

REITs:

Διεθνές και Ελληνικό Πλαίσιο Λειτουργίας

Δρ Αριστοτέλης Καρυτινός
Γενικός Διευθυντής Ακίνητης Περιουσίας
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

Τι είναι τα REITs και γιατί να επενδύσει κάποιος σε αυτά;

Τα REITs (Real Estate Investment Trusts) είναι :

- Εταιρείες κλειστού τύπου (closed ended), κατά κύριο λόγο εισηγμένες που επενδύουν σε ακίνητα που παράγουν εισόδημα, διανέμουν το μεγαλύτερο ποσοστό των κερδών τους και έχουν ιδιαίτερα ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς.

Πλεονεκτήματα (έναντι της άμεσης επένδυσης σε ακίνητα)

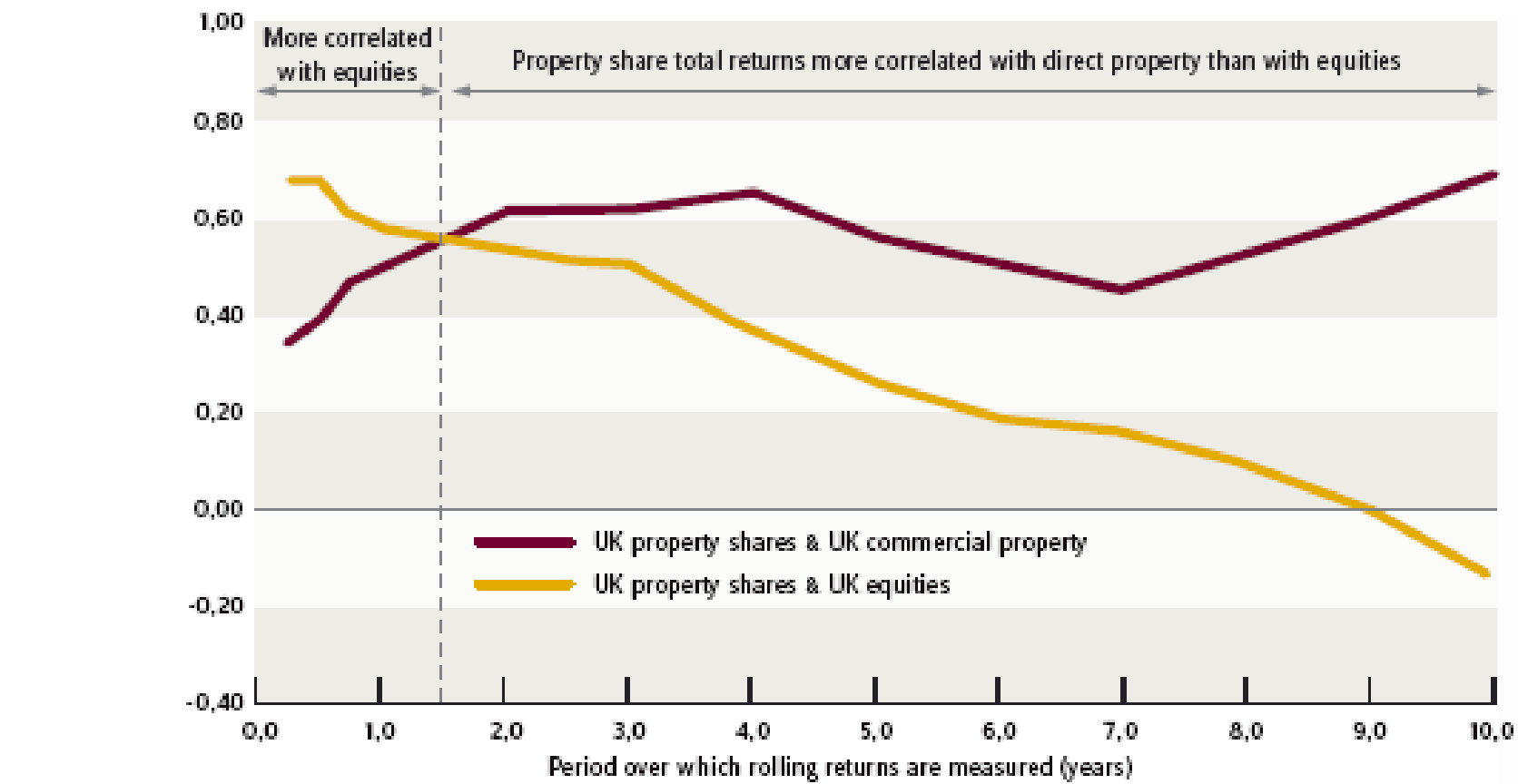
- Αυξημένη ρευστότητα
- Διαφοροποίηση των επενδύσεων (Diversification)
- Επαγγελματική διαχείριση (fund management)
- Χαμηλότερο κόστος συναλλαγών
- Η τιμή της μετοχής είναι γνωστή κάθε στιγμή χωρίς την αβεβαιότητα των εκτιμήσεων των ακινήτων
- Ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς
- Ιστορικά τα REITs έχουν καλύτερες αποδόσεις από την άμεση επένδυση σε ακίνητη περιουσία και την επένδυση σε κτηματικές εταιρείες

Μειονεκτήματα

- Έλλειψη ελέγχου της διαχείρισης
- Μεγαλύτερη διακύμανση από τις άμεσες επενδύσεις σε ακίνητα.

Η διαφοροποίηση (diversification) που παρέχουν στα χαρτοφυλάκια οι μετοχές εταιρειών ακινήτων

Οι μετοχές εταιρειών ακινήτων συμπεριφέρονται ως ακίνητα (direct investment) ή ως μετοχές (equities) ?

