

Sehr geehrte Damen und Herren,

für institutionelle Investoren ist die Immobilienanlage ein fester Bestandteil ihres Portfolios. Das gilt aktuell umso mehr in einem Umfeld, in dem andere Asset-Klassen, sei es wegen veränderter regulatorischer Rahmenbedingungen oder als Folge des Zinsumfeldes, aus Rendite-Risiko-Gesichtspunkten kritisch überprüft werden müssen. Im direkten Vergleich ist die Asset-Klasse Immobilien in den letzten Jahren deutlich attraktiver geworden, eine Entwicklung, die sich nach unserer Überzeugung auch in nächster Zeit fortsetzen wird.

Es ist deshalb eine gute Nachricht, dass das Verbot der Neuaufgabe von Immobilien-Spezialfonds, welches im Rahmen der Umsetzung der AIFM-Richtlinie in nationales Recht ins Spiel gebrachte wurde, vom Tisch ist. Damit können wir unseren Kunden auch in Zukunft bedarfsgerechte Lösungen nach deutschem Recht strukturieren. Gerade die aktuellen Rahmenbedingungen verlangen nach neuen und intelligenten Lösungen, die häufig jedoch auf der Basis bewährter Vehikel entstehen.

Zwei Themen gibt es, die institutionellen Anlegern derzeit Kopfschmerzen bereiten: Die Zinsflaute und das gewachsene Risikobewusstsein am Markt. Je länger die Niedrigzinsphase andauert, desto attraktiver werden Immobilieninvestments auf Grund ihrer stabilen Rendite und hohen Sicherheit. Das Problem: Die meisten Investoren zielen derzeit ausschließlich auf Core-Objekte in Kerneuropa ab. Eine Entwicklung, die die Anfangsrenditen dort immer mehr unter Druck bringt und in Teilmärkten bereits zu Übertreibungen führt. Als Immobilieninvestment-Spezialist für institutionelle Investoren ist es unser Anspruch, unseren Kunden auch in diesem Umfeld neue, kreative Lösungen für Immobilieninvestments anzubieten.

Eine dieser Produktneuheiten sind Darlehensfonds, die wir seit dem Sommer in der Rechtsform eines deutschen Spezialfonds anbieten. Dieses Produkt hält für unsere Kunden in zweierlei Hinsicht eine intelligente Lösung bereit. Der Fonds agiert als Fremdkapitalgeber für Immobilienobjekte. Wir bieten Investoren damit die Möglichkeit am Markt für Immobilienfinanzierungen zu partizipieren und optimieren gleichzeitig die geforderte Eigenkapitalunterlegung nach Solvency II, die bei Darlehensinvestments deutlich unter den Vergleichswerten eines Eigenkapitalinvestments in Immobilien liegt. Die starke Nachfrage hat uns gezeigt, dass wir mit dieser Idee den Nerv unserer Anleger getroffen haben. So konnten wir noch in 2012 ein Individualmandat einer deutschen Pensionskasse über

200 Mio. EUR gewinnen. Damit ist iii-investments die erste Immobilien-KAG, die erfolgreich einen deutschen Spezialfonds nach InvG platziert hat, der in Immobilien-Darlehen investiert und für VAG-Anleger geeignet ist.



Reinhard Mattern
Geschäftsführer iii-investments

Um unseren Anlegern in Anbetracht der überhitzten Immobilienmärkte Kerneuropas Alternativen bieten zu können, haben wir auch unter geografischer Perspektive Neuland betreten. Nach einer zweijährigen Vorbereitungsphase mit intensiven Marktstudien und dem Aufbau eines lokalen Netzwerks, haben wir uns entschieden, in Japan aktiv zu werden. Mit Blick auf das attraktive Chancen-Risiko-Verhältnis werden wir für ein deutsches Versorgungswerk in Japan ein gemischtes Portfolio über ein Luxemburger Vehikel aufbauen. Der erste Ankauf eines Wohnportfolios in Bestlage in Tokyo ist erfolgt.

