



**Fair Value REIT-AG**  
**Hauptversammlung**  
**am 29. Mai 2009**

**Rede des Vorstandsvorsitzenden Frank Schaich**

(Es gilt das gesprochene Wort)

Sehr geehrte Damen und Herren,  
sehr geehrte Aktionäre, Vertreter der Presse und sehr geehrte Gäste,

auch im Namen meines Vorstandskollegen Herrn Manfred Heiler heiße ich Sie herzlich Willkommen zur diesjährigen Hauptversammlung der Fair Value REIT-AG.

Gleich zu Beginn unserer Berichterstattung über das Geschäftsjahr 2008 möchte ich auf unsere Ziele eingehen, die wir uns gesetzt haben im vergangenen Jahr.

Ausgehend von einer sehr hohen Vermietungsquote in unserem Beteiligungsportfolio war es unser Ziel, im Laufe des Jahres 2008 durch Portfolio-Umschichtungen und Immobilienverkäufe einen handelsrechtlichen Überschuss zu erwirtschaften, der eine Dividende von 30 – 35 Euro Cent ermöglichen soll. Daran haben wir auch das ganze Jahr über gearbeitet.

Wir sind im vergangenen Jahr 2008 in schwieriges Fahrwasser geraten. Bereits zu Beginn ergaben sich erste Erkenntnisse über die Problemstellungen, die aus der damals noch so genannten Subprime-Krise folgten. Im Laufe des Jahres weitete sich diese ja zu einer weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise aus. Schon sehr früh im Jahr 2008 brachen die Kreditmärkte ein. Das hatte in der

Folge auch starke Auswirkungen auf den Immobilien-Transaktionsmarkt, nicht nur in Deutschland, sondern weltweit. Auch die Kurse der Immobilienaktien sind sehr stark unter Druck geraten. Darüber haben wir auch im Laufe des Jahres berichtet. So wurden generell aus Zuschlägen auf den Net-Asset-Value, also den Netto-Vermögenswert der Aktie noch im Jahr 2007 deutliche Abschläge auf die Netto-Vermögenswerte. Die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland ist seit dem 4. Quartal 2008 sehr stark rückläufig – dies alles zusammengenommen hat letztendlich dazu beigetragen, dass sich nicht alle geplanten Transaktionen auf Ebene der Beteiligungsgesellschaften sowie im Direktportfolio umsetzen ließen.

Im Ergebnis können wir aber sagen, dass wir unser „Schiff“ sicher in den Hafen gefahren haben. Wir haben einige unserer Ziele erreicht, aber wir haben nicht alle unsere Ziele erreicht.

Wir konnten den Vermietungsstand und die Restlaufzeiten der Mietverträge stabil und hoch im Bereich von 95% bzw. knapp 7 Jahren halten. Wir konnten Immobilien veräußern und damit auch Gewinne erzielen. Wir haben hohe Liquiditätszuflüsse aus den Beteiligungsgesellschaften erzielt und wir haben die Fremdkapitalstruktur des Unternehmens und des Konzern verbessert; auch die Liquiditätssituation des Unternehmens und des Konzerns wurde deutlich verbessert. Zum Jahresende lag die Eigenkapitalquote – die für uns wichtig ist wegen des REIT-Gesetzes – bei 52% des unbeweglichen Vermögens gegenüber 44% im Vorjahr.

Diese positiven Ergebnisse im operativen Geschäft haben aber durch die Marktbewertung der Immobilien zum Jahresende, aber auch durch die Marktbewertung von Zinssicherungsgeschäften eine starke Belastung erfahren, so dass man sagen kann, die Marktbewertungen überdecken die operative Qualität des Fair Value Konzerns.

Ich möchte nun mit Ihnen gemeinsam einzelne „Highlights“ beleuchten, die für unser Geschäftsjahr 2008 besondere Bedeutung hatten:

***Folie: Verkauf Airport Office II, Düsseldorf***

Wir haben im Laufe des Jahres des Öfteren berichtet über das Bürogebäude Airport Office II in Düsseldorf, das wir noch im Oktober 2007 – damals im Rohbau – erworben haben zu einem festen Preis von 12,6 Mio. €. Die Gesamt-Investitionskosten haben sich bis Ende letzten Jahres auf 14 Mio. € erhöht durch die Erwerbsnebenkosten, Vermietungskosten und Ausbaurückstellungen. Die Immobilie ist plangemäß fertiggestellt worden im Juli 2008, voll vermietet war sie im September. Die

kontrahierten Mieten lagen 9% über der bei der Akquisition geplanten Jahresmiete und wir konnten die Immobilie am Ende des Jahres für einen Verkaufspreis von 15,3 Mio. € veräußern und damit einen ertragswirksamen Gewinn von 1 Mio. € erzielen. Im Ergebnis lässt sich zusammenfassen, dass wir auf das eingesetzte Kapital dieser Investition eine Rendite von 20% erwirtschaftet haben. Das war ein wesentlicher Baustein, um zwei Ziele zu erreichen: Das eine Ziel war die Erhöhung der Eigenkapitalquote nach § 15 REIT-Gesetz. Durch die Desinvestition und Reduzierung unseres unbeweglichen Vermögens haben wir dieses Ziel auch erreicht. Das zweite Ziel war neben der Verbesserung der Liquidität ein Beitrag zum Überschuss auf Ebene des Einzelabschlusses der AG.

*Folie: Verkäufe Düsseldorf (IC 15) und Köln (BBV 06)*

Weitere Veräußerungen fanden statt im Bereich der Beteiligungen. Wir haben zwei Kategorien von Beteiligungen an geschlossenen Immobilienfonds: teilweise haben wir dort die Mehrheit, das sind unsere Tochterunternehmen, und teilweise sind wir mit 20 – 50 % beteiligt, sogenannte Assoziierte Unternehmen. In dem Assoziierten Unternehmen IC Fonds Deutschland 15 wurde eine weitere Immobilie in Düsseldorf veräußert. Das Gebäude hatte Ende 2007 einen Marktwert von 6,3 Mio. € und ist im 4. Quartal des Jahres 2008 für 6,65 Mio. € veräußert worden. Der Buchgewinn wurde erzielt auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft und wird dort zusammen mit dem liquiden Überschuss zur Reduzierung von Verbindlichkeiten verwendet, er führt aber nicht zu verkaufsbedingten Ausschüttungen. Ausschüttungen sind aber wiederum wichtig für uns, wenn es darum geht, einen Jahresüberschuss der Gesellschaft nach HGB und damit eine Dividendenfähigkeit des Unternehmens zu erwirtschaften.

Bei dem Tochterunternehmen BBV Immobilien-Fonds Nr. 6, wurde ein Teilgrundstück bei einem Logistikobjekt in Köln veräußert, der Veräußerungspreis war 644.000 €, der Buchwert 275.000 € und insofern konnte im Konzern ein Ergebnisbeitrag von 369.000 € erzielt werden. Davon werden dann allerdings die Minderheitsanteile abgezogen.

