det tyske anpartsmarked og Difkos professionelle udvælgelsesprocedure, er man desuden sikret en investering i de absolut bedste ejendomme på markedet.



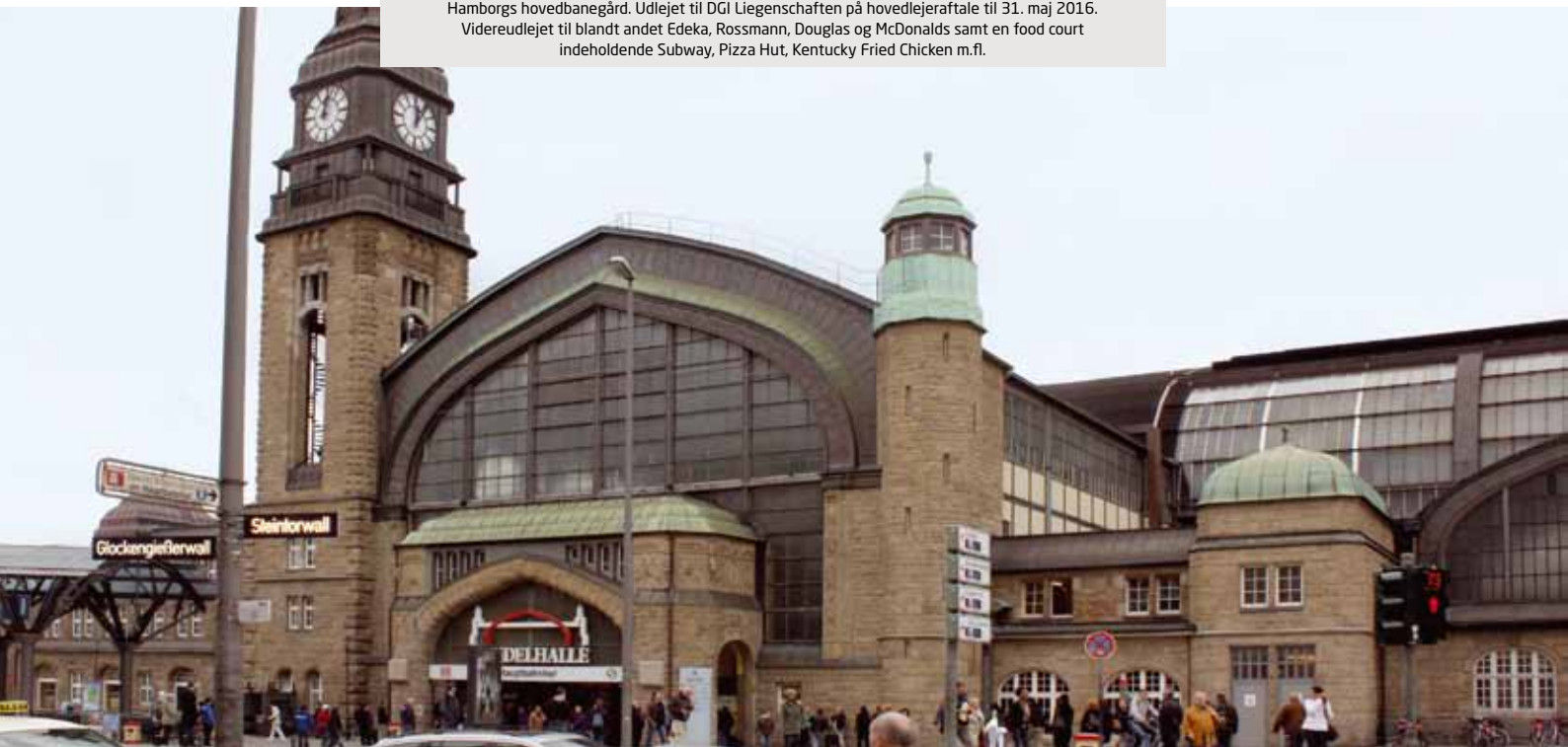
Unikke ejendomme - Unikke beliggenheder

Det tyske anpartsmarked adskiller sig markant fra det danske. Den tyske lovgivning giver mulighed for masseanpartsprojekter, og mange markante og kendte ejendomme, som for eksempel shoppingcentret på Hovedbanegården i Hamborg, Hotel Adlon og kontorbygning på Pariser Platz i Berlin, er solgt som anpartsprojekter. På det tyske anpartsmarked er det muligt at investere i unikke ejendomme på unikke beliggenheder, som danske investorer ellers ikke kan komme i nærheden af.

I udvælgelsen af projekter har Difko især fokus på ejendommenes beliggenhed, som oftest er afgørende for såvel projektets kort- som langsigtede værdi. Udgangspunktet er altid ønsket om at sikre sig de bedste beliggenheder i byer eller regioner med størst vækstpotentiale.