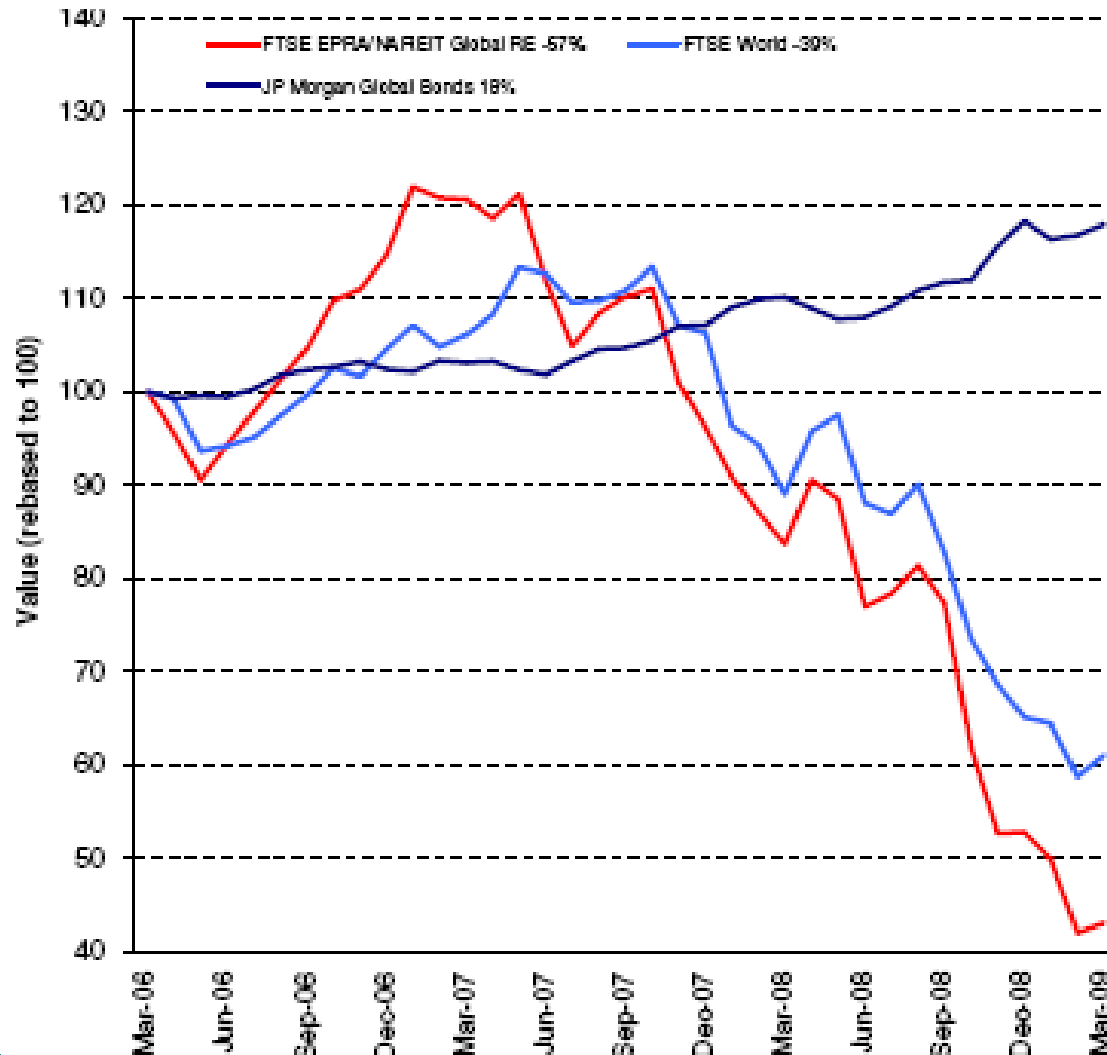


Source: Datastream, IPD, Morgan Stanley Research

Μελέτη της Morgan Stanley βασισμένη σε στοιχεία 23χρονης περιόδου (Ιανουάριος 1986 – Νοέμβριος 2008)

Συνολικές Αποδόσεις: Μετοχές Ακίνητης Περιουσίας, Μετοχές Λοιπών Εταιρειών, Ομόλογα

Global Real Estate vs Equities and Bonds – Total Returns (EUR) – Rolling 36 Months Performance



Πηγή: EPRA

Διεθνείς Αποδόσεις: Μετοχές Ακίνητης Περιουσίας, Μετοχές Λοιπών Εταιρειών, Ομόλογα (Μάρτιος 2009)

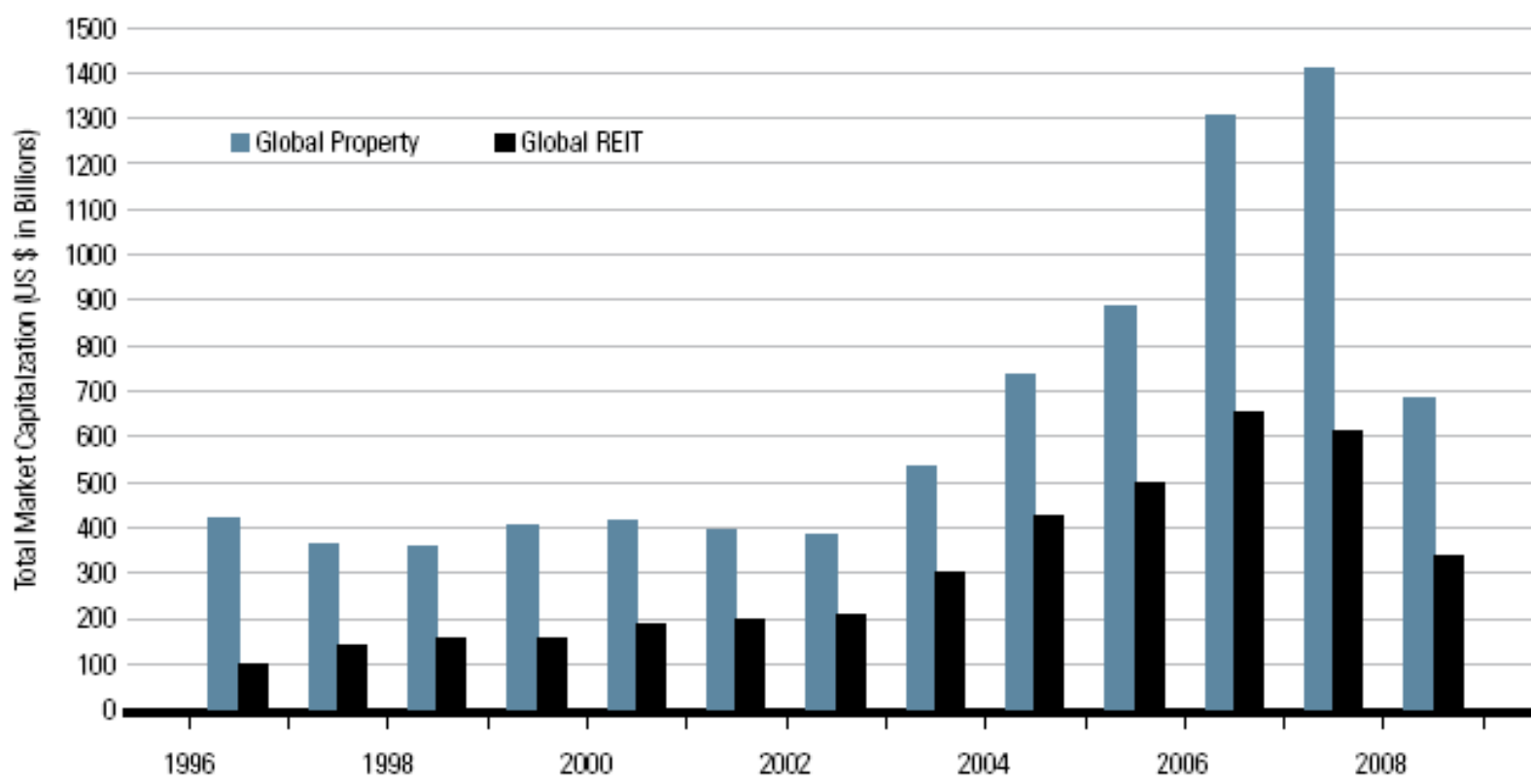
Asset Classes (Eur)	Feb09 / Mar 09 Return (%)	YTD Return (%)	Rolling 5Years Return (%)	Average Annual Return (%)
Global Real Estate	2.4	-18.4	-30.0	-6.9
Global Equities	3.8	-6.3	-16.5	-3.6
Global Bonds	1.0	-0.3	24.5	4.5