*Folie: Bürogebäude Teltow (IC 07)*

Wir haben eine weitere, sehr wesentliche Entwicklung in dem Tochterunternehmen IC Fonds Deutschland 7 mit einem Bürogebäude in Teltow, südlich von Berlin auf der Achse zwischen Potsdam und Berlin-Schönefeld. Dieses Objekt war seit 1995 bis zum Jahr 2015 generalvermietet an eine Tochter des Konzerns Bankgesellschaft Berlin. Mit diesem Generalmieter wurde eine vorzeitige Aufhebung des noch gut sechs Jahre laufenden Mietvertrages gegen eine Ausgleichszahlung an die Fondsgesellschaft in Höhe von 15,4 Mio. € verhandelt. Die Kompensationszahlung ist hauptsächlich

ein Ausgleich für den sogenannten „over-rent“, das ist ein englischer Begriff für Übermiete, also der über die Marktmiete hinausgehende Mietwert. Das Objekt war zum Jahresende 2008 zu 61% untervermietet, die entsprechenden Mietverträge wurden übernommen. Im Zuge der Ausgleichszahlung wurde die Immobilie wertberichtigt, weil jetzt nicht mehr dieser über Markt liegende Mietvertrag zugrunde liegt, sondern die kontrahierten Mieten respektive die Potenzialmieten, die im aktuellen Marktumfeld erwirtschaftet werden können. Diese Wertminderung summierte sich auf 17,7 Mio. €. Dabei wurde auch die Tatsache berücksichtigt, dass nicht mehr die Brutto-Geschossfläche von 13.300 qm Mietgegenstand ist, sondern nunmehr die Netto-Grundflächen von rund 10.000 qm zur Vermietung kommen. Der Marktwert der Immobilie liegt jetzt bei 7,5 Mio. €, das bei rund 10.000 qm Mietfläche rund 750 € pro qm. Sie können sich vorstellen, zu diesem Preis wäre diese Immobilie nicht mehr herstellbar. Wir sehen diesen Wert als vorübergehend an, und mit zunehmender Entwicklung der Marktmieten dürften über die Jahre auch hier wieder Wertzuwächse möglich sein. Im 1. Quartal des Jahres 2009 konnte der Vermietungsstand von 61 auf 63% erhöht werden. Die erhaltene Ausgleichszahlung wurde verwendet zu einer weitgehenden Tilgung der Verbindlichkeiten auf 4 Mio. €, aber es wurde auch die Liquiditätsposition des Tochterunternehmens und damit des Konzerns verbessert. Ferner wurde eine Vorabgewinnausschüttung an die Gesellschafter und damit auch an uns vorgenommen. Sie war ein wesentlicher Beitrag zum Jahresergebnis 2008, immer mit dem Ziel vor Augen, dass am Ende auch ein Überschuss entsteht, der eine Dividendenzahlung ermöglicht.

#### **Folie: Marktwerte**

Kommen wir nun zu den Marktbewertungen der Immobilien. Wir haben im vergangenen Jahr zwei Marktbewertungen vorgenommen, in diesem Jahr wird es aus Kostengründen nur noch eine Marktbewertung zum Jahresende geben. Die jüngste Marktbewertung zum 31.12.2008 führte per Saldo zu einem anteiligen Bewertungsverlust von 6,4%. Hierbei haben wir diese Ausgleichszahlung aus dem Tochterunternehmen IC 07 berücksichtigt und saldiert. Die Reduzierung der Marktwerte ergab sich im Wesentlichen aus den erhöhten Diskontierungs- und Kapitalmarktzinsen, die durchschnittlich um 0,41 % bzw. um 0,28 % über den Vorjahreswerten lagen. In der hierzu vorliegenden Grafik wird noch eine zusätzliche Information aufbereitet, nämlich die Verteilung unseres Portfolios nach Städtegrößen. Abgesehen davon, dass wir derzeit fast überall in Deutschland vertreten sind, spiegelt sich hier unsere Strategie, verstärkt in Regionalstandorten zu investieren. Rund 80 % der uns zuzurechnenden Marktwerte entfallen auf Städte mit weniger als 250.000 Einwohnern. Die untere Grafik zeigt Ihnen, wie sich die Bewertungsveränderungen verteilen. Interessant ist, dass bei den kleineren Städten die Wertverluste unter dem Durchschnitt lagen. Das

sehen wir als Bestätigung unserer Einschätzung, dass an regionalen Standorten ein höheres Maß an Stabilität zu sehen ist.

***Folie: Stand Swap-Bewertung zum 31.12.2008***

Bewertet wurden zum Bilanzstichtag auch die Zinssicherungsgeschäfte, die eine weitere Belastung mit sich gebracht haben. Wir haben in den Assoziierten Unternehmen zum großen Teil Festdarlehen, also die üblichen Finanzierungen, grundpfandrechtlich gesichert mit langen Laufzeiten und festen Zinsen. Aber es gibt auch Finanzverbindlichkeiten im Konzern und bei den Assoziierten Unternehmen, die mit Zinssicherungsgeschäften abgesichert sind. Die Marktbewertung von Zinssicherungsgeschäften findet immer zum jeweiligen Bilanzstichtag statt. Zum 31.12.2008 summierte sich diese Marktbewertung auf einen Belastungseffekt von etwas mehr als 6 Mio. €. Einen Großteil davon, nämlich rund 75% haben wir in eine sogenannte Wertänderungsrücklage eingestellt. Die jeweilige Marktbewertung bringt zum Ausdruck, was es kosten oder bringen würde, wenn wir zu dem Stichtag dieses Zinssicherungsgeschäft auflösen würden. Zum Jahresende 2008 hat die Bewertung eine Wertänderungsrücklage in Höhe von 4,5 Mio. € zu Lasten des Eigenkapitals erbracht. Auch ein Teil unseres Konzernverlustes von 13,3 Mio. ist diesem Effekt zuzuschreiben, das wirkte sich bei uns anteilig mit 1,47 Mio. € aus. Beides ist nicht liquiditätswirksam und eine vorübergehende Belastung des laufenden Ertrages und des Eigenkapitals. Man kann auch sagen, dass sind die Entlastungen von morgen, denn bis zum Ablauftermin dieser Zinssicherungsgeschäfte werden uns diese Beträge im Sinne von Entlastungen wieder zuwachsen. Zum 31.12.2009 summiert sich dieser Effekt auf rund 64 Euro Cent pro Aktie.

***Folie: Konzern-Finanzkennzahlen 2008 – Ertragslage Assoziierte Unternehmen***

Ich möchte nun eingehen auf die Konzern-Finanzzahlen und beginne mit den Assoziierten Unternehmen. Sie repräsentieren etwa 60% der auf uns entfallenden Marktwerte. Beginnen möchte ich mit der Ertragslage dieser Unternehmen, auch weil der Überschuss aus den Assoziierten Unternehmen bei uns nur in einer Position in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zu sehen ist und zwar in der Zeile Beteiligungserträge. Die Assoziierten Unternehmen haben im vergangenen Jahr insgesamt Mieterträge erzielt von knapp 36 Mio. €. Nach den immobilienbezogenen betrieblichen Aufwendungen summierte sich das Nettovermietungsergebnis auf rund 32 Mio. €. Der nächste große Posten nach den Verwaltungskosten ist das Bewertungsergebnis, das hier mit 31,4 Mio. € fast die gesamten Netto-Vermietungserträge, nicht liquiditätswirksam, aber bewertungsmäßig „aufgefressen“ hat. Dies mit dem Ergebnis, dass das Betriebsergebnis vor dem Nettozinsaufwand mit 1,2 Mio. € negativ war. Der Nettozinsaufwand enthält nicht nur die Zinsen, die an die Banken zu zahlen waren,

sondern auch das Bewertungsergebnis aus den Zinssicherungsgeschäften bei zwei Unternehmen von alleine rund 9 Mio. €. Im Ergebnis summiert sich der wirtschaftliche Verlust auf 20,6 Mio. €. Unser Anteil daran entspricht durchgerechnet 7,1 Mio. €. Dieser Betrag findet sich in der nun folgenden Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Beteiligungsergebnis wieder.

