



REAL ESTATE TRENDS

NEWS FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Rückwirkend zum Jahresanfang hat iii-investments einen neuen Eigentümer bekommen. Wir sind mit BNP Paribas Real Estate nun Teil eines der größten und leistungsfähigsten Immobiliennetzwerke Europas.

Der Finanzkonzern hat in den letzten Jahren unter dem Namen BNP Paribas Real Estate Investment Management (BNP Paribas REIM) europaweit ein umfassendes Produkt- und Dienstleistungsangebot für institutionelle Investoren aufgebaut. In dieses Netzwerk bringen wir unsere starke Position am deutschen Markt ein. Was sich nicht ändern wird, ist unser Beratungs- und Investmentansatz: Wir werden nach wie vor unabhängig in allen Immobilienmärkten investieren können, die zu unseren Kunden und ihren Anforderungen passen. Wir werden dabei weiterhin mit den Partnern in Bereichen wie Transaction oder Property Management zusammenarbeiten, die wir mit unseren Kunden als die besten identifiziert haben. Und wir werden die Ressourcen vorhalten, die wir für eine umfassende und unabhängige Beratung und Betreuung unserer Kunden benötigen.

INTERVIEW

Herr Mattern, warum hat BNP Paribas Real Estate gerade iii-investments erworben? Was hat das Unternehmen so interessant gemacht?

Zunächst werden in Deutschland ja nicht jeden Tag Kapitalanlagegesell-



schaften mit unserem Profil veräußert. Wir haben mit unserer erfolgreichen Repositionierung und der damit einhergehenden Fokussierung auf das institutionelle Geschäft ab 2007 aber auch deutlich mehr Profil am Markt gewonnen. Insbesondere in den letzten zwei Jahren haben wir mit Innovationen unsere Kompetenz unter Beweis gestellt. Denken Sie nur an unsere Darlehensfonds in der Gestalt eines deutschen Spezialfonds, die wir vergangenes Jahr als Erste im deutschen Markt aufgelegt haben und wo wir eindeutig Marktführer sind. Oder die Erweiterung des Länderportfolios für unsere Kunden um Japan.

Wer ist eigentlich BNP Paribas REIM?

BNP Paribas REIM ist ein Geschäftsfeld von BNP Paribas Real Estate, das aktuell Assets von rund 18 Mrd. EUR betreut. Unsere Kunden sind ganz überwiegend institutionelle Investoren, denen wir in verschiedenen Ländern Europas eine umfangreiche Palette von Immobilienfonds sowie maßgeschneiderte Immobilien-Investment-Produkte mit hohem Diversifizierungsgrad für eine möglichst breite Risikosteuerung anbieten.

Wie wird die Zusammenarbeit zwischen Ihnen und Paris zukünftig aussehen?

Die weltweiten Aktivitäten von BNP Paribas Real Estate im Geschäftsfeld Investment Management werden von einem vierköpfigen Executive Committee aus Paris heraus koordiniert, dem ich künftig angehöre. Unser gemeinsames Verständnis ist, dass nur ein an den jeweiligen nationalen Gegebenheiten angepasster Marktauftritt nachhaltig erfolgreich sein kann. Die Kunden haben länderspezifische Anforderungen, denken Sie nur an eine zum Teil unterschiedliche Regulierung oder auch abweichende wirtschaftliche Rahmen-

Reinhard Mattern

Vorsitzender der Geschäftsführung
BNP Paribas REIM



bedingungen. Hier können wir unsere Kunden nur dann zufriedenstellen, wenn wir diese Themen berücksichtigen und individuelle Lösungen anbieten.

Was sind die Vorteile der Transaktion für die Kunden von iii-investments und was wird sich ändern?

Im Verbund von BNP Paribas Real Estate werden wir für den bisher von uns eingeschlagenen Kurs Rückenwind bekommen. Wir werden also an Bewährtem festhalten, aber die zusätzlichen Möglichkeiten für unsere Kunden nutzen.