Asset Classes (Eur)	Feb 09 / Mar 09 Return (%)	YTD Return (%)	Rolling 5Years Return (%)	Average Annual Return (%)
Europe Real Estate	-2.9	-15.4	-30.4	-7.0
N. America Real Estate	-1.1	-28.2	-41.2	-10.1
Asia Real Estate	7.8	-9.3	-15.3	-3.3

Πηγή: EPRA/FTSE/JPMorgan

Ετήσια Κεφαλαιοποίηση: Μετοχές Εταιρειών Ακινήτων και REIT

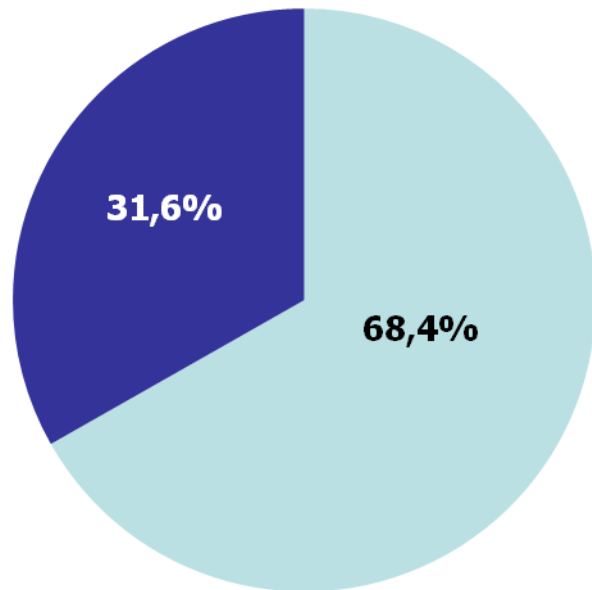
TOTAL ANNUAL MARKET CAPITALIZATION: 10 years, Global Property v. Global REIT



Πηγή: S&P/ Citigroup World Property Broad Market Index, Δεκέμβριος 1996 – Δεκέμβριος 2008

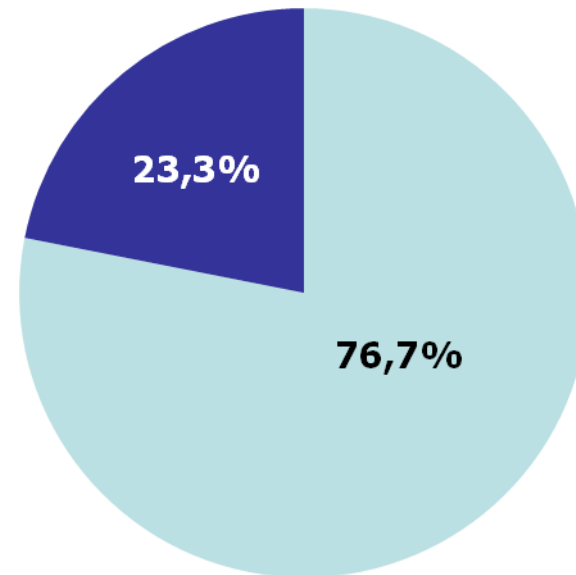
Εισηγμένες Εταιρείες Ακινήτων: Ανάλυση Κεφαλαιοποίησης σε REIT και Non-REIT

**Global Market Cap (Free Float)
Breakdown REIT/Non-REIT**



■ Global REITs ■ Global Non-REITs

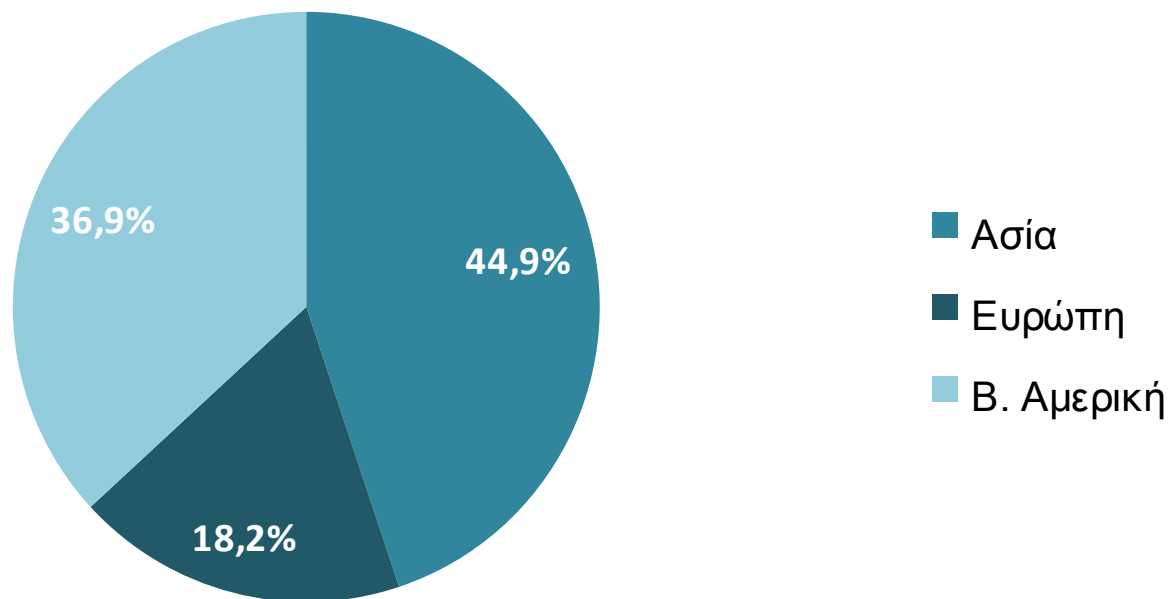
**Europe Market Cap (Free Float)
Breakdown REIT/Non-REIT**



■ Europe REITs ■ Europe Non-REITs

Πηγή: EPRA, Μάρτιος 2009

Η Παγκόσμια Κατανομή των REITs (Μάρτιος 2009)