Die neue Produktlinie Immobilien-Darlehensfonds und der Einstieg in den japanischen Markt sind zwei kreative Lösungen unseres Unternehmens zugeschnitten auf die Bedürfnisse unserer Kunden. Seit wir uns 2007 entschieden haben, uns ganz auf das institutionelle Geschäft zu konzentrieren, sind dies weitere wichtige Meilensteine, auf die wir stolz sind. Hiervon angetrieben werden wir auch in Zukunft mit neuen Ideen für unsere Kunden optimierte Anlagelösungen entwickeln.

Mit freundlichen Grüßen



Reinhard Mattern
Geschäftsführer iii-investments

Immobilien-Darlehensfonds in der Rechtsform eines deutschen Spezialfonds

Attraktivität von Immobilien-Darlehensinvestments für institutionelle Investoren

Als Immobilien Asset Manager spüren wir seit einiger Zeit ein stetig steigendes Interesse an Immobilien-Darlehensinvestments. Aus Sicht eines institutionellen Investors, zu denen vor allem Versicherungen, Versorgungswerke und Pensionskassen gehören, gibt es mehrere Gründe die für Finanzierungsengagements sprechen: Ein wesentlicher Treiber liegt in der sich wandelnden regulatorischen Landschaft begründet – sowohl im Bankenmarkt (Basel II/III) als auch im Versicherungsgeschäft (Solvency II). Als Folge fahren die Banken als traditionelle Finanzierer von Immobilien ihre Aktivitäten erheblich zurück. Gleichzeitig machen die neuen Eigenkapitalunterlegungspflichten für Versicherungsunternehmen Immobilienfinanzierungen im Vergleich zu Direktinvestments in Immobilien relativ gesehen attraktiver. Hinzu kommt das anhaltend niedrige Renditeniveau von Alternativenanlagen im Bondbereich. Die Attraktivität von Darlehensinvestments wird abgerundet durch strukturelle Besonderheiten, wie der grundsätzlich geringen Wertschwankung von „gesunden“ Immobiliendarlehen und der damit verbundenen geringen Korrelation zu anderen Asset-Klassen.

Immobilien-Darlehensfonds im Mantel eines Spezialfonds nach deutschem Investmentgesetz

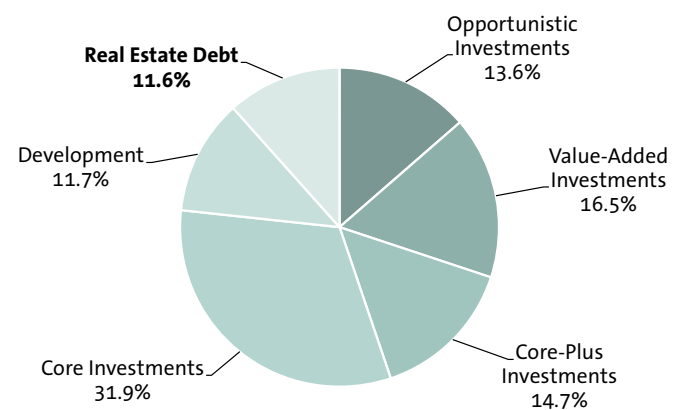
Für kleinere bis mittelgroße Institutionelle ist eine direkte Investition in gewerbliche Immobilienfinanzierungen meist nur schwer zu stemmen. Speziell für diesen Investorenkreis stellt eine Fondslösung eine attraktive Möglichkeit dar. Ein Immobilien-Darlehensfonds ermöglicht den Zugang zu einem professionell gemanagten diversifizierten Darlehens-Portfolio und kann in der von institutionellen Investoren bevorzugten Rechtsform eines Spezialfonds nach InvG aufgelegt werden. Dies kann in Deutschland aber nur eine regulierte Kapitalanlagegesellschaft vornehmen, die über die entsprechende Erlaubnis der BaFin hierzu verfügt. Seit Änderung des Investmentgesetzes 2008 und Anpassung der Anlageverordnung für Versicherungen Ende 2010 kann ein solcher Spezialfonds für deutsche Versicherungsunternehmen nicht nur in verbrieft Darlehen, sondern mit bis zu 30 Prozent auch in unverbrieft Darlehen investieren.

Gegenüber direkten Immobilieninvestments, die nach Solvency II künftig wohl mit 25 Prozent Eigenkapital zu unterlegen sind, weist ein solcher Fonds eine deutlich geringere Eigenkapitalunterlegungspflicht auf.

Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften als Manager von Immobilien-Darlehensfonds

Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften sind besonders als Manager von Immobilien-Darlehensfonds geeignet, da sie den Rechtsrahmen bereitstellen können und als aktive Immobilienmanager über langjährige Finanzierungs- und Immobilienerfahrung verfügen. Sie sind dadurch in der Lage, sowohl das Underlying als auch das Darlehen selbst professionell und transparent zu beurteilen.

Immobilien-Investitionsabsichten institutioneller Investoren



Quelle: Emerging Trends in Real Estate Europe 2012 Survey PwC.

Dies gilt auch im Falle einer Darlehensstörung, da die KAG mit ihrem Asset Management Know-how umgehend die Verwaltung der Immobilie übernehmen könnte. Daneben verfügen langjährig erfahrene Marktteilnehmer, wie iii-investments,

Lesen Sie weiter auf Seite 3

Ausgabe Januar 2013

Fortsetzung von Seite 2

über den unverzichtbaren Zugang zum Finanzierungsmarkt, um entsprechende Investitionsmöglichkeiten akquirieren zu können

Erzielbare Renditen abhängig vom Risikoappetit des Investors

Für einen Investor steht das Risiko einer Finanzierung im Mittelpunkt. Von der Objektqualität und der Beleihungsquote hängt, neben der aktuellen Zinsstrukturkurve, die zu erwartende Rendite der Investition ab. Im aktuellen Marktumfeld ist die Rendite für einen extrem risikoaversen Investor bei einem Festdarlehen

zur Finanzierung eines Core-Objektes sehr gering. Aber selbst dieser Investor erzielt im Vergleich zu einer erstklassigen Staatsanleihe eine deutliche Überrendite. Ein höheres Renditeniveau kann z. B. über die Laufzeit der Finanzierungen oder durch Erhöhung des Risikos in Form von höheren Beleihungsquoten erzielt werden. Abhängig vom Risikoappetit und der Renditeerwartung des Investors kann ein solcher Fonds dadurch eine nahezu maßgeschneiderte Rendite liefern.

Autor

Holger Wachter

Head of Product and Business Development

holger.wachter@iii-investments.de

Telefon 089/12173-138

Japanischer Wohninvestmentmarkt als Alternative für institutionelle Investoren zum heimischen Markt

Wohnimmobilien in Deutschland noch eine attraktive Anlageform?

Wohnimmobilien haben sich bei institutionellen Investoren in den letzten Jahren zunehmend als beliebte Assetklasse innerhalb des Immobiliensektors etabliert. Dies wird offensichtlich, wenn man sich die große Anzahl an neu aufgelegten oder angekündigten Immobilien-Spezialfonds mit dem Investitionsziel deutsche Wohnimmobilien ansieht. Bevorzugt werden dabei als Investments vor allem Core-Immobilien mit guten Mikrolagen in den A-Städten und einem jüngeren Baujahr. Genährt wird das Interesse an diesem Sektor dadurch, dass in Deutschland in den letzten 20 Jahren zu wenige Wohnungen gebaut wurden, wodurch an den Topstandorten ein Mangel an Wohnungen vorherrscht und damit ein Treiber für Mietwachstum gegeben ist. Wegen des hohen Interesses sind die Preise in den letzten Jahren allerdings deutlich gestiegen. Gerade in der jüngsten Vergangenheit ist als Folge daraus zu beobachten,

dass die Fonds aufgrund des Mangels an Objektangeboten und der hohen Preise immer schwieriger gefüllt werden können und hinter ihrem angepeilten Investitionszeitraum zurückbleiben. Institutionelle Investoren können im aktuellen Marktumfeld zwar immer noch Ausschüttungsrenditen von 3,5 bis 4,0 Prozent bei 50 Prozent-Fremdfinanzierung in einem Spezialfonds erzielen. Allerdings drängt sich zunehmend die Frage auf, ob bei den geringen Anfangsrenditen noch eine vernünftige Wertentwicklung und ein Profit im Verkauf dargestellt werden kann. Selbst bei einer überdurchschnittlichen Mietsteigerung von mehr als 2,0 Prozent müsste eine solche Immobilie auch wieder zu einem Exit-Yield von 4,0 bis 4,5 Prozent verkauft werden, um das Investment nach allen Kosten aus IRR-Sicht attraktiv zu machen. Dies scheint fraglich bei einem von vielen Marktteilnehmern erwarteten steigenden Zinsniveau mit langfristiger Duration.

