

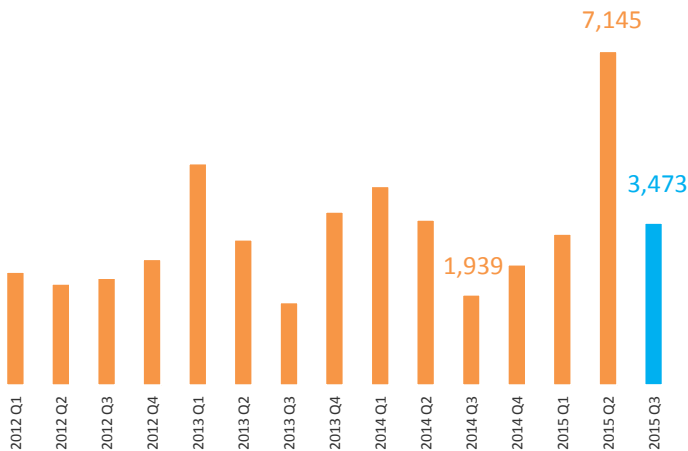


Indirect Capital Flows Up for Record Year

- ✓ Listed Real Estate: Boring by Records *Charts 3 & 2*
- ✓ Inst. Open-End Funds: Solid Growth *Chart 2*
- ✓ Public Open-End Funds: Strong Growth *Charts 4 & 2*

1 Q3 Capital Flows: Strong Performance

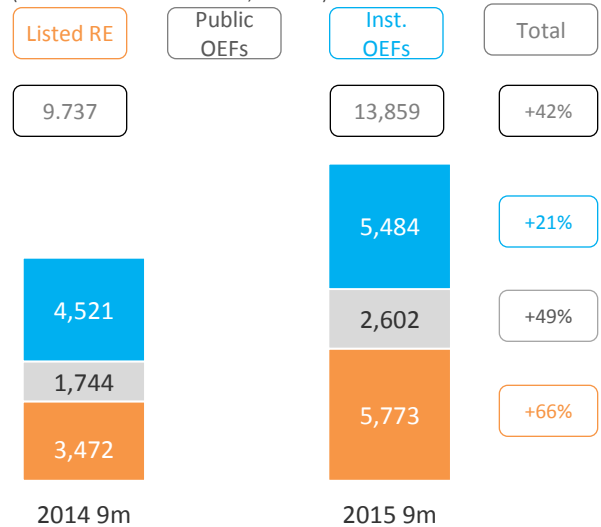
Net capital flows of indirect RE investment vehicles
(Aggregate net capital flows of listed RE, institutional and public open-end funds in Germany, in EURm)



Source: Deutsche Bundesbank, Akselrod Consulting | Barkow Consulting 'German RE Capital Markets Database'

2 Listed RE: Star Performer Yet Again

Net capital flows of indirect RE investment vehicles
(Closed end funds not available, in EURm)



Source: Deutsche Bundesbank, Akselrod Consulting | Barkow Consulting 'German RE Capital Markets Database'

Research Highlights

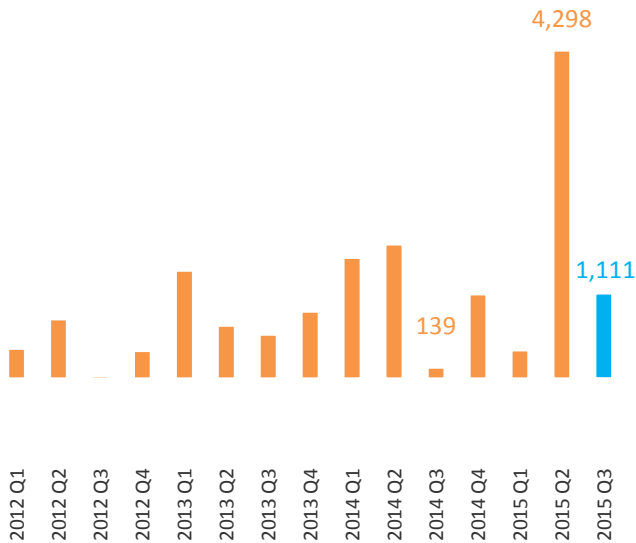
- In the first 9 months of 2015 **indirect real estate vehicles** accounted for net capital inflows of EUR13.9bn increasing by 42% yoy. The inflow number comprises listed real estate (RE), institutional open-end funds (OEFs) and public open-end funds. Again we have not included closed-end funds (CEFs) due to a lack of official/representative data. We continue to describe their development verbally below. (*Chart 1 & 2*)
- Indirect capital flows are up for a **post crisis record** year compensating for the weak closed-end funds (CEFs) market. The previous post crisis record was in 2013 with inflows of EUR17.3bn (including CEFs !).
- As there are still no official placement figures for **CEFs** available we have to rely on market observers' data . The latter currently point to a ca. EUR26m equity placement volume in Q3 (regulated product only). This number still reflects an almost complete shutdown of the market due to increased regulatory requirements.
- 9m 2015 inflows into **institutional OEFs** were up 21% yoy to EUR5.5bn. (*Chart 2*)
- Q3 has therefore shown another strong performance after growth turned surprisingly negative in Q1.