DG Anlage 22, Hamborg

Shoppingcentret "Wandelhalle" på ca. 11.100 m². Beliggende over banelegemet på Hamborgs hovedbanegård. Udlejet til DGI Liegenschaft på hovedlejer aftale til 31. maj 2016. Videreudlejet til blandt andet Edeka, Rossmann, Douglas og McDonalds samt en food court indeholdende Subway, Pizza Hut, Kentucky Fried Chicken m.fl.



Stærke lejere

Difko udvælger projekter med bonitetsstærke lejere, som for eksempel Deutsche Bank, Deutsche Telekom og Hennes & Mauritz, med lange lejeaftaler. Der er ofte tale om store butikscentre med et stærkt kundegrundlag, som er med til at sikre en stor tiltrækning og fastholdelse af lejere.

I ValueBuilding som i alle andre typer ejendomsinvesteringer, investeres i høj grad i lejers betalingsevne, og derfor analyseres lejerprofilen nøje, for at kunne udvælge de ejendomme, hvor lejesammensætningen er mest attraktiv.

Solid finansiering

I modsætning til et dansk anpartsprojekt indbetaler investorerne i et tysk anpartsprojekt oftest hele stamkapitalen til projektet ved udbud. Derudover lånes normalt kun 50% af projektsummen, hvilket som hovedregel betyder, at projekternes lån udelukkende er sikret med pant i ejendommene.

Den i forhold til Danmark lave gældsætning af ejendomme muliggør ikke kun årlige udlodninger, men bidrager også til en hurtig afvikling af gælden i de tyske projekter. Dermed styrkes sikkerheden i ejendomsprojekterne, og den opsparede egenkapital øges.

Tyske ejendomsprojekter har, grundet den store egenkapital fra projektets start, ikke så store lånebehov og er derfor bedre sikret mod store udsving på de finansielle markeder.

Begrænset hæftelse

Tyske ejendomsprojekter har en høj andel af egenkapital, hvilket betyder, at investorerne påtager sig en meget begrænset hæftelse.

Hæftelsen består alene i, at de udlodninger, det pågældende projekt har foretaget siden projektstart, kan blive tilbagekaldt i tilfælde af, at projektet mangler likviditet. Difko har mere end 11 års erfaring med handel med ValueBuilding-anparter, og de projekter, som Difko udvælger og anbefaler, er veletablerede projekter, hvor ejendommene allerede har været i fornuftig drift i flere år. Her er sandsynligheden for opkrævning af tidligere udbetalte udlodninger minimal.

Kvalitetsprojekter

ValueBuilding er investering i veletablerede og veldokumenterede ejendomsprojekter, der har leveret vedvarende flotte resultater, og som indeholder et betydeligt potentiale for værdistigning.

Der investeres i ejendomme, hvor de fremadrettede budgetter ikke hviler på usikre, luftige skøn, men på den realiserede, historiske performance. Etableringsomkostninger til udbyder, revisor og advokat er betalt og projekterne har vist deres bæredygtighed.



DWS Access Einkaufs-Center-Immobilienfonds, Hamburg.
Shoppingcentret "Alstertal Einkaufszentrum" på ca. 69.400 m². Ca. 245 lejere, herunder blandt andet Galeria Kaufhof, Peek & Cloppenburg, H&M, C&A, Zara, Edeka og Rewe.

HVAD ER FORSKELLEN FRA DANSKE ANPARTER?

Masseanparter i unikke ejendomme

Den danske lovgivning inden for anpartsinvesteringer har medvirket til, at ejendomsprojekter på anparter ligger i prisklassen fra 10 til 100 mio. kr., hvorimod ejendommene, der handles i Tyskland, ligger i prisklassen fra 200 mio. til 5 mia. kr. Denne prisforskel muliggør, at der i Tyskland kan investeres i særdeles attraktive gågadeejendomme og shoppingcentre i større tyske metropoler samt centralt beliggende kontorejendomme. Via ValueBuilding får danske investorer mulighed for at investere i ellers uopnåelige ejendomme.

Ingen skattetækning

I Danmark er investering i anparter ofte forbundet med skattemæssige fordele. Ved investeringer i tyske anparter er der ikke mulighed for at foretage skattemæssige fradrag i indkomsten. Investering i tyske anparter skal i stedet ses som en god, sikker og langsigtet investering i attraktive ejendomsprojekter med positiv drift, som handles langt under ejendommenes markedsværdi.

Sikre projekter

Tyske anpartsprojekter låner en mindre del af projektsummen, end et dansk projekt gør. Normalt udgør fremmedkapitalen i et tysk projekt 50%, hvor den i et dansk projekt typisk udgør 80% eller mere. Det betyder, at de tyske anpartsprojekter er bedre sikret mod udsving på de finansielle markeder og risikoen for marginforhøjelser i forbindelse med rentestigninger er lav. Alt i alt er tyske anpartsprojekter mere sikre end de danske.