***Folie: Konzern-Finanzkennzahlen 2008 – Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung***

Der Vergleich mit dem Jahr 2007 greift nicht, weil wir erst seit dem 1. Oktober 2007 beteiligt waren und somit unser operatives Geschäft erst zu diesem Zeitpunkt begonnen hat. Wir haben insgesamt Segmentumsätze von 13,9 Mio. € erzielt, das bezieht auch die Erträge aus Betriebs- und Nebenkosten mit ein. Die immobilienbezogenen betrieblichen Aufwendungen lagen bei 2,9 Mio. €, das Nettovermietungsergebnis bei 10,8 Mio. €. Die allgemeinen Verwaltungskosten von 3,8 Mio. € beinhalten 0,9 Mio. € Aufwand für den Zufluss aus dem Tochterunternehmen IC 07, weil das wie eine vorausbezahlte Miete zu werten ist, und darauf wurden auch Verwaltungskosten fällig, entsprechend der vertraglichen Regelung mit dem Geschäftsbesorger.

Auch im Konzern ergab sich ein Bewertungsverlust auf die Immobilien. Es handelt sich um die Tochterunternehmen und unseren Direktbesitz. Unser Direktbesitz sind die 32 Bankimmobilien in Schleswig-Holstein. Tochterunternehmen sind die fünf Unternehmen, an denen wir die Mehrheit halten. Der Bewertungsverlust im Konzern summiert sich im Saldo auf 9,7 Mio. €. Die Ausgleichszahlung bei dem Tochterunternehmen IC 07 in Höhe von 15,4 Mio. € wurde hierin einbezogen. Das Betriebsergebnis ist dadurch mit – 1,8 Mio. € negativ. Unter Einbeziehung des Verlustes aus dem Beteiligungsbereich von 7,1 Mio. €, und des Nettozinsaufwandes im Konzern von 4,9 Mio. € haben wir im Ergebnis einen Konzernverlust von 13,3 Mio. € oder 1,41 € pro Aktie zu berichten.

***Folie: Konzern-Finanzkennzahlen 2008 – Bereinigtes Konzernergebnis***

An dieser Stelle möchte ich die belastenden und entlastenden Sondereffekte herausarbeiten. Sie sehen links in der Grafik den Konzern-Fehlbetrag von 13,3 Mio. €. Sondereffekte waren die Ausgleichszahlung für die vorzeitige Beendigung des Mietvertrages mit einem Nettoeffekt von 10,4 Mio. €, ferner der auf uns entfallende anteilige Bewertungsverlust von 29,7 Mio. €. Die Veräußerungsgewinne summierten sich auf 1,3 Mio. €, das ist der Gewinn aus der Veräußerung des Airport Office II in Düsseldorf und der anteilige Gewinn aus der Veräußerung des Grundstückes in Köln. Wenn wir diese Effekte und die Sondereffekte aus den Finanzverbindlichkeiten heraus rechnen, liegt das bereinigte Konzernergebnis bei plus 5,2 Mio. €. Dieser Betrag entspricht 55 Euro Cent pro

Aktie und liegt knapp 1,5 Mio. € über unserer Planung. Diese bezog sich auf das operative Ergebnis ohne Bewertungsveränderungen, da wir nicht planen können, wie sich das Zinsniveau verändern und wie sich die Marktbewertungen der Immobilien auswirken würden. Der „operative“ Mehrerlös hat zu tun mit reduzierten Zinsaufwendungen - wir haben also auch profitiert davon, dass das allgemeine Kapitalmarktzinsniveau gesunken ist. Ferner wurden geplante Aufwendungen eingespart bzw. vermietungsbedingt verschoben.

***Folie: Konzern-Finanzkennzahlen 2008 – Funds from Operations (FFO)***

Ein anderer Ansatz zur Analyse der operativen Kraft des Unternehmens ist der Cash-Zufluss aus dem Unternehmen. Die entsprechende Kennzahl „Funds from Operations“ ist ein international geläufiger Begriff. Ausgehend vom Konzern-Fehlbetrag in der Konzern-Kapitalflussrechnung werden die nicht liquiditätswirksamen Beträge heraus gerechnet. Der entsprechende Funds from Operations-Betrag von 3,5 Mio. € entspricht 37 Euro Cent pro Aktie. Der Zufluss aus der Ausgleichszahlung für die vorzeitige Auflösung des Generalmietvertrages ist nicht Teil des operativen Ergebnisses, erhöht aber den betrieblichen Mittelzufluss aus betrieblicher Tätigkeit auf 21,5 Mio. €.

***Folie: Konzern-Bilanzen 2007 und 2008***

Schauen wir uns nun die Bilanzstrukturen auch im Vergleich zwischen dem Jahr 2007 und 2008 an. Die Bilanzsumme hat sich gegenüber dem Vorjahr durch Abverkauf, aber auch durch das Bewertungsergebnis reduziert von 231 Mio. € auf 198 Mio. €. Das Eigenkapital war zum Jahresende 2007 mit 94,6 Mio. € bewertet, zum Jahresende 2008 mit 76,8 Mio. €, im Wesentlichen bedingt durch den Konzernverlust infolge der Bewertungsergebnisse der Immobilien, aber auch infolge der Marktbewertung der Zinssicherungsgeschäfte. Wir haben Minderheitsgesellschafter in den Tochterunternehmen, deren Anteil mit 18,5 Mio. € bewertet war Ende 2007, zum Bilanzstichtag waren es 16,5 Mio. €. Wir haben im letzten Jahr den prozentualen Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten deutlich reduziert.

***Folie: Konzern-Finanzkennzahlen 2008 – Finanzverbindlichkeiten***

Die Refinanzierungsstruktur der Unternehmen war zunehmend wichtig bei der Einstellung des Kapitalmarktes gegenüber Immobilien-Aktiengesellschaften. Zunächst standen die Bewertungsrisiken der Immobilien im Vordergrund und im Laufe des Jahres wurde die Finanzierungsstruktur des jeweiligen Unternehmens wichtig. Einige Unternehmen haben in den vergangenen Jahren mit sehr viel Fremdkapital gearbeitet. REITs dagegen operieren mit einem hohen Eigenkapitalanteil. Das REIT-

Gesetz schreibt ein Eigenkapital von 45% des unbeweglichen Vermögens vor. Abgesehen von der Höhe des Fremdkapitals stellt sich die Frage nach den Anschlussfinanzierungsrisiken in einem Marktumfeld, in dem sich die Banken quasi verabschiedet haben aus dem aktiven Geschäft. Die Finanzverbindlichkeiten des Konzerns waren zu 83% langfristig und zu 17% kurzfristig. Die Zinsstruktur war so, dass wir 55% feste Zinsvereinbarungen hatten und 45% variable Zinsen. Aufgrund dieser variablen Vereinbarungen konnten wir im vergangenen Jahr durch das sinkende Zinsniveau auch profitieren.

Bei den Assoziierten Unternehmen lagen im Wesentlichen langfristige Darlehenszusagen vor und 100% Festzinsvereinbarungen, teilweise unter Einbeziehung von Zinssicherungsgeschäften. Zum Jahresende war die Eigenkapitalquote nach § 15 REIT-Gesetz bei 52%. Wir haben durch den Verkauf der Immobilie in Düsseldorf, aber auch durch die Auflösung des Generalmietvertrages einen erheblichen Mittelzufluss gehabt, sodass zum Jahresende die liquiden Mittel bei 14 Mio. € lagen, gegenüber 5,4 Mio. € zum Jahr zuvor. Im Ergebnis zeigt sich eine solide Eigenkapitalbasis und ein hoher Bestand an liquiden Mitteln. Gerade im jetzigen Marktumfeld ist das eine wichtige Grundlage für den Bestand und die weitere Entwicklung des Unternehmens.