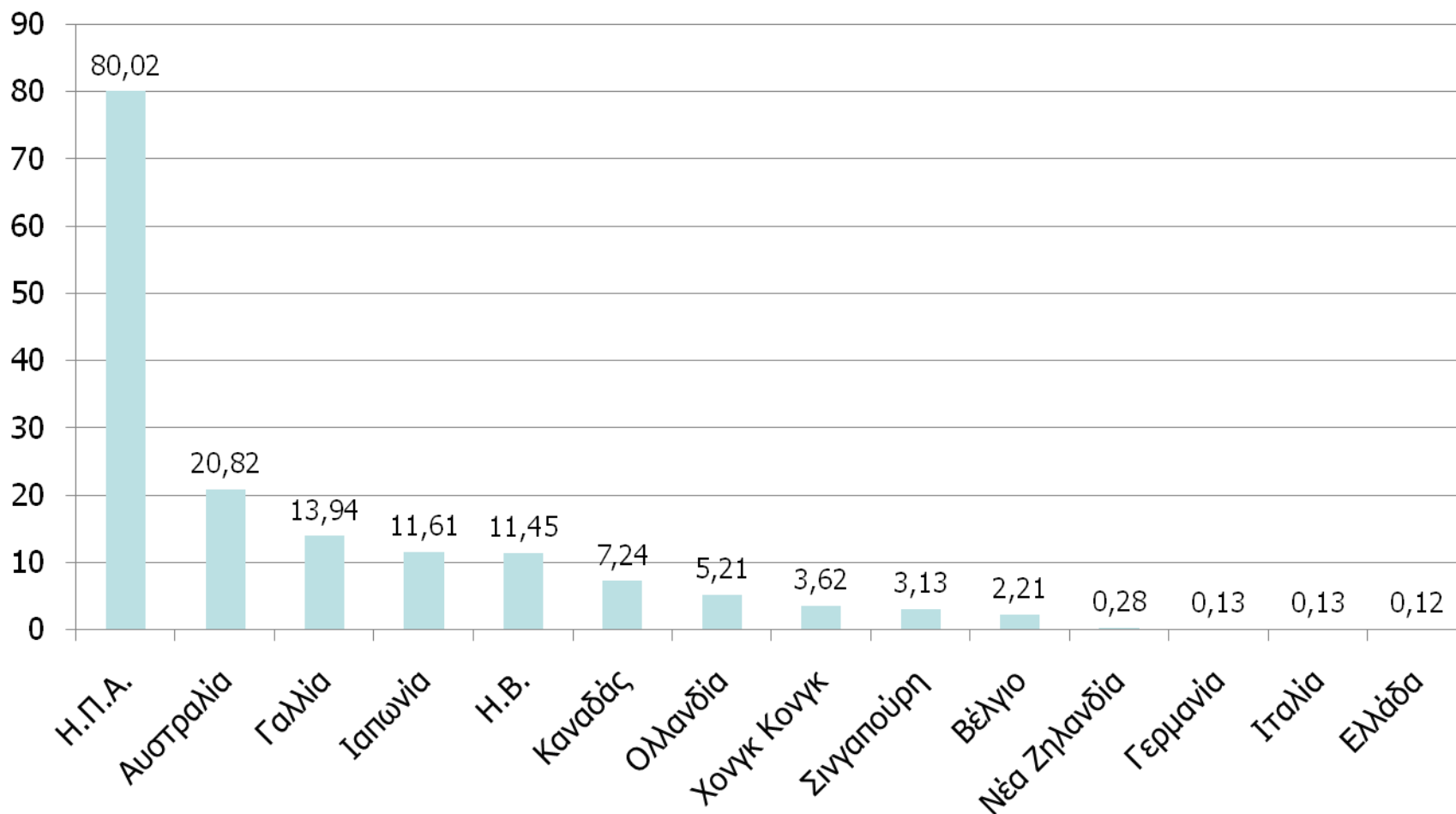


Η Ασία κατέχει το μεγαλύτερο ποσοστό της παγκόσμιας αγοράς (44,9%)

Πηγή: EPRA

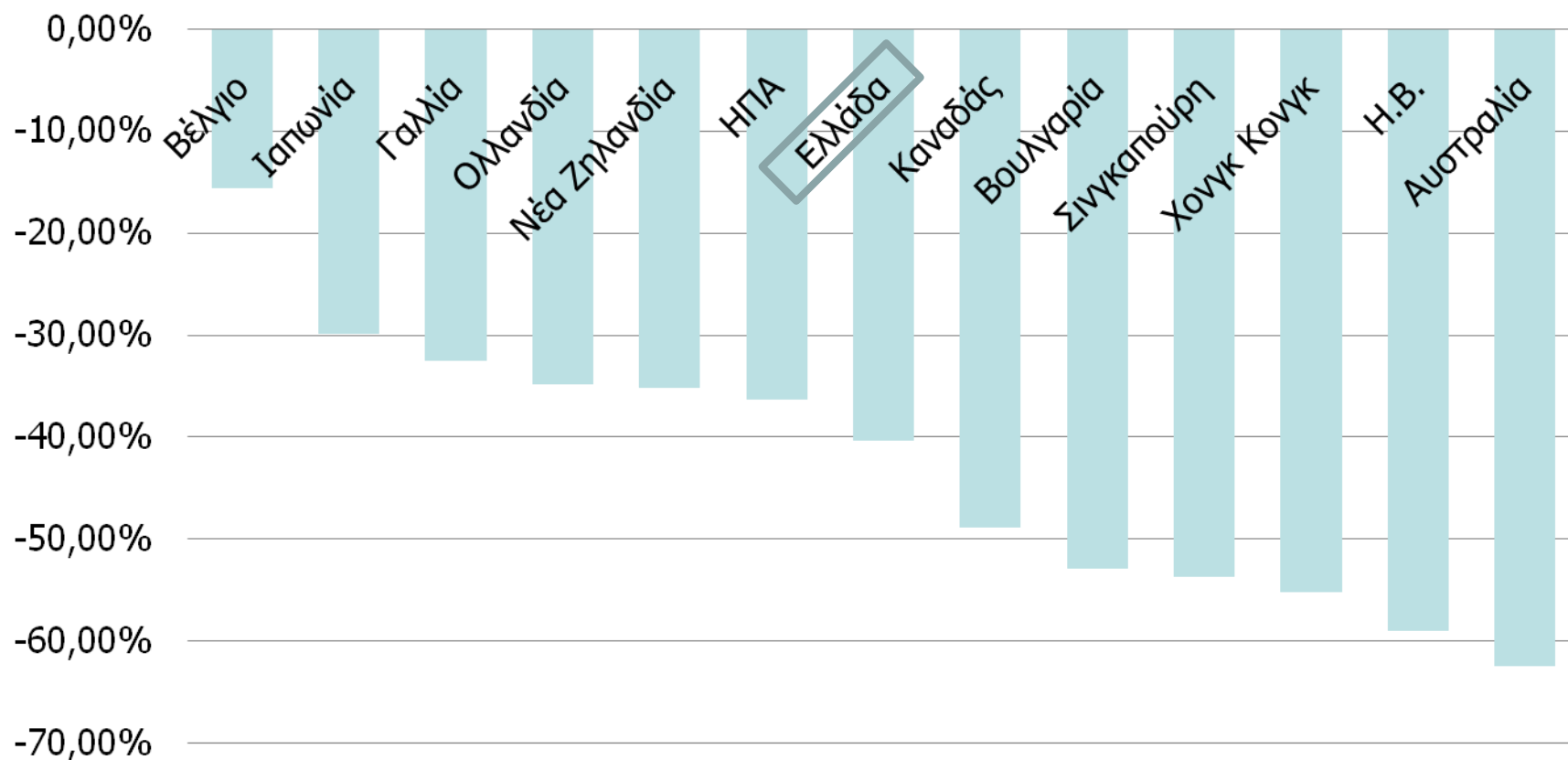
Global REIT Index – Συμμετέχουσες στον Δείκτη Χώρες