3

Listed RE: No Summer Break

Listed RE equity placements
(in EURm)

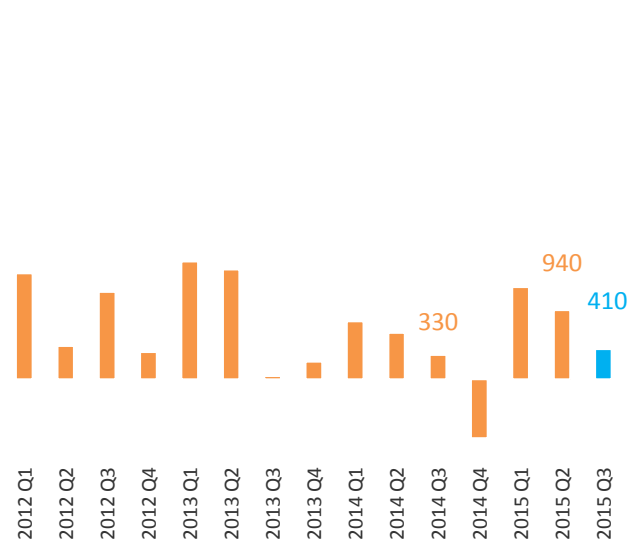


Source: Akselrod Consulting | Barkow Consulting 'German RE Capital Markets Database'

4

Public OEFs: Good, Not Stellar

Net capital inflows public open-end funds
(in EURm)



Source: Deutsche Bundesbank, Akselrod Consulting | Barkow Consulting

Research Highlights (cont'd)

- Net inflows into **public OEFs** were relatively strong again at EUR2.6bn for the first 9m of 2015, representing a 49% increase over the year ago period. This is a continuation of the positive growth trend of Q1 and Q2. (Charts 4 & 2)
- Public OEFs continue their turnaround with 9m 2015 slightly exceeding average post crisis inflows of EUR2.4bn for 9m. Nonetheless, reaching pre crisis levels of up to EUR22bn annually still seems an unlikely scenario at present.
- **Listed RE** inflows were very strong in Q3 2015 with EUR1.1bn equity placements. Q3 is usually heavily depressed by the holiday season. Previously, the strongest Q3 (of 2013) was roughly half as high at EUR0.6bn. (Charts 3 & 2)
- Adding record numbers from H1 to a record Q3 obviously results in record equity placements for the 9m period, but also in a new annual record already. 9m equity placements came in at EUR5.8bn which is already ca 25% higher than 2014 as the previous record year.
- FY2015 will therefore be the 3rd annual equity placement record in a row.
- Deal volumes were much lower in Q3 than in Q2, when mega deal chased mega deal. Nonetheless, we count 7 transactions over the period with deal volumes ranging from EUR2m (KWG) to EUR462m (ADO Properties' IPO). Q3 also included two significant commercial property equity deals of above EUR150m placement volume each. This is remarkable given the still small size of the commercial subsector in Germany.
- Companies continue to strengthen balance sheets for a potentially tougher interest rate environment as it seems.
- Consolidation has swapped back to the residential subsector with Deutsche Wohnen bidding for LEG only to become the target of a take over bid from Vonovia itself just a few weeks later.
- Q4 is likely to be calmer with EUR310m of equity being placed so far, but an apparently challenging IPO environment.