Unser erfolgreiches Geschäftsmodell, das in Bezug auf institutionelle Investoren wie auf Investmentmärkte international aufgestellt ist, bleibt unverändert. Wir werden auch künftig für unsere drei Geschäftsfelder Managed Funds, Debt Funds und Administrated Funds alle Kapazitäten vorhalten, die für die besonderen Bedürfnisse institutioneller Investoren und für eine unabhängige, neutrale Beratung unverzichtbar sind. Internes Setup und Team bleiben also gleich.

Durch das internationale Netzwerk werden wir das Ohr noch näher am Markt haben. Das bedeutet einerseits, dass wir in Bezug auf Markt- und Research-Know-how in Zukunft noch mehr bieten können. Und wir werden Experten einbinden, die etwa in Fragen der Strukturierung oder steuerlicher Aspekte Mehrwert darstellen. Wir werden unseren Kunden also zusätzliche

Optionen und Wege anbieten und diese noch dazu effektiver und schneller liefern können.

Wäre es nicht besser, weiter aktiv den Markt zu bearbeiten statt ein Integrationsprojekt zu gestalten?

Wie schon angedeutet, ein signifikantes Integrationsthema gibt es nicht. Das macht aus unserer Sicht zu einem großen Teil den Charme der Transaktion aus. Auch für BNP Paribas Real Estate war es bei der Kaufentscheidung ein wichtiges Argument, dass wir exakt komplementär zu den bestehenden Strukturen sind; da steht nichts über, ist nichts doppelt, muss nichts angepasst werden.

Wie wird die Zusammenarbeit von BNP Paribas, BNP Paribas Real Estate und BNP Paribas REIM in Deutschland zukünftig aussehen?

Wir sind jetzt Teil einer Familie, aber jeder von uns betreibt mit dem Banking, dem Makler- und Property-Management oder eben dem Immobilien-Investment ein unterschiedliches Geschäft. Wir werden zusammen mit unseren Kunden sowohl bei der Finanzierung wie dem An- und Verkauf von Immobilien in jedem einzelnen Fall den geeignetsten Partner aussuchen, egal ob der zur Familie gehört oder nicht.

bleibt es bei unabhängiger Beratung oder muss BNP Paribas REIM nun alles über das BNP Paribas-Netzwerk abwickeln?

Ganz klar: Es bleibt bei best advice und best execution.

Welche Pläne hat BNP Paribas REIM für die Zukunft, welche Rolle wollen Sie am deutschen Markt spielen?

Wir schauen in zwei Richtungen. Einerseits geht es darum, weitere Kunden aus dem Ausland für ein Investment in europäische, insbesondere deutsche Immobilien mit uns als Asset Manager zu gewinnen. Wir wollen aber auch mit deutschen institutionellen Investoren verstärkt im Ausland wachsen. Dafür wird das Netzwerk von BNP Paribas REIM uns und damit unseren Kunden zusätzliche Chancen eröffnen.

Wird es neue Produkte oder Dienstleistungen geben?

Mit dem Darlehensfonds haben wir ein Tor aufgestoßen und Know-how aufgebaut, das wir weiter nutzen wollen. Wir verzeichnen unverändert eine starke Nachfrage von Seiten der Investoren und platzieren jetzt schrittweise die eingeworbenen Mittel. Auch die Erschließung weiterer Investmentmärkte, wie jüngst Japan, oder auch von Immobilien-Anlage-Klassen jenseits der Core-Büroimmobilien bleibt mit Blick auf die Markt- und Zinsentwicklung in Europa auf der Agenda. Aktuell sind wir, übrigens schon mit Unterstützung der Kollegen von BNP Paribas REIM mit der Entwicklung neuer Produkte beschäftigt. Ich bin optimistisch, dass wir schon im ersten Quartal 2014 mehr berichten können.

UNSERE PRODUKTPALETTE FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Gemanagte Fonds nach deutschem und Luxemburger Recht

Administrierte Fondsprodukte

Immobilienfonds

Immobilien-Darlehensfonds

Service-KAG / Dienstleistungen für Investoren und Asset Manager
Masterfonds-Plattform

RESEARCH

GEWERBEIMMOBILIEN-INVESTMENTMARKT

Spread-Einengung zwischen Staatsanleiherendite und Immobilienanfangsrendite (core) – ein Verkaufssignal auf den europäischen Gewerbeimmobilienmärkten?