Global REITs Index – Συμμετέχουσες στον Δείκτη Χώρες –
Κεφαλαιοποίηση Free Float (€ δις) – Μάρτιος 2009



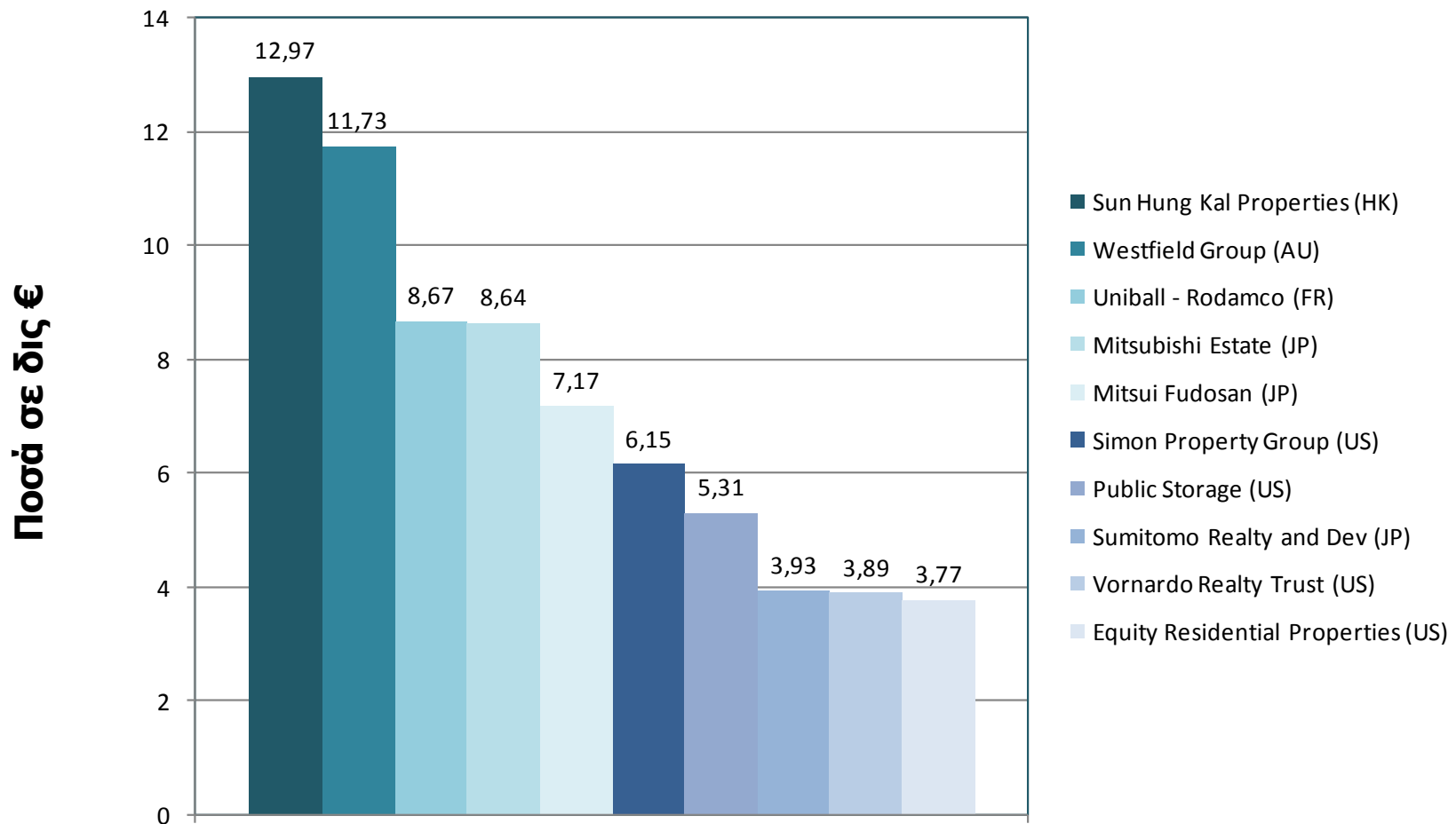
Πηγή: EPRA

Ετήσια Συνολική Απόδοση των REITs Παγκοσμίως (12/2008 σε σχέση με 12/2007)



Πηγή: EPRA

Τα Δέκα Μεγαλύτερα REITs Παγκοσμίως (με βάση την κεφαλαιοποίηση – free float)



Πηγή: EPRA, Μάρτιος 2009

Ο χάρτης των Ευρωπαϊκών REITs....εξελισσεται

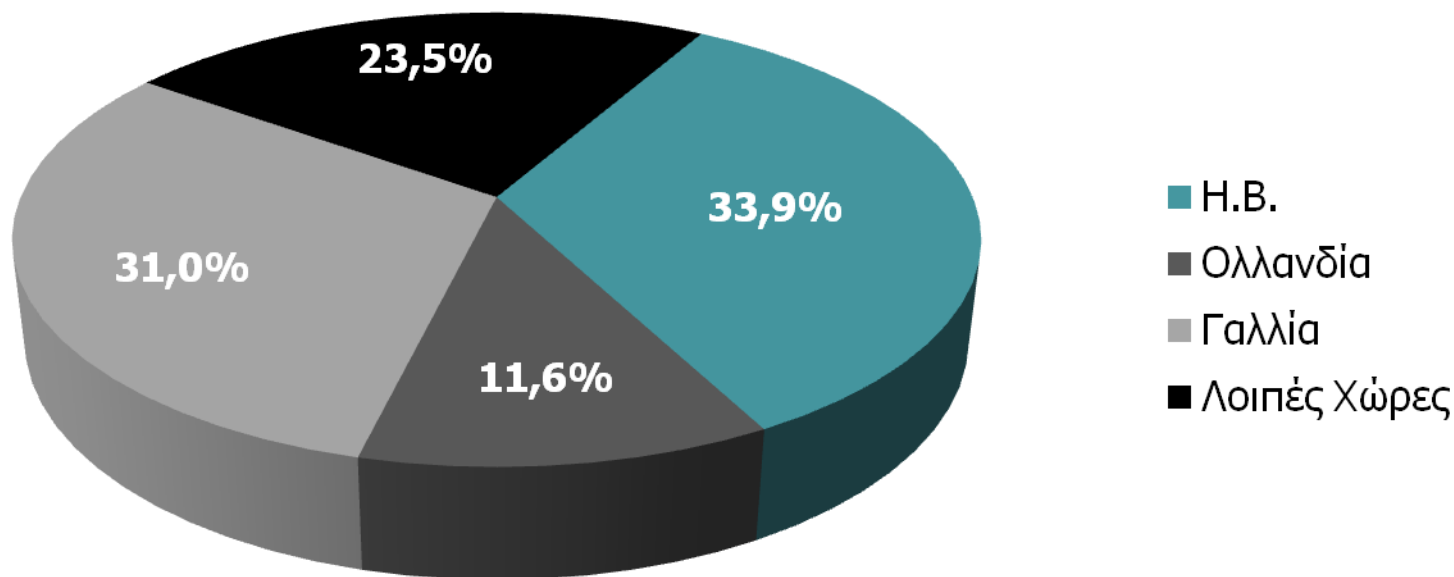
Τα REITs στην Ευρώπη και την ευρύτερη περιοχή