Nutzungsregelungen der Barkow Consulting Newsletter „Credit News“ und „Real Estate News“

Geistiges Eigentum

Dieser Newsletter ist mit allen seinen Inhalten und Bestandteilen, wie Analysen, Bildern, Daten, Graphiken, Texten, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentaren, Zitaten, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elementen geistiges Eigentum von Barkow Consulting GmbH („Barkow Consulting“) und urheberrechtlich geschützt. Verwertungen gleich welcher Art sind nur unter Angabe der vollständigen Quelle „Barkow Consulting Credit News“ und der Internetadresse „www.BarkowConsulting.com“ gestattet. Dies gilt insbesondere für die Verwendung in Form von Kopien, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und der Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen sowie bei der Verwendung in Präsentationen, als sonstiges Informationsmaterial und bei Weiterleitungen des Newsletters an Dritte. Die vorgenannten Verwendungen und Weiterleitungen sind unzulässig, wenn diese den Ruf von Barkow Consulting, z.B. aufgrund der Art und Weise der Verwendung, insbesondere in Verbindung mit Inhalten des Dritten, offensichtlich schädigen können.

Inhalte Dritter

Soweit die Inhalte in diesem Newsletter nicht vom Barkow Consulting erstellt wurden, werden die Urheberrechte Dritter beachtet, insbesondere werden die Inhalte Dritter als solche gekennzeichnet. Sollten Sie auf eine Urheberrechtsverletzung aufmerksam werden, bittet Barkow Consulting unter Legal@BarkowConsulting.com um entsprechenden Hinweis, so dass dieser überprüft und der Inhalt entfernt werden kann.

Haftungsausschluss

Alle Angaben im Newsletter erfolgen ausschließlich zu allgemeinen und grundsätzlichen Informations- und Weiterbildungszwecken. Sie stellen keine rechtliche, steuerrechtliche oder finanzielle Beratung dar. Insbesondere ist in den Inhalten kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlage- oder Finanzierungsentscheidungen jedweder Art, wie z.B. zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumente, z.B. Aktien, Renten, Investmentfonds, Zertifikate, zum Abschluss von Verträgen über Finanzdienstleistungen, z.B. Vermögensverwaltung, oder zum Abschluss sonstiger Verträge zu sehen. Die Inhalte dieses Newsletters ersetzen keine geeignete Finanzierungsberatung. Vergangene Entwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Trends. Aussagen über zukünftige Entwicklungen unterliegen einem Höchstmaß an Unsicherheit. Für Entscheidungen, die auf Basis der in diesem Newsletter bereitgestellten Inhalte getroffen werden, ist allein der Anwender verantwortlich. Barkow Consulting empfiehlt bei Fragen zu Rechts-, Steuer-, und Finanzangelegenheiten entsprechend spezialisierte und qualifizierte Berater konkret zu konsultieren.

Inhalte Dritter, wie Daten, Graphiken, Texte, Interviews, Kommentare und Zitate spiegeln deren Meinung wider und entsprechen nicht zwingend der Meinung von Barkow Consulting. Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität, Wahrheitsgehalt und Vollständigkeit der Ansichten Dritter werden seitens Barkow Consulting nicht zugesichert. Für in diesem Newsletter genannte Inhalte Dritter, einschließlich zugehöriger Angaben wie Quellen, Links und Internetpräsenzen ist mangels Einflusses auf diese nicht Barkow Consulting, sondern der jeweilige Anbieter inhaltlich verantwortlich.