Viele Investoren, die auf den europäischen Immobilieninvestmentmärkten einen antizyklischen Einstieg von 2009 bis 2012 nicht mitgemacht haben, stehen derzeit vor der Frage, ob bei dem aktuellen Preisniveau eine Investition in core Immobilien noch sinnvoll ist. Immerhin sind die Werte für Topimmobilien im Gewerbesegment in Westeuropa seit 2009 um durchschnittlich 30 bis 40 Prozent gestiegen.

Entgegen der Meinung vieler Marktteilnehmer haben 2013 die Preise für core und core+ Immobilien in den meisten Märkten von Westeuropa weiter an Wert gewonnen, obwohl die Zinsen mit langfristiger Duration im Sommer 2013 ebenfalls leicht gestiegen sind. Die Befürchtung einiger Investoren war zu Jahresbeginn noch, dass mit anziehenden Zinsen (Einstand) die Refinanzierungskosten teurer werden. Hierbei wurde übersehen, dass die Fremdkapital-Margen im Zuge steigender Zinsen (Einstand) zurückgegangen sind.

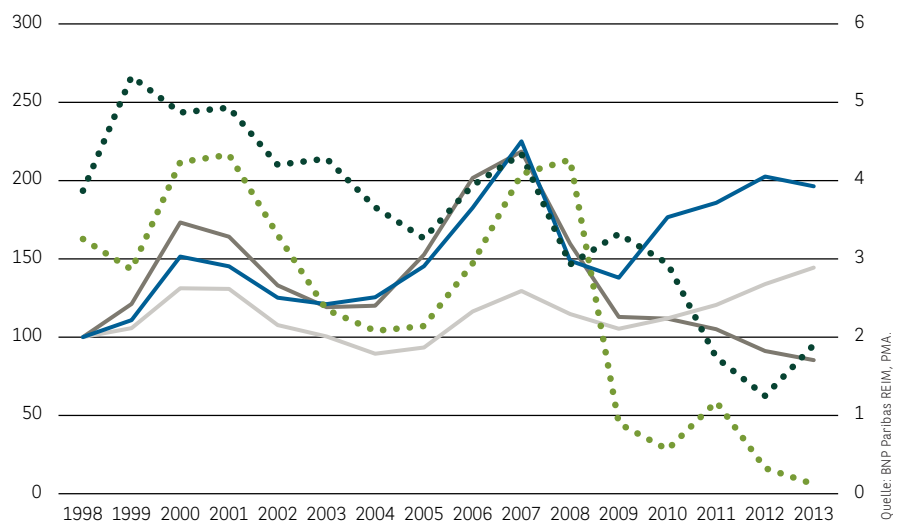
Ein vergleichbares Muster konnte auch schon von 1998 bis 2000 bzw. von 2005 bis 2007 festgestellt werden. Aktuell sehen wir dagegen keine europaweit einheitliche Angleichung der Wirtschafts- und Immobilienzyklen. Vielmehr entwickeln sich die Volkswirtschaften mit niedrigen Staatsanleiherenditen (Deutschland, Österreich, Finnland) wirtschaftlich überdurch-

Prime Kapitalwerte* Büro

■ Madrid
■ München
■ Paris CBD

in %

● 10Y Staatsanleiherendite Deutschland
● 1M EURIBOR



* errechnet aus Prime Mieten und Prime Yields je Jahr; indiziert: 1998=100

schnittlich, dort steigen neben core auch core+ Immobilien weiter im Wert. Währenddessen weisen Länder mit hohen Staatsanleiherenditen (wie Spanien, Portugal, Italien) weiterhin kein Wirtschaftswachstum auf und core+ Immobilien erfahren folglich keine Nachfrage.