- Υπάρχοντα
- Hybrid – REIT's
- Αναμένονται σύντομα



Τι συμβαίνει στην Ευρώπη

Κατανομή REIT στην Ευρώπη (Μάρτιος 2009)



- Η αγορά της Ευρώπης καταλαμβάνει το 18,2% της παγκόσμιας αγοράς (διαφάνεια 7).
- Η αγορά Αγγλίας αποτελεί τη μεγαλύτερη αγορά της Ευρώπης (33,9%).
- Η αγορά της Γαλλίας αποτελεί τη δεύτερη μεγαλύτερη αγορά με 31,0%.

Πηγή: EPRA

Τα Δέκα Μεγαλύτερα Ευρωπαϊκά REITs (με βάση την κεφαλαιοποίηση – free float)

Ονομασία REIT	Χώρα	Κεφαλαιοποίηση σε € δις (Μαρ. 09)
Unibail-Rodamco	FR	8,67
Land Securities	UK	3,57
British Land	UK	3,32
Corio	NL	2,09
Hammerson	UK	1,92
PSP Swiss Property	CH	1,49
Klepierre	FR	1,10
Wereldhave	NL	1,09
Icade	FR	1,05
Befimmo	BE	0,78
Σύνολο		25,08

Πηγή: EPRA

Οι Αποδόσεις των Δέκα Μεγαλύτερων Ευρωπαϊκών REITs

Ονομασία REIT	Χώρα	Total Return (%) YTD	Total Return (%) -1Y	Total Return (%) -3Y	Dividend Yield (%) 31 Mar 09
Unibail-Rodamco	FR	1,77	-30,23	-6,17	6,66
Land Securities	UK	-45,39	-63,07	-28,23	13,18
British Land	UK	-16,88	-46,54	-24,28	8,47
Corio	NL	-5,32	-34,52	-8,11	8,35
Hammerson	UK	-25,69	-60,62	-25,41	7,42
PSP Swiss Property	CH	-8,92	-24,83	-4,79	5,00
Liberty International	UK	-18,57	-51,53	-22,84	4,24
Klepierre	FR	-23,66	-61,66	-15,13	9,18
Icade	FR	-10,40	-43,44	-0,69	6,10
Wereldhave	NL	-16,40	-32,60	-10,53	8,83

Η μερισματική απόδοση κυμαίνεται μεταξύ 5% και 9%

Πηγή: EPRA

Θεσμικό Πλαίσιο Προώθησης Πανευρωπαϊκών REITs

- Η υιοθέτηση του θεσμού των REITs από πολλές ευρωπαϊκές χώρες καθώς και οι αυξανόμενες διασυννοριακές επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία είναι παράγοντες μέσω των οποίων έχει τονιστεί η ύπαρξη των πολλών περιορισμών στη νομοθεσία καθώς και η ανάγκη επίλυσης αυτών σε πανευρωπαϊκό επίπεδο. Τέτοια παραδείγματα είναι οι περιορισμοί στην δυνατότητα των REITs να κατέχουν ακίνητα σε χώρα διαφορετική από την έδρα τους ή να χαίρουν φορολογικών πλεονεκτημάτων για τέτοια ακίνητα, καθώς και περιορισμοί σχετικά με το μέγεθος της συμμετοχής που δύναται να κατέχουν επενδυτές σε REITs με έδρα άλλη χώρα – μέλος της Ε.Ε.
- Για την επίλυση των παραπάνω μειονεκτημάτων εξετάζεται η προώθηση ενός θεσμικού πλαισίου για πανευρωπαϊκά REITs, τα οποία ανεξάρτητα από τη χώρα στην οποία επενδύουν ή ανεξάρτητα από την έδρα τους, θα εφαρμόζουν τους ίδιους φορολογικούς κανόνες και θα χαίρουν των ίδιων φορολογικών πλεονεκτημάτων.
- Με την εφαρμογή του προαναφερθέντος θεσμικού πλαισίου, θα διευκολυνθούν οι διασυννοριακές επενδύσεις (εντός Ευρώπης), με αποτέλεσμα την αύξηση του μεγέθους των ευρωπαϊκών REITs, αυξάνοντας έτσι τον ανταγωνισμό, επιτρέποντας τη δημιουργία μεγαλύτερων οικονομιών κλίμακας και έτσι η Ευρώπη ως σύνολο θα έχει την δυνατότητα να ανταγωνιστεί περισσότερο αποτελεσματικά άλλες παγκόσμιες αγορές.

Δυσκολίες στην Εφαρμογή του Πανευρωπαϊκού Θεσμικού Πλαισίου

Δυσκολίες αντιμετωπίζονται στην εφαρμογή ενός πανευρωπαϊκού θεσμικού πλαισίου λόγω των διαφορετικών προσεγγίσεων από τις κυβερνήσεις των χωρών – μελών της Ε.Ε.

Παραδείγματα τέτοιας αντιμετώπισης είναι η δυνατότητα επένδυσης των REITs σε οικιστικά ακίνητα (Φινλανδία, Η.Β., Ολλανδία vs Ελλάδα, Γερμανία, Βέλγιο), η δυνατότητα ανάπτυξης ακινήτων από τις ΑΕΕΑΠ ελεύθερα (Ολλανδία, Γερμανία, Η.Β.) ή με περιορισμούς (Ελλάδα, Γαλλία) καθώς και το ποσοστό δανεισμού (βλ. πίνακα παρακάτω).

Ως αποτέλεσμα, οι παραπάνω διαφορετικές προσεγγίσεις δυσχεραίνουν τη σύγκλιση των επιμέρους θεσμικών πλαισίων.