***Folie: Einzelabschluss 2008 der REIT-AG nach HGB***

Nach dem Konzernabschluss gemäß IFRS möchte ich nun übergehen zu dem Einzelabschluss der Fair Value REIT-AG nach HGB, der für Sie eine große Bedeutung hat. Das hat damit zu tun, dass die Überschüsse aus dem Einzelabschluss nach HGB mindestens zu 90% als Dividende ausgeschüttet werden müssen. Deshalb haben wir diesen immer im Auge bei allen Entscheidungen im Laufe eines Jahres. Was bewirkt z.B. der Verkauf einer Immobilie oder der Verkauf einer Beteiligung oder eine Ausschüttung aus einem Fonds im Konzernabschluss nach IFRS und im Einzelabschluss nach HGB?

Im Unterschied zu dem Konzernabschluss resultieren die Umsatzerlöse beim Einzelabschluss nach HGB ausschließlich aus den direkt gehaltenen Immobilien. Ansonsten erzielen wir Beteiligungserträge, völlig unabhängig davon, ob wir die Mehrheit an dem Beteiligungsunternehmen halten oder nicht. Die Marktbewertungen von Immobilien wirken sich im Einzelabschluss grundsätzlich nicht aus. Hier wird also nicht der Marktwert der Immobilien herangezogen, sondern die Anschaffungskosten abzüglich der laufenden Abschreibung – das kennen Sie ja auch aus privaten Direktinvestitionen in Immobilien oder aus geschlossenen Immobilienfonds. Dennoch können die Marktbewertungen von Immobilien auch in den Einzelabschluss nach HGB hineinwirken. So hat bei einer Fondsbeteiligung die Marktbewertung der Immobilie zum 31.12.2008 einen nachhaltig unter



dem fortgeschriebenen Buchwert liegenden Marktwert erbracht. Dies hatte zur Folge, dass bei diesem Assoziierten Unternehmen durch die außerplanmäßige Abschreibung ein Verlust entstand und damit die Ausschüttung für 2008 bei uns nicht als Ertrag vereinnahmt werden konnte, sondern zu Lasten des Beteiligungsbuchwertes ging.

So haben wir im Jahr 2008 insgesamt liquide Zuflüsse in Höhe von 5,9 Mio. € aus Beteiligungen erzielt, davon waren aber nur 56% ertragsrelevant, die anderen 44% sind letztendlich zu Lasten des Beteiligungsbuchwertes gegangen.

Dies hat auch damit zu tun, dass wir im letzten Jahr Ausschüttungen erhalten haben für das gesamte Jahr 2007, obwohl wir nur ein Quartal beteiligt waren. Ertragswirksam war demnach nur ein Viertel dieser Jahresausschüttung, und das wie gesagt auch nur dann, wenn es sich um eine Gewinnausschüttung handelte. Einzelne Gesellschaften haben Entnahmen nicht aus Gewinnen, sondern trotz handelsrechtlicher Verluste aus der vorhandenen Liquidität ausbezahlt. Im vergangenen Jahr konnten wir durch Zuflüsse aus Beteiligungen und durch den Verkauf der Immobilie in Düsseldorf die Liquidität in der Gesellschaft von 1,3 Mio. € auf 7,7 Mio. € ausbauen.

***Folie: Einzelabschluss 2008 der REIT-AG nach HGB – Gewinn- und Verlustrechnung***

Durch das unter Plan liegende, ertragsrelevante Transaktionsgeschäft und durch die geringe Ergebnisrelevanz der Zuflüsse aus den Fonds war der handelsrechtliche Überschuss der AG zwar mit 0,38 Mio. € positiv, aber eben nicht so hoch, dass er sich in der Nähe einer attraktiven Dividende befunden hat. Wir haben uns aus diesem Grund dafür entschieden, entsprechend den Regelungen des REIT-Gesetzes den Überschuss von 378.000 € in eine Reinvestitionsrücklage einzustellen und haben nun zwei Jahre lang Zeit, diese Rücklage durch Neuinvestitionen wieder aufzulösen. Der bis dahin etwa noch nicht reinvestierte Betrag würde dann dem Jahresergebnis und damit der Bemessungsgrundlage für die Dividende zugerechnet.

***Folie: Einzelabschluss 2008 der REIT-AG nach HGB – Bilanzen 2007 und 2008***

Ich komme nun zu der Bilanzstruktur im Einzelabschluss. Sie entspricht etwas weniger als der Hälfte der Bilanzsumme des Konzerns, nämlich 103 Mio. € nach 108 Mio. € im Vorjahr. Wir haben die Verbindlichkeiten reduziert im Verlauf des vergangenen Jahres.

**Folie: Einzelabschluss 2008 der REIT-AG nach HGB – Bankverbindlichkeiten**

Zum Jahresende 2008 waren die Bankverbindlichkeiten zu 29% kurzfristig und zu 71% langfristig. Die Restlaufzeit der beiden Kreditverträge in der AG lag bei 8,4 Jahren, ein Jahr zuvor waren es noch 0,6 Jahre. Die Finanzierung des Sparkassenportfolios wurde ab August letzten Jahres für 10 Jahre festgeschrieben. Auch die Anteilsfinanzierung wurde bis zum Juli 2009 verlängert. In der AG beträgt die Eigenkapitalquote 52% der Bilanzsumme, die liquiden Mittel von 7,7 Mio. € boten eine solide Basis für die im ersten Quartal 2009 geführten Gespräche zur Verlängerung der kurzfristigen Bankdarlehen. Im Rahmen der langfristigen Anschlussfinanzierung für das Sparkassenportfolio war es für die finanzierende Bank wichtig, dass bestimmte Verhältniszahlen zwischen Wert und Darlehenshöhe und bezüglich der Ertragsseite erreicht werden. Diese Kennzahlen waren aus damaliger Sicht bei einem Zinsniveau von 4,94% p.a. erzielbar, weshalb dieses Zinsniveau durch Abschluss eines Zins-Swaps auf dieser Basis festgeschrieben werden sollte. Im Juli standen wir kurz vor Beginn der neuen Darlehenslaufzeit vor der Entscheidung über die Festschreibung jetzt oder zu einem späteren Zeitpunkt. Damals war der EURIBOR-Einstand leicht über 5% gewesen, also haben wir den Zins von 4,94 % abgesichert. Das ist aus heutiger Sicht ein hoher Zins, aber als wir uns im Juli 2008 mit dem Thema auseinandergesetzt haben, war nicht absehbar, wie sich das Zinsniveau im Lauf der folgenden Monate entwickeln würde; wir wissen heute, es ist deutlich gesunken. Auf der anderen Seite haben wir die Refinanzierung des Sparkassenportfolios langfristig abgesichert und das ist auch ein Wert an sich. Dies zum Einzelabschluss der Fair Value REIT-AG.