Im Rückblick auf die vergangenen Zyklen war ein sich verringernder Spread zwischen Staatsanleiherenditen

und Immobilienanfangsrenditen ein sinnvoller Zeitpunkt für einen Verkauf von Immobilien. Insofern stellt sich aus unserer Sicht die Frage, ob und wie schnell man eine weitere Einengung dieses Spreads in Kerneuropa sehen wird oder ob das künstliche Zinsniveau den Renditeanstieg verschleiert? Hinsichtlich der Entwicklung von Staatsanleiherenditen überwiegt

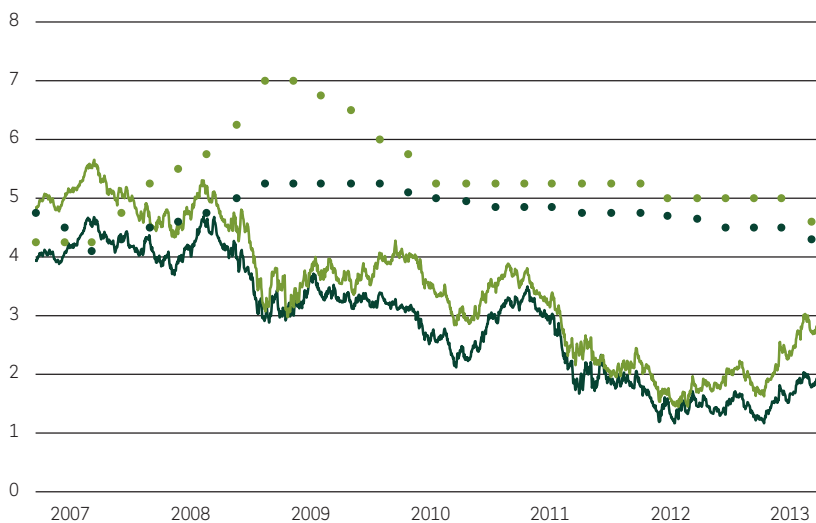


Rendite Staatsanleihen in %

- Deutschland 10Y
- Großbritannien 10Y

Prime Yield (Büro) in %

- München
- London (City)



Quelle: BNP Paribas REIM, PMA

Im Gegensatz zu core Objekten sind derzeit core+ und value added Objekte (kürzere Mietvertragslaufzeiten, ggf. Leerstand oder Refurbishment-Aufwand) mit Anfangsrenditen von 5,5 bis 6,5 Prozent in zentrumsnahen Lagen in Westeuropa attraktiver bepreist, da diese von den insgesamt verbesserten Fundamentaldaten in Form rückläufiger Leerstände und steigender Durchschnittsmieten profitieren. In diesem Investitionssegment können eigenkapitalstarke Investoren aus unserer Sicht noch attraktive Rendite-Risiko Verhältnisse generieren.

die Meinung, dass bis 2016/2017 die Staatsanleiherrenditen allmählich weiter steigen, in den Kernländern jedoch die 3,5 Prozent-Hürde (bei einer Laufzeit von 10 Jahren) nicht errei-

chen werden. Auch eine Einleitung des Zinsanhebungszyklus durch die EZB wird insbesondere nach der jüngsten Leitzinssenkung auf 0,25 Prozent mehrheitlich nicht vor 2015/2016 erwartet. Sollten die Notenbanken der großen Industrieländer entgegen vielen Erwartungen dafür sorgen, dass das niedrige Niveau der Zinsen bei kurz- und langfristiger Duration „künstlich“ über die Jahre 2016/2017 niedrig bleibt, wäre das Zeitfenster für einen Einstieg in die europäischen Immobilienmärkte länger geöffnet.

Gewerbeimmobilien

► Zinsanstieg

.....
Zinsanstieg bei langfristigen Staatsanleiherrenditen bislang ohne negative Auswirkungen auf Immobilienpreise in Deutschland und UK

Stefan Janotta
Head of Research



Trotz aktueller Anfangsrenditen zwischen 4,25 und 5 Prozent besteht in Kerneuropa immer noch ein erheblicher Spread zu Staatsanleiherrenditen, der sich theoretisch weiter einengen könnte (vergleichbar der Situation 2006/2007). Gleichzeitig könnten die in diesem Szenario niedrigen Zinsen dafür sorgen, dass die Wirtschafts- und Inflationserwartungen deutlich nach oben gehen und sich die Mieten entsprechend positiv entwickeln.