Διαφορές θεσμικού πλαισίου σε Ευρώπη, Αμερική και Λοιπές Χώρες

	ΕΥΡΩΠΗ					
Χώρα	ΕΛΛΑΔΑ	ΟΛΛΑΝΔΙΑ	ΒΕΛΓΙΟ	ΓΑΛΛΙΑ	Η.Β.	ΓΕΡΜΑΝΙΑ
Σύνθεση Χαρτοφυλακίου	Εμπορικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά Ακίνητα
Ανάπτυξη Development	25%	ΝΑΙ (μέσω θυγατρικής) χωρίς άλλους περιορισμούς	Επιτρέπεται. Μόνος περιορισμός είναι η κατοχή του ακινήτου για τουλάχιστον 5 έτη	20%	ΝΑΙ μόνο για ακίνητα επένδυσης (όχι για τρίτα μέρη)	ΝΑΙ μόνο για ακίνητα επένδυσης (για τρίτα μέρη με περιορισμούς)
Όριο Δανεισμού	50% επί του Ενεργητικού	60% των Επενδύσεων σε Ακίνητα + 20% των λοιπών assets	65% επί του Ενεργητικού	Χωρίς περιορισμούς	(Κέρδη+Τόκοι)/ Τόκοι > 2,5 Επιτρέπεται και επιπλέον δανεισμός με φόρο 30%	60% επί του Ενεργητικού

	ΑΣΙΑ					
Χώρα	Η.Π.Α.	ΚΑΝΑΔΑΣ	ΣΙΓΚΑΠΟΥΡΗ	ΧΟΝΓΚ ΚΟΝΓΚ	ΙΑΠΩΝΙΑ	ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ
Σύνθεση Χαρτοφυλακίου	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα	Εμπορικά & Οικιστικά Ακίνητα
Ανάπτυξη Development	ΝΑΙ μόνο για ακίνητα επένδυσης (όχι για τρίτα μέρη)	ΝΑΙ μόνο για ακίνητα επένδυσης (όχι για τρίτα μέρη)	10%	ΟΧΙ	50%	ΝΑΙ χωρίς περιορισμούς
Όριο Δανεισμού	Χωρίς περιορισμούς	Χωρίς περιορισμούς	35% επί του Ενεργητικού	35% επί του Ενεργητικού	Χωρίς περιορισμούς	Χωρίς περιορισμούς

Ελληνικά REITs

- Νόμος 2778/1999. Τροποποιήθηκε το 2002 και το 2007.
- Πρώτη άδεια λειτουργίας: 2003
- Πρώτη εισαγωγή στο Χρηματιστήριο: 2005
- Εισηγμένες εταιρείες ΑΕΕΑΠ: 2
 - Eurobank Properties ΑΕΕΑΠ με κεφαλαιοποίηση στις 31/12/2008 περίπου € 340,4 εκατ. και αξία χαρτοφυλακίου ακινήτων € 586,2 εκατ. (κατάσταση επενδύσεων 31/12/2008)
 - Πειραιώς ΑΕΕΑΠ με κεφαλαιοποίηση στις 31/12/2008 περίπου € 61,5 εκατ. και αξία χαρτοφυλακίου ακινήτων € 95,6 εκατ. (κατάσταση επενδύσεων 31/12/2008)
- Μη εισηγμένες εταιρείες ΑΕΕΑΠ: 2
 - MIG Real Estate Α.Ε.Ε.Α.Π. και ΟΤΕ Properties Α.Ε.Ε.Α.Π.

Αποδόσεις Ελληνικών REITs

Ονομασία REIT	Total Return (%) YTD	Total Return (%) -1Y	Dividend Yield (%) 31 Mar 09
Eurobank Properties	26,70	-12,80	7,76
Πειραιώς ΑΕΕΑΠ	37,50	-19,58	9,22

Η μερισματική απόδοση των μεγαλύτερων ευρωπαϊκών REITs κυμαίνεται μεταξύ 5% και 9% (διαφάνεια 15)

Θεσμικό πλαίσιο κοντά στη διεθνή πρακτική...

- **Γενικά**

- Εταιρείες κλειστού τύπου (closed ended) με κύριο σκοπό τις άμεσες επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία.
- Το ελάχιστο ύψος μετοχικού κεφαλαίου είναι 29,3 εκατ.

- **Διαχείριση**

- Εσωτερική κατ' αναλογία των ΑΕΕΧ (Εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου)

- **Επενδύσεις σε ακίνητα**

- Τουλάχιστον 80% του ενεργητικού σε ακίνητα.

- **Επενδύσεις σε ακίνητα στο εξωτερικό**

- Επιτρέπονται χωρίς περιορισμούς για τις χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου και με όριο το 10% του συνόλου των επενδύσεων της εταιρείας σε ακίνητα για λοιπές χώρες (εκτός του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου)

Θεσμικό πλαίσιο κοντά στη διεθνή πρακτική...

- **Λοιπές επενδύσεις**

- Τουλάχιστον το 90% των μετοχών ανώνυμης εταιρίας με μοναδικό σκοπό την εκμετάλλευση ακινήτων, το σύνολο του παγίου κεφαλαίου της οποίας είναι επενδεδυμένο σε ακίνητα που εμπίπτουν στις κατηγορίες ακινήτων στις οποίες μπορεί να επενδύει μια ΑΕΕΑΠ.

- **Ανάπτυξη ακινήτων**

- Επιτρέπεται η αποπεράτωση ή επισκευή ακινήτων εφόσον το κόστος αποπεράτωσης τους δεν ξεπερνά 25% της τελικής εμπορικής αξίας μετά την ολοκλήρωση των έργων.
- Επιτρέπεται η σύναψη προσυμφώνων για την απόκτηση ακινήτων, υπό την προϋπόθεση ότι έχει συμβατικώς διασφαλισθεί ο χρόνος αποπεράτωσης τους, το μέγιστο τίμημά τους, η προκαταβολή τιμήματος, η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει το 20% του τιμήματος, η ποινική ρήτρα του πωλητή, η οποία δεν μπορεί να υπολείπεται του 150% της προκαταβολής και η χρησιμοποίησή τους ως επαγγελματικής στέγης ή για άλλο εμπορικό ή βιομηχανικό σκοπό εντός 6 μηνών από την απόκτησή τους.

- **Δανεισμός**

- Επιτρέπεται έως 50% του ενεργητικού τόσο για την απόκτηση όσο και για την αξιοποίηση ακινήτων.
- Επιτρέπεται leasing ακινήτων συνολικού ύψους 25% των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας (max 10% των ιδίων κεφαλαίων ανά ακίνητο).

Θεσμικό πλαίσιο κοντά στη διεθνή πρακτική...

- **Μερίσματα**

- Διανομή μερισμάτων τουλάχιστον 35% των καθαρών κερδών ετησίως. Στην πράξη, οι 2 υφιστάμενες ΑΕΕΑΠ διανέμουν το μέγιστο (εξωτερικό: min 90%).