**Folie: Bericht nach §§ 289 und 315 HGB**

Vor der Berichterstattung über den Geschäftsverlauf im laufenden Geschäftsjahr steht noch der Bericht nach §§ 289 und 315 HGB an. Hier geht es darum, dass wir im Konzernlagebericht und im Lagebericht der Aktiengesellschaft darzulegen haben, wie sich das Kapital zusammensetzt, wie die Stimmrechtsbeschränkungen sind, ob es etwaige Sonderrechte und Kontrollbefugnisse gibt, wie die Mehrheiten bei Satzungsänderungen sind, wie das Bestimmungsrecht des Aufsichtsrates aussieht, welche Befugnisse zur Ausgabe neuer Aktien bestehen, ob es etwaige Kontrollwechselvereinbarungen gibt. Das haben wir im Konzernlagebericht im Geschäftsbericht 2008 abgebildet auf den Seiten 40-41 und im Lagebericht der Aktiengesellschaft – der hier heute ausliegt – Anlage I Blatt 11-12. Wenn Sie einverstanden sind, verweise ich auf diese beiden Berichte in den Unterlagen.

*Folie: Finanzkennzahlen //2009 – Ertragslage Assoziierte Unternehmen*

Wir haben vor 14 Tagen den Quartalsbericht zum 31.3.2009 veröffentlicht. Das erste Quartal 2009 verlief plangemäß, allerdings haben auch hier wieder Bewertungsveränderungen das Ergebnis beeinflusst. Fangen wir wieder mit der Ertragslage der Assoziierten Unternehmen an, mit Mieterträgen von etwas mehr als 9 Mio. €. Das wären 36 Mio. € auf Jahresbasis, so hoch wie im vergangenen Jahr. Sie sehen hier ein hohes Maß an Stabilität. Das Bewertungsergebnis von – 1,1 Mio. € ermittelte sich nicht auf Grundlage einer neuen Bewertung der Immobilien, sondern auf Basis einer internen Ermittlung. Es gibt einzelne Immobilien, für die Mietverträge zu Sätzen abgeschlossen wurden, die über dem aktuellen Marktniveau liegen. Auch wenn der Markt sich nicht verändert bis zum Jahresende, wird die Restlaufzeit dieser über Markt liegenden Mietverträge um ein Jahr kürzer sein. Das bedeutet, dass der Barwert des Mietvertrages geringer ist. Dementsprechend muss dann auch der Marktwert des Objektes sinken. Und diesen vorhersehbaren Bewertungsverlust haben wir in den Assoziierten Unternehmen kalkulatorisch mit 1,1 Mio. € für das erste Quartal ermittelt.

Auch im ersten Quartal 2009 sind im Nettozinsaufwand von knapp unter 6 Mio. € allein fast 2 Mio. € Bewertungsaufwand aus den Zinssicherungsgeschäften enthalten. Im ersten Quartal sind die Zinsen nochmal gesunken und bei einem Zinssicherungsgeschäft würden die Auflösungskosten für dieses Geschäft steigen, im Falle der Assoziierten Unternehmen um 1,9 Mio. €. Wir haben einen Jahresüberschuss in den Assoziierten Unternehmen im ersten Quartal nach diesen beiden bewertungsrelevanten Belastungen von in der Summe mehr als 3 Mio. €, der sich auf 736.000 € beläuft. Unter Einbeziehung des Unterschiedsbetrages im Verhältnis zu unseren Anschaffungskosten der Finanzverbindlichkeiten im September 2007 ergibt sich ein wirtschaftliches Ergebnis von rund 950.000 €. Unser Anteil daran ist 500.000 €. Ich gehe nun über zu der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

*Folie: Finanzkennzahlen I/2009 – Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung*

Die Erträge aus dem Direktportfolio und den Tochterunternehmen summierten sich auf 2,6 Mio. €. Die sind im Vergleich zum Vorjahr geringer, weil bei dem Objekt in Teltow der Generalmietvertrag vorzeitig aufgelöst wurde gegen die erwähnte Ausgleichszahlung an das Tochterunternehmen. Diese Immobilie erwirtschaftet nun statt einer Jahresmiete von 2,8 Mio. € bei Vollvermietung lediglich eine Potenzialmiete im Jahr von 700.000 €. Aktuell erzielen wir dort bei einem Vermietungsstand von 63% etwas mehr als 400.000 € Mietertrag. Das führt dazu, dass unsere Mieterträge pro Quartal im Vergleich zum Vorjahr rund 500 T€ geringer sind. Die immobilienbezogenen betrieblichen Aufwendungen sind gegenüber dem Vorjahr um rund 500 T€ gestiegen, zum Einen durch

Vermietungskosten, zum Anderen durch gestiegene Instandhaltungs- und Energiekosten. Es gab auch Abgrenzungsverschiebungen zwischen Quartalen bei unserem Sparkassenportfolio. Das wird sich bis zum Jahresende ausgleichen. Das Nettovermietungsergebnis beträgt 1,8 Mio. €.

Wir werden später nochmal zurückkommen auf die allgemeinen Verwaltungskosten im Konzern. Klares Bestreben unsererseits ist es, diese zu reduzieren, im ersten Quartal waren es bereits 7% weniger als im Vorjahr. Das Beteiligungsergebnis habe ich bereits erläutert. Der Nettozinsaufwand war bei 1,3 Mio. €, sodass unser Konzernergebnis 426.000 € ausmachte oder 5 Cent pro Aktie im Vergleich zu 4 Cent pro Aktie im Vorjahr.

***Folie: Finanzkennzahlen I/2009 – Bereinigtes Konzernergebnis***

Aber auch hier sind Sondereffekte zu berücksichtigen. Das sind zum Einen die kalkulatorische Wertberichtigung der über Markt liegenden Mietverträge und zum Anderen die in der Gewinn- und Verlustrechnung enthaltenen Aufwendungen aus den Zinssicherungsgeschäften von anteilig 529.000 €. Ohne diese Sondereffekte hätten wir ein bereinigtes Konzernergebnis von 1,3 Mio. € oder 14 Euro Cent pro Aktie berichten können. Dieser Betrag liegt leicht über unserer Planung, was sich begründet mit reduzierten Zinsaufwendungen.

***Folie: Finanzkennzahlen I/2009 – Konzernbilanz***

Die Konzernbilanz ist fast unverändert im Vergleich zum Vorjahresende, abgesehen von der leicht reduzierten Bilanzsumme. Die Eigenkapitalquote nach REIT-Gesetz lag bei 51,5% und der Net-Asset-Value, also der Nettovermögenswert der Aktie zum 31.3.2009 – ermittelte sich mit 8,05 €.

***Folie: Stand Swap-Bewertung zum 31.03.2009***

Die im Nettovermögenswert enthaltene Wertänderungsrücklage aus der Bewertung von Zinssicherungsgeschäften beträgt 6 Mio. € und auch der aufgelaufene Aufwand, den wir in der Gewinn- und Verlustrechnung verarbeiten mussten, liegt bei 2 Mio. €. Warum die Differenzierung zwischen Wertänderungsrücklage und der Verbuchung in der Gewinn- und Verlustrechnung? Wir haben zwei Möglichkeiten, die Bewertungsveränderungen von Zinssicherungsgeschäften zu verarbeiten. Idealerweise sind die Zinssicherungsgeschäfte nach den Vorschriften der IFRS effektiv. Dann muss man sie nicht über die Gewinn- und Verlustrechnung verbuchen, sondern kann eine Wertänderungsrücklage bilden, die zu Lasten oder zugunsten des Eigenkapitals gebucht wird. Bei nicht effektiven Zinssicherungsgeschäften sind die Bewertungsveränderungen in die laufende

Rechnung zu übernehmen. Unabhängig von der Verbuchung gilt für die Zukunft: wenn die Zinsen zukünftig wieder steigen bzw. bis zum Ablauf der Swap-Geschäfte werden wir Sondereffekte im positiven Sinne haben. In der Summe macht diese Entlastung der Zukunft inzwischen allein 85 Euro Cent pro Aktie aus.