WOHNIMMOBILIEN-INVESTMENTMARKT

Wohnungsmarkt Deutschland trotz historisch hoher Preise noch attraktiv? Aus Rendite-Risiko Sicht sind aktuell Investitionen in Japan und den Niederlande empfehlenswert.

Im Zuge der Finanzkrise setzten viele institutionelle Investoren verstärkt auf die Assetklasse Wohnen mit dem Fokus auf deutsche A-Märkte.

Aufgrund der Ertragssicherheit und dem Mietsteigerungspotential in diesem Anlagesegment waren Investoren zuletzt bereit, Ausschüttungsrenditen von teilweise 3 Prozent für diese Anlageklasse zu akzeptieren.

Vor diesem Hintergrund drängt sich die Frage auf, ob es nicht für core Investments auf dem Wohnungsmarkt in Deutschland allmählich eine Blase gibt.

Angebotsseitig wurden die bisherigen Kaufpreisteigerungen durch die geringen Fertigstellungen seit Mitte der 1990er Jahre und damit einer konstanten Angebotsknappheit an Wohnungen in den Metropolen bei gleichzeitig

“Die Ausschüttungsrenditen für deutsche core Wohnimmobilien bieten nur noch eine geringe Risikoprämie.“

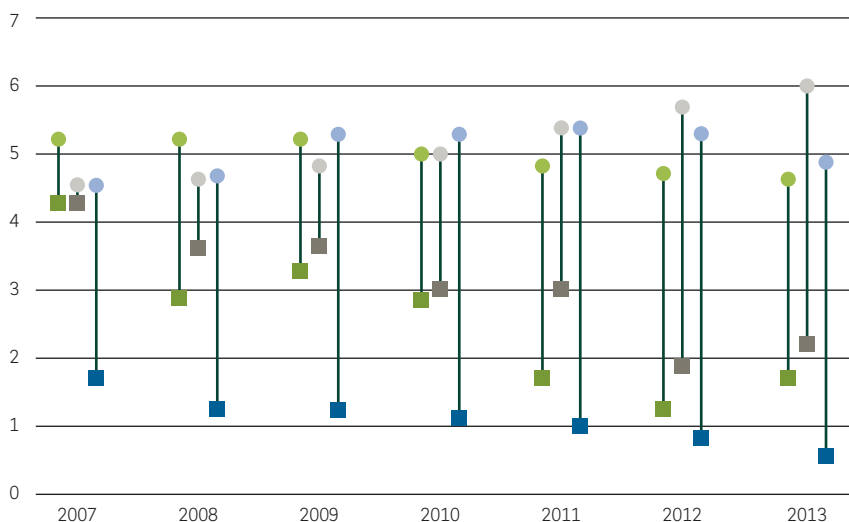
Stefan Janotta
Head of Research
Germany

Rendite Staatsanleihen in %

- Deutschland 10Y
- Niederlande 10Y
- Japan 10Y

Prime Yield Residential in %

- Deutschland Ø Top 7*
- Niederlande
- Japan



* Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Stuttgart

steigenden Bevölkerungs- und Haushaltzahlen unterstützt.

Die seit letztem Jahr wieder steigende Zahl der Bauanträge sollte die Angebotsknappheit in vielen Städten etwas entschärfen. Allerdings bleibt für viele Projektentwickler und Investoren die Unsicherheit über künftige politische Einflussnahmen auf den Wohnungsbau belastend.

Nachfrageseitig hat sich vor allem die günstige Zinssituation seit 2009 positiv auf die Preisentwicklung von Immobilien ausgewirkt. Die im Sommer 2013 leicht gestiegenen Zinsen im langfristigen Bereich deuten jedoch



Niederlande und Japan derzeit mit „institutionellen“ Ausschüttungsrenditen von

6-7 Prozent
im core Segment

an, dass die niedrigen Darlehenszinsen langfristig nicht auf diesem Niveau bleiben dürften. Da Zinssteigerungen für Wohnungsinvestoren (im Gegensatz zu Gewerbeimmobilieninvestoren) nur begrenzt mit Mietpreissteigerungen einhergehen, könnte dies die ‚Investitionslust‘ am Wohnungsmarkt wieder beschränken und den Zustand der Angebotsknappheit verfestigen.