Lesen Sie weiter auf Seite 4

Fortsetzung von Seite 3

Mögliche Alternativen zum deutschen Wohnimmobilienmarkt

Um dem Preiskampf in Deutschland aus dem Weg zu gehen, kommen zunächst andere europäische Wohnimmobilienmärkte in Betracht. Da Deutschland als größtes Land in Europa zudem noch über eine der niedrigsten Wohneigentumsquoten verfügt, wird allerdings klar, dass alle anderen Märkte von ihrem Investitionsbestand her deutlich kleiner sind. Zudem haben viele Länder mit den Folgen der Preisblasen bzw. Überproduktion zu kämpfen. Einzig die skandinavischen Märkte scheinen aus institutioneller Sicht mögliche Investitionsstandorte zu sein, wenngleich der Wettbewerb um gute Objekte dort ebenfalls sehr intensiv ist und Preise sowie Ausschüttungsrenditen mit denen in Deutschland vergleichbar sind. Im globalen Vergleich sticht neben den USA vor allem Japan als Land heraus, das von seinem Rechtssystem und der Größe des Wohninvestmentbestandes geeignet für institutionelle Investoren ist.

Wohnimmobilieninvestments in Tokyo für deutsche institutionelle Investoren

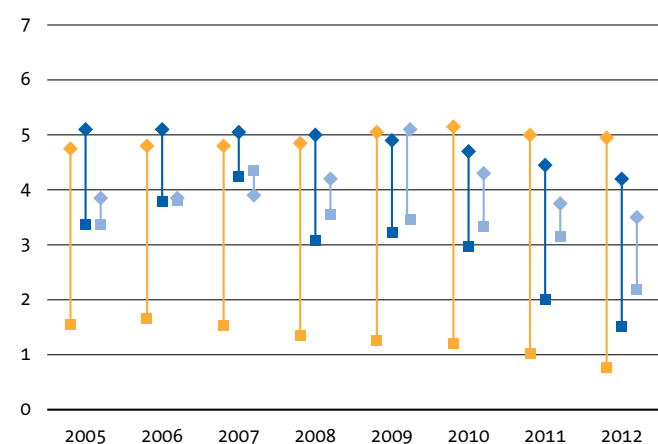
Bei der Analyse des japanischen Wohnungsmarktes zeigt sich, dass die Differenz zwischen Anfangsrenditen von Core-

Wohnimmobilien in Tokyo und der Staatsanleiherendite rund 5,0 Prozent beträgt, der höchste international zu beobachtende Wert. Aufgrund der Tatsache, dass die Banken in Japan offensiver finanzieren als die europäischen Institute, lassen sich für Investoren selbst bei konservativen Beleihungsquoten Ausschüttungsrenditen von mehr als 6,0 Prozent nach allen Kosten erreichen.

Derzeit sprechen einige Faktoren im Wohnungsmarkt dafür, dass in den nächsten Jahren stabile bis steigende Preise realistisch sind:

- > Regierungswechsel in Japan im Dezember 2012: Ziel der neuen Regierung zur Stärkung der Wirtschaft ist vor allem Einfluss auf eine expansive Notenbankpolitik der Bank of Japan zu nehmen
- > Weiterhin Anstieg der Haushalte im Großraum Tokyo aufgrund Zuwanderung und der Zunahme von Single-Haushalten
- > Nur moderate Neubautätigkeit im Wohnsegment in Tokyo
- > Offensive Kreditvergabe der Banken bei niedrigeren Margen als in Deutschland
- > Erstmals seit Jahren erfolgreiche Kapitalerhöhungen bzw. IPOs der J-REITS

Bond-Yield-Gap in Japan deutlich größer als in Europa



in Prozent

- Deutschland 10 Y Bond Yield
- Frankreich 10 Y Bond Yield
- Japan 10 Y Bond Yield
- ◆ Wohnanfangsrenditen (Prime) München
- ◆ Wohnanfangsrenditen (Prime) Paris
- ◆ Wohnanfangsrenditen (Prime) Tokyo

Quelle: iii-investments.