Barkow Consulting ist darum besorgt, dass die im Newsletter bereitgestellten Inhalte, wie Analysen, Bilder, Daten, Graphiken, Texte, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentare, Zitate, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elemente zutreffend sind. Daher werden diese Inhalte nach bestem Wissen und mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und überprüft. Dennoch können sich diese inzwischen verändert haben, unvollständig oder gar falsch sein, weshalb Barkow Consulting keine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität und Vollständigkeit dieser bereitgestellten Inhalte übernimmt. Jegliche Gewährleistung, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die erwähnten Inhalte wird ausgeschlossen, insbesondere die Gewährleistung in Bezug auf die Nichtverletzung von Rechten Dritter, Eigentum, Marktgängigkeit, Eignung für einen bestimmten Zweck sowie Freiheit von Computerviren bei der Versendung des Newsletters. Daher übernimmt Barkow Consulting keinerlei Haftung oder Verantwortung gleich aus welchem Grund für direkte, indirekte und mittelbare Schäden oder Folgeschäden materieller oder ideeller Natur, die aufgrund der von Barkow Consulting in diesem Newsletter zur Verfügung gestellten Inhalte oder deren Nichtnutzung entstehen, wie z.B. Anlageentscheidungen die im Vertrauen auf Angaben in diesen Newsletter erfolgen, können unabhängig davon, ob diese Informationen richtig, falsch, ungenau, unvollständig sind oder die durch die elektronische Übertragung durch Computerviren entstehen können, sofern seitens Barkow Consulting kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Verbreitung und Verfügbarkeit des Newsletters

Der Newsletter wird von Barkow Consulting zu unregelmäßigen Zeitpunkten zur Verfügung gestellt. Barkow Consulting widmet der Verbreitung dieses Newsletters größte Sorgfalt. Trotz dieser Sorgfalt ist es möglich, dass bei der Verbreitung Störungen, Unvollkommenheiten oder anderweitige Probleme auftreten. Barkow Consulting übernimmt keine Haftung, abgesehen einer Haftung für Fälle grober Fahrlässigkeit oder Vorsatz, für aus oder im Zusammenhang mit

1. Störungen, Unterbrechungen, Verzögerungen, Viren oder Fehlern bei der Verbreitung dieses Newsletters, 2. der Verfügbarkeit dieses Newsletters, 3. der Nutzung dieses Newsletters, 4. der Unmöglichkeit, diesen Newsletter aufrufen zu können, entstehende mittelbare oder unmittelbare Schäden.

Datenschutzerklärung

Barkow Consulting erhebt personenbezogene Daten, wie elektronische Anschrift und/oder Name, Vorname und Unternehmen lediglich zum Zwecke der Verbreitung dieses Newsletters. Diesen Newsletter erhalten Sie, weil sie ihn elektronisch unter www.BarkowConsulting.com abonniert haben, wobei Sie dieses Abonnement unter der genannten Adresse jederzeit abmelden können. Die erhobenen personenbezogenen Daten werden nicht an Dritte weitergegeben. Fragen zum Datenschutz können an Datenschutz@BarkowConsulting.com gerichtet werden.

Veränderungen des Haftungsausschlusses

Barkow Consulting behält sich das Recht vor ohne gesonderte Ankündigung für die Zukunft, Änderungen, Ergänzungen oder Löschungen an den bereitgestellten Inhalten und am Newsletter und Teilen desselben vorzunehmen, den Newsletter kostenpflichtig anzubieten oder ganz einzustellen und/oder den zugehörigen Registrierungsprozess zu ändern.

Gerichtsstand und Abschlussklauseln

Streitigkeiten in Zusammenhang mit der Nutzung der in diesem Newsletter enthaltenen Inhalte unterliegen der ausschließlichen Gerichtsbarkeit der Gerichte in Düsseldorf sowie den Gesetzen der Bundesrepublik Deutschland. Sollte eine oder mehrere der vorgenannten Regelungen unwirksam sein oder werden, so soll dies die Gültigkeit der übrigen Regelungen nicht berühren. Barkow Consulting behält sich vor, die vorgenannten Nutzungsregelungen zum Newsletter jederzeit mit Wirkung für die Zukunft ändern zu können.

Fassung vom 06.09.2013

Barkow Consulting GmbH

Rethelstrasse 38
40237 Düsseldorf I Deutschland

Telefon: +49 211 17 17 256
E-Mail: Info@BarkowConsulting.com
Internet: www.BarkowConsulting.com

Registergericht: Amtsgericht Düsseldorf
Registernummer: HRB 70647
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: DE290776709

Inhaltlich Verantwortlicher i.S.d. § 55 Abs. 2 RStV: Peter Barkow
Geschäftsführer: Peter Barkow