Die vorgesehenen politischen Maßnahmen hinsichtlich der Beschränkung von Mietpreissteigerungen dürften zukünftig die Annahmen der Mietsteigerungserwartungen in den cash-flow Modellen etwas weniger attraktiv aussehen lassen, was wiederum den Neubau bzw. die Angebotsseite begrenzen dürfte.

Die stark gestiegenen laufenden Belastungen der Mieter durch die Mietzahlungen sind nachfrageseitig kritisch zu sehen, da diese in den Ballungszentren mittlerweile bis zu 50 Prozent des Nettoeinkommen betragen – ein im historischen Vergleich sehr hohes Niveau, das vermehrt Mieter zu Umzügen aus den Innenstadtlagen veranlasst hat. Insoweit sehen wir hier Ansatzpunkte für leichte Korrekturen sowohl bei den Mietflächennachfragern als auch bei Investoren.

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir aktuell Wohninvestoren im core Segment Alternativen zu dem relativ „teuren“ Standort Deutschland zu suchen.

Bei der Analyse alternativer Wohnungsmärkte im core Segment (Neubauten in den Wachstumsmetropolen) haben wir neben den europäischen Ländern mit den USA und Japan zwei weitere große Industrieländer mit hohen Mietwohnungsbeständen untersucht.

Unter Berücksichtigung von Mietsteigerungserwartungen (Analyse und Prognose Angebots- und Nachfrage-determinanten sowie landestypische Möglichkeiten zur Durchsetzung von Mieterhöhungen) und den Risikoaufschlägen auf die jeweiligen Staatsanleiherenditen halten wir core Wohnobjekte in den Niederlanden (Randstad) und Japan (Tokyo) derzeit für attraktiver bepreist als beispielsweise die deutschen A-Märkte. In beiden Ländern sind „institutionelle“ Ausschüttungsrenditen (bei 50 Prozent LTV) nach Kosten und Steuern von 6-7 Prozent bei stabilen bis leicht steigenden Mieten realistisch und bedeuten einen Risikoaufschlag gegenüber den jeweiligen Staatsanleiherenditen von 350 bzw. 550 Basispunkten.

In den USA halten wir die Wohnungsmärkte nur selektiv für interessant: In den Toplagen der 24 Hour Cities sind die Preise ebenfalls rasant gestiegen, weshalb auch hier kaum mehr attraktive Ausschüttungsrenditen mit vernünftigen Risikoprämien gegenüber der Staatsanleiherendite darstellbar sind.

In den anderen europäischen Wohninvestmentmärkten gibt es aufgrund der hohen Wohneigentumsquoten und der Tatsache, dass die Preise bislang nicht so korrigiert haben wie es die volkswirtschaftliche Verfassung einiger Länder (wie Spanien oder Italien) widerspiegelt, aus unserer Sicht derzeit weniger attraktive Investitionschancen als in Japan oder den Niederlanden.

Für einige antizyklische Investoren erscheint derzeit der Mietwohnungsmarkt in Spanien wieder interessant zu sein. Aufgrund der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheit bei dem aktuellen Preisniveau können wir entsprechende Investitionen noch nicht empfehlen.

Wohnimmobilien

► Südeuropa

.....
Spanien derzeit auf Watchlist, bei weiterer Preiskorrektur selektiv interessant

INVESTMENTS

► DARLEHEN

Zum Start unseres Darlehensfonds-Geschäftes haben wir in 2013 ein Darlehen über 30 Mio. EUR zur Finanzierung eines Wohnimmobilienportfolios in Nordrhein-Westfalen erworben. Zusätzliche Darlehen sind derzeit in der Prüfung und werden voraussichtlich im 1. Quartal 2014 angekauft.

► IMMOBILIEN

Im Jahr 2013 konnten wir bisher ein Transaktionsvolumen von 370 Mio. EUR realisieren.