*Folie: Finanzkennzahlen I/2009 – Finanzverbindlichkeiten*

Wir haben zwischenzeitlich außerdem unsere Hausaufgaben gemacht im Bereich der Finanzverbindlichkeiten. Wie zum Jahresende war es auch zum 31. März 2009 so, dass die Finanzverbindlichkeiten zu 83% langfristig und zu 17% kurzfristig waren. Nach dem Bilanzstichtag haben wir aber die Anschlussfinanzierung für das Darlehen zur Finanzierung der Fondsanteile verlängern können um zwei Jahre ab August 2009. Damit werden wir im Konzern zukünftig rund 97% langfristige Verbindlichkeiten haben. Das ist ein ganz wichtiger Aspekt, auch um mit potenziellen Investoren zu sprechen. Die liquiden Mittel lagen per Ende März 2009 bei 10,4 Mio. €. Grund für die Reduzierung gegenüber dem Jahresende war die Begleichung von Umsatzsteuerverbindlichkeiten. Wir werden die Anteilsfinanzierung aus liquiden Mitteln reduzieren, das haben wir inzwischen auch schon getan durch Tilgung auf einen Betrag von 10 Mio. €. Eine weitere Tilgung auf 7,5 Mio. € erfolgt zum großen Teil zu Lasten oder im Austausch gegen eine Sicherheit von 2,3 Mio. €, die bisher als langfristiger Vermögenswert bilanziert ist. Insgesamt kann man sagen, dass auch weiterhin im Konzern ein hoher Bestand an liquiden Mitteln vorliegt und die langfristige Fremdfinanzierung des Konzerns sichergestellt ist.

*Folie: Die Aktie der Fair Value*

Der Blick auf den Kursverlauf der Aktie ist alles andere als befriedigend. Basierend auf dem aktuellen Kursniveau summiert sich der Abschlag auf den Net Asset Value auf mehr als 60%. Zum Jahresende war der NAV je Aktie bei 8,16 € gelegen, per Ende März 2009 waren es 8,05 €. Der Kurs ging leicht nach oben im März, um sich dann wieder auf einem niedrigeren Niveau einzupendeln. Es sieht momentan danach aus, dass die Bodenbildung bei etwa 3 € liegt. Im Vergleich zu dem EPRA/NAREIT Germany Index hatten wir einen weitgehend parallel verlaufenden Kursverlauf im letzten Jahr. In den letzten 6 – 8 Wochen wurden Immobilien-Aktiengesellschaften an der Börse wieder positiver wahrgenommen. Einige Gesellschaften, die sehr starke Kurseinbrüche erlebt hatten über die Zeit, sind zwischenzeitlich wieder gestiegen, teilweise sogar deutlich. Die Fair Value-Aktie hat in diesem Jahr 14% bisher verloren und ist damit etwa im Mittelfeld der börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften angesiedelt.

*Folie: Schwächen der Fair Value*

Als Vorstand stellen wir uns genau wie Sie als Aktionär, die Frage nach den Stärken und den Schwächen des Unternehmens. Ich möchte mit den Schwächen beginnen. Eine ganz wesentliche Schwäche ist die geringe Liquidität der Aktie als Spiegelbild der geringen Marktkapitalisierung des Unternehmens. Sie liegt derzeit noch deutlich unter der aus Sicht institutioneller Anleger erforderlichen Größenordnung. Um im internationalen Kapitalmarkt nachhaltig wahrgenommen zu werden, ist aus Sicht der meisten Investoren eine Marktkapitalisierung von mindestens 100 Mio. € erforderlich. Wenn Sie heute mehr als 1.000 Aktien verkaufen oder kaufen würden, das würde sich sofort bemerkbar machen im Kurs. Eine weitere Schwäche ist, dass wir bisher keine Dividendenfähigkeit aus dem operativen Geschäft darstellen können. Schon im Geschäftsbericht 2007 haben wir zum Ausdruck gebracht, dass wir eine Dividende im Wesentlichen aus Portfolio-Umschichtungen und Verkäufen erreichen können. Daran hat sich bis heute nichts geändert. Bei dem derzeitigen Marktumfeld gehen wir aber davon aus, dass sich größere Portfolio-Umschichtungen in diesem Jahr nicht umsetzen lassen. Insofern werden aller Voraussicht nach in diesem Jahr solche Gewinne nicht entstehen. Daher rechnen wir auch für das Jahr 2009 nicht mit einem Überschuss bzw. mit einer Dividendenzahlung für 2009.

Dennoch setzen wir alles daran, die Voraussetzungen dafür zu schaffen. Allerdings ist das Transaktionsvolumen in Deutschland derzeit sehr gering. Ab dem zweiten Halbjahr 2009 werden erste Transaktionen erwartet und es werden auch Gespräche über den Verkauf einzelner Bestandsimmobilien unseres Portfolios geführt. Abgesehen von eventuellen Transaktionserträgen bemühen wir uns um Kostensenkungen. Die Overheadkosten der Aktiengesellschaft lagen im letzten Jahr bei ca. 20 Euro Cent pro Aktie. Wir bemühen uns, diesen Betrag zu reduzieren.

Die weitere Entwicklung des Unternehmens wird auch durch die Tatsache behindert, dass wir hohe Abschläge auf den Net Asset Value der Aktie im Aktienkurs sehen und zwar von einer Größe von derzeit rund 60%.

*Folie: Discounts zum NAV*

Dies trifft uns nicht alleine, das möchte ich anhand einer von der Commerzbank per 15. Mai 2009 erstellten Grafik verdeutlichen. Sie zeigt im Jahresverlauf seit Januar 2009 die Abschläge zum Net Asset Value der jeweiligen Unternehmen und man sieht, dass seit Anfang 2008 die Abschläge teilweise steigen bis auf 70%. Dann gab es eine Erholung bis Ende April, seither stiegen die Abschläge wieder. Derzeit werden von den sechs Gesellschaften, die hier beleuchtet werden, drei

Gesellschaften, die knapp unter 50% und knapp unter 60% Abschlag auf den Net Asset Value gehandelt werden. Durch den Verweis auf den hohen Abschlag auf den NAV im Marktumfeld will ich jedoch nicht ablenken von Fair Value. Allerdings ist der Vergleich mit der sogenannten Peer-Group durchaus üblich und wichtig.

*Folie: Möglicher Lösungsansatz – Realisierung des NAV*

Was könnte man tun, um aus diesem Dilemma heraus zu kommen? Man könnte der Diskrepanz zwischen einem Börsenkurs von 3 € je Aktie und dem Wert je Aktie von 8 € durch einen sukzessiven Verkauf der Vermögenswerte begegnen. Dieser Weg hätte nach einer gewissen Zeit zur Folge, dass man sich vom Kapitalmarkt abwendet und die damit verbundenen Kosten auch spart, keine Frage, aber man muss auch sehen, dass sich hier gewisse Problemstellungen aufzeigen, die man nicht übersehen darf. Zum Einen ist es so, dass die Marktwerte der Immobilien und der NAV je Aktie unter Fortführungsgesichtspunkten ermittelt wurden. Bei einem kurzfristigen Realisierungsszenario würden die ermittelten Marktwerte der Immobilien mit großer Wahrscheinlichkeit nicht erzielt. Das muss man ganz offen sagen. Zudem sind wir als REIT-Aktiengesellschaft bestimmten Kriterien unterworfen und eines davon ist, dass wir nicht mehr als 50% unseres Bestandes innerhalb von fünf Jahren verkaufen dürfen. Wenn wir das täten, würden wir unsere Steuertransparenz, unseren REIT-Status verlieren. Das hätte zur Folge, dass dann Steuern fällig sind zukünftig, nicht nur Kapitalertragsteuer, sondern auch Gewerbesteuer und auch auf Gewinne aus der Veräußerung von Immobilien müssten Steuern gezahlt werden. Man muss sich sehr genau überlegen, ob das sinnvoll wäre.