- **Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο**

- Υποχρεωτική υποβολή αίτησης εισαγωγής των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αθηνών εντός ενός έτους από την απόκτηση άδειας ΑΕΕΑΠ).

- **Φορολογικό καθεστώς**

- Απαλλάσσεται από όλους τους φόρους (συμπεριλαμβανομένου και του φόρου αυτόματου υπερτιμήματος) και εισφορές υπέρ τρίτων εκτός από :
 - Φόρο υπεραξίας κατά την εισφορά ακινήτων (υπό όρους).
 - Φόρο ο συντελεστής του οποίου ορίζεται σε 10% επί του εκάστοτε ισχύοντος επιτοκίου παρέμβασης της ΕΚΤ προσαυξανόμενου κατά 1%. Ο φόρος υπολογίζεται επί του μέσου όρου των επενδύσεων, πλέον των διαθεσίμων, σε τρέχουσες τιμές, όπως απεικονίζονται στους εξαμηνιαίους πίνακες επενδύσεων.
 - Φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίου 1%.

- **Λοιπές διατάξεις**

- Διασπορά: Μόνο 25% της αξίας του χαρτοφυλακίου ακινήτων μπορεί να επενδυθεί σε ένα ακίνητο.
- Περιορισμοί στις αγοραπωλησίες: Το χαρτοφυλάκιο αποτιμάται κάθε 6 μήνες από το ΣΟΕ – αγοραπωλησίες ακινήτων μπορούν να γίνουν με απόκλιση +/- 5% από την αποτίμηση του ΣΟΕ.
- Περίοδος διακράτησης: Τα ακίνητα δεν μπορούν να πουληθούν νωρίτερα από 1 έτος από την ημερομηνία απόκτησής τους.

...αλλά υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης του

- Εξαίρεση από το καθεστώς ΦΠΑ ή επιβολή ΦΠΑ στα μισθώματα εμπορικών ακινήτων για την απόκτηση των οποίων έχει καταβληθεί ΦΠΑ.
- Δυνατότητα ανάπτυξης ακινήτων έως 25% του ενεργητικού.
- Δυνατότητα εκμετάλλευσης concessions.
- Βελτίωση των διαδικασιών επένδυσης σε σχέση με τις εκτιμήσεις του ΣΟΕ.
- Επαναφορά του προηγούμενου φορολογικού καθεστώτος (0,3% επί του μέσου όρου των επενδύσεων πλέον των διαθεσίμων).
- Εφαρμογή της Σύμβασης για Αποφυγή Διπλής Φορολόγησης στις ΑΕΕΑΠ.

Το μέλλον ανήκει στα REITs

Συμπεράσματα

- Ο θεσμός των REITs αποκτά σταδιακά όλο και μεγαλύτερη βαρύτητα στη διεθνή επενδυτική αγορά του Real estate.
- Το πλαίσιο λειτουργίας τους είναι παρεμφερές στις περισσότερες χώρες όπου έχουν θεσμοθετηθεί με έμφαση στα φορολογικά κίνητρα.
- Η Ευρώπη κάνει γρήγορα βήματα για την ταχεία εξάπλωσή του θεσμού.
- Η προώθηση ενός θεσμικού πλαισίου για πανευρωπαϊκά REITs (που ανεξάρτητα από τη χώρα στην οποία επενδύουν θα μπορούν να χαίρουν των ίδιων πλεονεκτημάτων – κυρίως φορολογικών) θα δώσει ιδιαίτερη ώθηση στο θεσμό. Στο μεταξύ προωθείται η σύγκλιση των επιμέρους θεσμικών πλαισίων.
- Το Ελληνικό θεσμικό πλαίσιο προσφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα, ενώ έχουν γίνει σημαντικά βήματα βελτίωσής του καθώς υπάρχει θετική διάθεση των αρμόδιων φορέων για την ανάπτυξη του θεσμού.

Το μέλλον ανήκει στα REITs (συνέχεια)

Συμπεράσματα (συνέχεια)

- Ο θεσμός των ΑΕΕΑΠ τα τελευταία χρόνια έχει αναπτυχθεί στη χώρα μας και, παρά τα γνωστά προβλήματα στη διεθνή οικονομία, υπάρχει κάθε λόγος να αποτελεί μια αξιόλογη μορφή επένδυσης τόσο για τους ιδιώτες μικροεπενδυτές όσο για τους θεσμικούς επενδυτές, εγχώριους και ξένους.
- Με δεδομένο δε το ενδιαφέρον που έχουν επιδείξει για τη δημιουργία ανάλογων εταιρειών μεγάλοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, πολλοί από τους οποίους διαθέτουν σήμερα σημαντική ακίνητη περιουσία, είναι προφανές ότι η ανάπτυξη των ΑΕΕΑΠ θα δημιουργήσει τον κύριο κορμό θεσμικών επενδυτών ακινήτων στην Ελλάδα και θα καθορίσει αποφασιστικά το μέλλον και την ανάπτυξη της κτηματαγοράς.
- Αυτή τη στιγμή οι τιμές μετοχών των ΑΕΕΑΠ έχουν μειωθεί δραματικά - πολύ πάνω από 50% σε σχέση με τις τιμές του 2007 - καθώς η αγορά φαίνεται να έχει προεξοφλήσει την πτώση των τιμών των εμπορικών ακινήτων λόγω της οικονομικής ύφεσης με αποτέλεσμα οι μετοχές των ΑΕΕΑΠ να διαπραγματεύονται σε ποσοστό 40% με 50% κάτω από την αποτίμηση της αξίας των ακινήτων τους.

Το μέλλον ανήκει στα REITs (συνέχεια)

Συμπεράσματα (συνέχεια)

- Ωστόσο ειδικά αυτή τη στιγμή, η απόκτηση σε αυτές τις χαμηλές τιμές μετοχών ποιοτικών ΑΕΕΑΠ, στις οποίες ανήκουν ακίνητα με σταθερό εισόδημα, είναι μια κίνηση που αξίζει να εξετάσει σοβαρά ένας επενδυτής που αποβλέπει σε μια σταθερή μερισματική απόδοση καθώς οι ελληνικές ΑΕΕΑΠ έχουν ικανοποιητική έως αυξημένη ρευστότητα, πολύ χαμηλό βραχυπρόθεσμο δανεισμό (δε θα απαιτείται αναχρηματοδότηση για τα επόμενα δύο με τρία έτη με υψηλό κόστος), υψηλή μερισματική απόδοση και χαρτοφυλάκιο με υψηλής ποιότητας ακίνητα σε αστικές περιοχές με σχετικά χαμηλά ποσοστά ανεργίας που εγγυάται τη διατήρηση του σταθερού εισόδου των εταιρειών αυτών παρά τη δυσάρεστη οικονομική συγκυρία.