Hohe Staatsverschuldung Japans relativiert sich bei genauerer Betrachtung

Kritisch wird in Japan oft die hohe Staatsverschuldung von mehr als 200 Prozent des BIP gesehen. Diese relativiert sich allerdings bei Betrachtung der Nettoverschuldung des Staates sowie der hohen Ersparnisse der Privatpersonen in Japan, welche die Staatsverschuldung um ein vielfaches übertreffen. Anders als viele südeuropäische Länder kann Japan seine Staatsschulden also aus eigener Kraft finanzieren.

Autor

Stefan Janotta
 Head of Research & Strategy
 stefan.janotta@iii-investments.de
 Telefon 089/12173-215

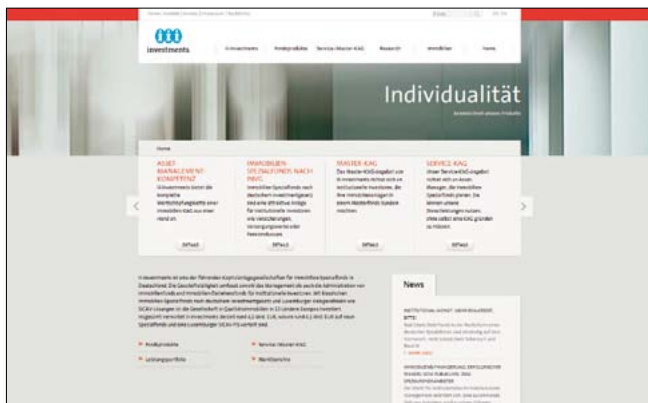
Inside iii-investments

Institutional Real Estate Symposium 2013 – SAVE THE DATE

Die 4. Auflage unserer Veranstaltung wird am 9. April 2013 in München stattfinden. Über die Inhalte werden wir Sie in einer separaten Einladung im Detail informieren.

Relaunch www.iii-investments.de

Im zweiten Halbjahr 2012 haben wir unseren Internetauftritt rundum erneuert. Damit informieren wir Sie in Zukunft noch ausführlicher und aktueller über unser Unternehmen sowie unsere Leistungen.



Aktuelles Beteiligungsangebot

iii German Real Estate Debt Fund

- Vehikel: Deutscher Spezialfonds
- Zielvolumen: 300 Mio. EUR
- Investorenkreis: Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke
- Anlagen: Investitionen in Immobilien-Darlehen
- Sektoren: Büro, Einzelhandel und Wohnen in Deutschland (Projektentwicklungen max. 20 Prozent)

Ansprechpartner:

Holger Wachter
Head of Product and Business Development
holger.wachter@iii-investments.de
Telefon 089/12 173-138

iii-investments als Service-/Master-KAG

Als Service-/Master-KAG bieten wir unsere Dienstleitungen externen Asset-Managern und institutionellen Investoren an.

Für die Verwaltung weitgehend selbst gemanagter Immobilienportfolien können Anleger aus einem Baukastensystem an Dienstleistungen frei wählen. Aufbauend auf der Fondsadministration 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.

Ansprechpartnerin:

Bianca Kraus
Senior Customer Relations Manager
bianca.kraus@iii-investments.de
Telefon 089/12 173-318

Immobilienmärkte Europa – Herbst 2012

Unser aktueller Researchbericht mit Rendite-Risiko-Analyse zu mehr als 30 europäischen Immobilienmärkten.

Diesen Bericht erhalten Sie auch auf unserer Internetseite als PDF-Download:
www.iii-investments.de/research



Über iii-investments

iii-investments ist als Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft einer der Marktführer bei Immobilien-Spezialfonds in Deutschland. Unsere Geschäftstätigkeit umfasst sowohl das Management als auch die Administration von Immobilienfonds und Immobilien-Darlehensfonds für institutionelle Investoren.

Insgesamt verwalten wir derzeit rund 4,5 Mrd. EUR in 14 Ländern in Europa und Asien, davon rund 4,1 Mrd. EUR für institutionelle Investoren in acht Spezialfonds nach deutschem Investmentgesetz und zwei Luxemburger Anlagevehikeln.