Außerdem konnten wir bei dem Erwerb des Portfolios in Schleswig-Holstein im Jahr 2007 den sogenannten Exit-Tax-Vorteil nutzen. Die Sparkasse Schleswig-Holstein hat die Immobilien veräußert an uns und musste ihren Buchgewinn aus der Veräußerung nur zur Hälfte versteuern. Das geht aber nur, wenn wir innerhalb von vier Jahren ab Vertragsabschluss REIT werden, sind und bleiben. Wenn der REIT-Status verloren ginge, müssten wir den Schaden ausgleichen. Das Risiko beträgt mindestens 2,3 Mio. € oder 0,24 € je Aktie. Auch die vorfällige Rückführung von Verbindlichkeiten wäre kostenträchtig. Hinzu kommt die Tatsache, dass wir nicht nur Immobilien im direkten Bestand haben, sondern auch Beteiligungen. Dort, wo wir die Mehrheit haben, könnten wir sicherlich einen Verkauf durchsetzen. Bei Minderheitsbeteiligungen müsste man werben dafür, dass die anderen Gesellschafter auch einen Verkauf befürworten. Alternativ bliebe die Möglichkeit, eine solche Beteiligung zu veräußern am Zweitmarkt und das möglicherweise nur mit Abschlägen. Unter dem Strich würden wir wohl nicht den NAV von derzeit etwas über 8 € realisieren können.

### *Folie: Stärken der Fair Value – Solide Basis für weiteres Wachstum*

Schauen wir uns daher die anderen Möglichkeiten für das Unternehmen an. In diesem Zusammenhang möchte ich die Stärken des Unternehmens herausstellen. Diese sind für mich eine grundsätzlich solide Basis auch für weiteres Wachstum des Unternehmens. Wir haben einen hohen Vermietungsstand von 95,2 % über das gesamte Portfolio, die Mietverträge haben eine Restlaufzeit von 6,7 Jahren. Wir haben eine solide Ausstattung mit Eigenkapital und liquiden Mitteln, wir haben das Fremdkapital der Gesellschaft langfristig gesichert und haben damit eine gute Grundlage geschaffen. Die Grafik links unten verdeutlicht die Verteilung der Restlaufzeiten der Mietverträge. Es gibt einige Spitzen, aber erst in einigen Jahren. Für 2009 standen zum Jahresbeginn 6,7 % der anteiligen Mieten zur Verlängerung oder Anschlussvermietung an. Bis Ende März 2009 haben wir schon ein Drittel davon abgearbeitet, daher sind es für 2009 nur noch 4,3 %, die in diesem Jahr fällig werden. Also lassen sich auch in diesem Marktumfeld Flächen vermieten. Wir werden erleben, dass aufgrund der Rezession die Marktmieten sinken werden. Auf der anderen Seite ist der deutsche Immobilienmarkt ein vergleichsweise stabiler Markt und er wird sich, anders als andere europäische Märkte, wie England oder Spanien, besser behaupten können. Bezogen auf unser Portfolio werden sinkende Marktmieten auf der Ertragsseite nur sehr begrenzt, und zwar bei Leerstand oder Anschlussvermietungen spürbar sein.

### *Folie: Stärken der Fair Value – Transparenz und Liquidität*

Eine weitere Stärke ist die Transparenz und die Liquidität, die wir dem Markt und Aktionären bieten können. Da ist zum Einen die Transparenz im Sinne der Steuertransparenz, die sich im REIT-Status ausdrückt. Der REIT-Status bietet den Vorteil, dass wir als Unternehmen keine Ertragssteuern bezahlen, also keine Gewerbesteuer und keine Körperschaftsteuer. Wir müssen dafür 90% der handelsrechtlichen Überschüsse als Dividende ausschütten. Diese Überschüsse erwirtschaften wir mit der Vermietung, aber auch z.B. mit dem Verkauf von Immobilien. Zwar können wir bis zu 50% der Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien in eine Reinvestitionsrücklage einstellen, aber wir müssen mindestens 50% der Überschüsse aus Verkäufen im laufenden Ertrag belassen. Insofern haben wir als REIT ein hohes Maß an Ausschüttungsverpflichtung und nur auf die Dividende, die gezahlt wird, ist auf Ebene der Aktionäre eine Steuer fällig. Ab dem Jahr 2009 gilt für den privaten Aktionär der Abgeltungs-Steuersatz von 25% plus Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer. Mit Transparenz meine ich zum Anderen aber auch die laufende Berichterstattung. Viermal im Jahr erhalten Sie von uns Berichte über den Stand der Dinge. Das ist im Vergleich zu anderen Anlageformen häufiger und früher – die Börsennotierung im Prime Standard erfordert dies und das machen wir auch gerne. Ich



glaube, dass Transparenz in der beschriebenen Weise der Asset-Klasse Immobilie gut tut. Wir als Fair Value REIT-AG gehen über das Mindestmaß an Transparenz hinaus und stellen im Rahmen unserer Finanzberichterstattung Information über Einzelobjektwerte zur Verfügung.

Durch die Börsennotierung ist das Unternehmen öffentlich und damit gilt eine andere Form der Kommunikation mit den Aktionären als zum Beispiel bei geschlossenen Immobilienfonds. Es ist sehr schön, dass Sie heute hier sind und man sich auch mal persönlich kennenlernt oder sich wieder einmal trifft. Ansonsten läuft die Kommunikation anonym über die Börse, über Analysten und die Fachmedien. Sowohl die Medien als auch die Analysten sind positiver gestimmt über ein Unternehmen, das bereit ist, transparent über die Entwicklung zu berichten und das tun wir. Das wird auch positiv wahrgenommen, obwohl sich das bisher in der Kursentwicklung noch nicht so widergespiegelt, aber wir stehen auch erst am Anfang unserer Entwicklung.

Neben die Transparenz habe ich vorhin die Liquidität gestellt. Da ist zum Einen die Liquidität auf Unternehmensebene, zum Anderen aber auch die Liquidität der Aktie. Auch wenn dieser Aspekt derzeit in Bezug auf Marktbedeutung der Aktie zu unseren Schwächen gehört, gehört sie auch zu unseren Stärken, denn in der Tat werden jeden Tag Anteile am Unternehmen gehandelt.

Ich komme jetzt zu einem ganz wichtigen Punkt. Warum gibt es überhaupt REITs? Deutschland hat ein REIT-Gesetz verabschiedet vor zwei Jahren. Das war zwar schlechtes Timing. Der Kapitalmarkt wird sich aber wieder beruhigen und REITs sind international wettbewerbsfähig. Die REIT-Aktiengesellschaften bieten dem institutionellen Anleger, aber auch dem privaten Anleger eine sehr transparente, liquide Form der indirekten Immobilienanlage. REITs sind eine erfolgreiche, internationale Marke. Wenn man in den USA, in Frankreich, in Japan oder Australien über REITs spricht, dann ist bekannt, was das ist. Überall auf der Welt gilt der Grundsatz, dass REITs unter bestimmten Voraussetzungen keine Ertragsteuern bezahlen. Eine wesentliche Voraussetzung ist in jedem Fall, dass REITs einen sehr hohen Anteil ihrer Überschüsse ausschütten.