Besonders hervorzuheben sind unter anderem eine Büro-Projektentwicklung in Brüssel über rund 26 Mio. EUR, welche im Januar 2014 abgeschlossen sein wird. Des Weiteren haben wir erneut ein Wohnimmobilien-Portfolio in erstklassiger Lage in Tokyo für rund 50 Mio. EUR für ein deutsches berufsständisches Versorgungswerk erworben und damit unsere Präsenz am japanischen Immobilienmarkt ausgebaut. Zur Portfoliooptimierung haben wir darüber hinaus mehrere Objekte verkauft.

In 2013 bisher
370 Mio. EUR
an Transaktionsvolumen

Holger Wachter

Head of Product and Business Development

► FONDS-BETEILIGUNGEN

REAL ESTATE DEBT FUND

- Deutscher Spezialfonds
- Zielvolumen 300 Mio. EUR
- Investorenkreis:
Versicherungen, Pensionskassen,
Versorgungswerke
- Investitionen in Immobilien-Darlehen
in Deutschland
- Sektor-Schwerpunkte sind
Büro, Einzelhandel und Wohnen
(Projektentwicklungen max. 20%)

DUTCH RESIDENTIAL FUND

- Deutscher Spezialfonds
- Zielvolumen 200 Mio. EUR
- Investorenkreis:
Versicherungen, Pensionskassen,
Versorgungswerke (Clubdeal)
- Investitionen in den Niederlanden
- Sektor-Schwerpunkte sind
Wohnimmobilien und ggf. anteiliger
Einzelhandel



INSIDE

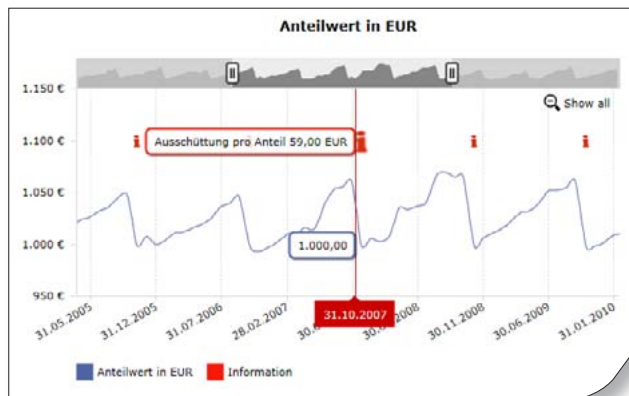
INSTITUTIONAL REAL ESTATE SYMPOSIUM 2014

Die 5. Auflage unserer Veranstaltung wird voraussichtlich in der 1. Aprilwoche 2014 stattfinden. Über das genaue Datum sowie die Inhalte werden wir Sie Anfang 2014 im Detail informieren.

E-REPORTING

Ein transparentes, individuell maßgeschneidertes Reporting gewährleistet eine umfassende Information für unsere Kunden. Basis hierfür ist ein einheitliches und zentralisiertes Rechnungswesen sowie eine hochmoderne IT-Infrastruktur.

Als Ergänzung zum klassischen Reporting haben wir ein „E-Reporting-Portal“ für unsere Kunden eingerichtet. Investoren können somit zu jeder Zeit und von jedem Ort online auf aktuelle und historische Informationen zu ihren Fonds zugreifen sowie individuelle Auswertungen erstellen.



SERVICE-KAG

Als Service-/Master-KAG bieten wir unsere Dienstleistungen externen Asset-Managern und institutionellen Investoren an. Für die Verwaltung weitgehend selbst gemanagter Immobilienportfolios können Anleger aus einem Baukastensystem an Dienstleistungen frei wählen. Aufbauend auf der Fonds-

administration können weitere Module, wie beispielsweise Reporting und Marktresearch, individuell hinzugefügt werden. Zudem besteht über Masterfondslösungen die Möglichkeit, die gesamten Immobilienanlagen in einem Vehikel zu bündeln und damit ein einheitliches Reporting zu gewährleisten.

Bianca Kraus

Senior Customer Relations Manager



Weitere Informationen

contact.reimgermany@bnpparibas.com

BNP Paribas REIM

Albrechtsstraße 14
80636 München
Tel: +49 (0) 89 12173 0
Fax: +49 (0) 89 12173 119

© Copyright 2013
BNP Paribas Real Estate Investment
Management Germany GmbH