TO INDGANGE TIL VALUEBUILDING

Investering via aktieselskab

Difko tilbyder investering via danske aktieselskaber, som Difko etablerer. Selskaberne vil udelukkende investere i ejendomsanparter, der er nøje analyseret i henhold til en vedtaget investeringsstrategi.

Denne investeringsform er ideel for investorer, som ønsker at placere en del af sine pensionsmidler, frie midler eller selskabsmidler og ønsker at investere disse bedst muligt.

Difko leverer et nøgleklart investeringsprodukt.

Direkte investering i anparter

Difko tilbyder også investorer at investere direkte via egne selskaber. Dette er en mulighed for den investor, der ønsker en målrettet investering, som tager højde for individuelle ønsker som afkast, sikkerhed, beliggenhed m.m. Ønsker man at udnytte disse individuelle fordele, anbefales det, at man investerer for minimum 1 mio. kr.

Når der investeres direkte skal man være opmærksom på, at materialet er udarbejdet på tysk. Difko tilbyder analyse af projekter og rådgivning i forbindelse med handel samt den efterfølgende administration.

Et marked for kendere - godt du kender Difko

Det tyske anpartsmarked er attraktivt, fordi det på nuværende tidspunkt er et nichemarked for kendere. Derfor er der gode muligheder for at opnå rabatter og foretage gode handler - hvis man vel at mærke kender markedet.

Markedet for anparter kan med sine 4.800 meget forskellige projekter virke uoverskueligt for udenforstående, og dette er en af grundene til, at markedet er undereksporeret. Difko har - som den eneste danske udbyder - specialiseret sig i handel med anparter på det tyske marked. Vi har beskæftiget os med denne type investering siden år 2000, hvor vi etablerede et tysk mæglersekskab og en handelsplatform. Vi kender og holder øje med de gode projekter, og ved hvilke nøgletal, der gør et projekt bedre end andre. Inden for de seneste fem år har vi handlet for ca. 500 mio. kr.

Difko udvælger ValueBuilding-aktiver efter en grundig analyse af ejendommenes historiske performance, aktuelle situation og værdistigningspotentiale. Vi kortlægger investors behov samt risikoprofil og herudfra skræddersys investeringsprodukter, der optimerer porteføljen og spreder risikoen.

DWS Access Einkaufs-Center-Immobilienfonds, Hamborg
Tilbygning på ca. 20.000 m² til ECE's hovedsæde. Udvidelsen blev færdigbygget i 2009.
Beliggende i umiddelbar nærhed af shoppingcentret "Alstertal Einkaufszentrum".



Udvælgelsesprocessen

Difko udvælger projekterne på baggrund af udvælgelseskriterier inden for beliggenhed, sikkerhed, værdistigningspotentiale, likviditet, finansiering m.v. Udvælgelsesprocessen foregår i fire trin som følgende:



Overvågning af markedet

Difko overvåger løbende mellem 80 og 100 projekter, som vi kender, og som vi – på baggrund af 11 års erfaringer – ved, driver solide og gode ejendomme.



Screening af interessante projekter

Når der udbydes anparter i projekter, der drives af gode administratorer, foretages en indledende screening af beliggenhed, lejerprofil og ejendomstype.



Analyse

Hvis beliggenheden, lejerprofilen og ejendomsstypen er godkendt, igangsætter vi en dybdegående analyse af projektet. Vi har et avanceret analyseværktøj, hvor projektets kernepunkter prioriteres alt efter, hvordan de lever op til Difkos kvalitetskrav.



Godkendelse

Hvis projektet lever op til Difkos skrappe kvalitetskrav, godkender vi projektet, som anbefales til investorer. Herefter købes andele i projektet via et evt. ValueBuilding-aktieselskab.

Kontakt

Ønsker du at vide mere eller få tilsendt uddybende materiale på konkrete ValueBuilding-projekter, er du meget velkommen til at kontakte:



Søren Sørensen

Direktør

sos@difko.dk

Tlf.: 33 88 22 40



Finn Blaavand

Investeringschef

fbl@difko.dk

Tlf.: 20 44 53 59



Kim Feldt

Chefanalytiker

kif@difko.dk

Tlf.: 33 88 22 44



Morten Rasmussen

Analytiker

mor@difko.dk

Tlf. 33 88 22 47



Holstebro
Sønderlandsgade 44
7500 Holstebro
Tlf.: 70 11 75 00
Fax: 70 11 75 25
difko@difko.dk
www.difko.dk
www.valuebuilding.dk

Horsens
Sønderbrogade 76
8700 Horsens
Tlf.: 70 10 55 50
Fax: 70 10 55 51

København
Dr. Tværgade 30, 2. sal
1302 København K
Tlf.: 70 25 15 12
Fax: 35 27 62 79