#### *Folie: Ziele 2009/2010*

Wie sollen wir mit unseren Schwächen und Stärken umgehen? Wir können sicherlich im derzeitigen Kapitalmarktumfeld keine allzu großen Sprünge machen, das muss man ganz klar sehen. Es bleibt uns – und darum kümmern wir uns sehr aktiv – die laufenden Kosten des Unternehmens zu reduzieren. Ferner stand auf der Agenda in diesem Jahr – und das haben wir nun auch schon erledigt - die Anschlussfinanzierung der kurzfristigen Verbindlichkeiten. Es ist unser Ziel, das

Unternehmen sicher durch das derzeitige Marktumfeld zu steuern. Wir wollen alles Erforderliche und in unserer Macht stehende tun, um einen handelsrechtlichen Überschuss des Unternehmens zu erwirtschaften, möglichst auch schon in diesem Jahr und nicht erst im nächsten Jahr, um eine Dividende zahlen zu können. Sicherlich ist ursächlich dafür, dass die Aktie der Fair Value REIT-AG in den letzten Wochen nicht wie andere Immobilienaktien gestiegen ist, die Tatsache, dass wir auch für 2009 vorsichtig sind und nicht mit einem handelsrechtlichen Überschuss rechnen. Wir möchten aber lieber positiv überraschen als negativ.

Wir streben weiteres Wachstum an, um einen zusätzlichen Kostendegressionseffekt zu erzielen. Wir haben im Jahr unseres Börsenganges 2007 noch nicht die kritische Masse erreicht, um am Kapitalmarkt nachhaltig wahrgenommen zu werden. Wie können wir dieses Wachstum erreichen? Vor zwei Jahren haben wir für 80 % unserer anteiligen Marktwerte unsere eigene Aktie als Währung eingesetzt. In dieser Richtung wollen wir weiterarbeiten, also durch Sacheinlagen. Diese können durch M&A-Transaktionen erbracht werden, konkret durch Zusammenschlüsse mit anderen Immobilienunternehmen, oder durch Einbringung von Immobilien. Es gibt keine konkreten Gespräche, aber in diese Richtung könnte das gehen. Auch die Einbringung von Anteilen an geschlossenen Immobilienfonds wie vor zwei Jahren gehört dazu. Hierfür muss sich zunächst der Aktienkurs verbessern und das Kapitalmarktumfeld aufhellen. Wenn das der Fall ist, wenn der Kapitalmarkt auch wieder offen ist für Barkapitalerhöhungen, dann kommen auch diese in Frage, um das Wachstum des Unternehmens voranzutreiben. Beim heutigen Aktienkurs halten wir dies für prohibitiv.

In diesem Zusammenhang möchte ich auf die Beschlussvorschläge zum Erwerb eigener Aktien eingehen. Das haben wir uns letztes Jahr auch schon genehmigen lassen, der Beschluss läuft für 18 Monate bis Ende 2009. Wir haben die Ermächtigung allerdings bisher noch nicht genutzt. Wenn wir sie nutzen, müssen wir den Erwerb auch ankündigen und können dann auch nur im ganz bestimmten Umfang agieren. Jedenfalls ist das keine Maßnahme zur Stabilisierung des Aktienkurses. Wir halten die Erneuerung der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien für eine sinnvolle, strategische Komponente, insbesondere über Bilanzstichtage hinweg. Da ist ein Aspekt der wichtig ist bei einer REIT-Aktiengesellschaft: kein Aktionär darf 10% oder mehr direkt am Kapital des REIT halten. Insofern ist die Möglichkeit zum Erwerb eigener Aktien eine Möglichkeit für den beispielhaften Fall, von einem Aktionär, der diese Grenze überschritten hat, die überschüssenden Aktien zu übernehmen.

Um diese Ermächtigung nicht jedes Jahr erneuern zu müssen, haben wir die heutige Tagesordnung mit zwei annähernd gleichlautenden Ermächtigungsbeschlüssen beladen. So soll noch in diesem Jahr das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) in Kraft treten. Dort wird u.a. geregelt, dass Ermächtigungsbeschlüsse zum Erwerb eigener Aktien nur alle fünf Jahre erneuert werden müssen. Für den Fall, dass das ARUG nicht mehr in diesem Jahr kommt, dann gilt der Ermächtigungsbeschluss für 18 Monate. Kommt das Gesetz wie geplant, dann gilt er für fünf Jahre. Wir gehen mit der Ermächtigung verantwortungsvoll um, und wir werden sie auch weiterhin als Instrument zur Erhaltung der Handlungsfähigkeit des Unternehmens nutzen.

Ferner stehen heute eine Reihe von Satzungsänderungen an, die auch in Verbindung mit dem ARUG stehen und die Kommunikation und Beschlussfassung bei der Mitwirkung bei der Hauptversammlung erleichtern sollen.

#### *Folie: Perspektive*

Abschließend möchte ich auf die Perspektive für die Fair Value REIT-AG eingehen. Wir sind einer von erst zwei Protagonisten einer neuen Asset-Klasse. Das hat uns im letzten Jahr relativ viel Publicity beschert. Es wurden mehr REITs erwartet, es werden auch mehr REITs kommen, aber es wird dauern. Letztendlich hat uns die Entwicklung des Kapitalmarktes gebremst. Wir werden bei Erholung des Kapitalmarktes in der Position sein, in die andere erst hinein möchten. Wir sind schon REIT, wir sind börsennotiert, und wir können den REIT-Status auch nutzen, um die weitere Entwicklung des Unternehmens zu befördern. Ein Alleinstellungsmerkmal ist unser Geschäftsmodell der Sacheinlage von Anteilen an geschlossenen Immobilienfonds. Wir bewegen uns da in einem sehr großen Markt, in dem wir weiter aktiv sein und damit auch Werte schaffen können für das Unternehmen. Sobald das Kapitalmarktumfeld sich verbessert, können wir mit etwas Verspätung von 2 -3 Jahren die kritische Größe erreichen, die wir im Jahr 2007 marktbedingt verpasst haben.

Der Immobilienmarkt, auch die Refinanzierungskonditionen bieten heute wieder sehr interessante Möglichkeiten. Wir sehen die Immobilie generell – ob nun über einen REIT oder einen geschlossenen Immobilienfonds oder als Direktinvestition – als sehr wichtiges Instrument der Vermögensanlage an. Im Wesentlichen dient es der Werterhaltung des Vermögens. Inflationsschutz ist zwar ein Thema, das in den letzten 10 – 15 Jahre nicht im Vordergrund stand. Ich glaube aber, dass der Inflationsausgleich für die Zukunft wieder ein Thema sein wird. Ich möchte Sie aus diesem Grunde dazu einladen, uns auch weiterhin zu begleiten.

Ich danke Ihnen für Ihr Vertrauen, dass Sie dem Unternehmen bisher gegeben haben, ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit, ich danke meinem Kollegen, Herrn Heiler und meinen Mitarbeitern und unserem Aufsichtsrat für das Vertrauen und die Mitwirkung und die Mitarbeit in den letzten knapp zwei Jahren und wünsche Ihnen noch einen schönen Tag.