

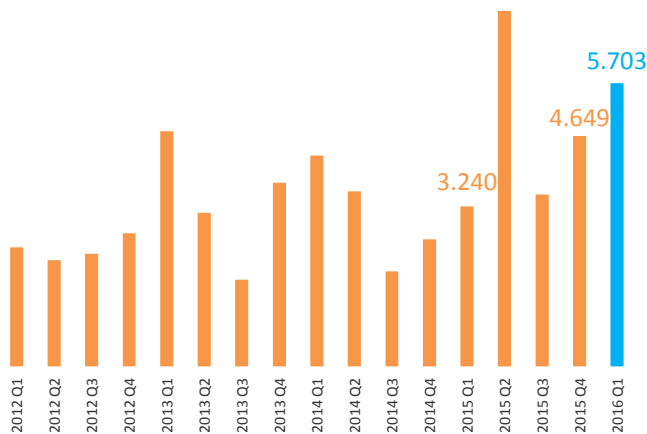


## Phoenix from Ashes

- ✓ Listed Real Estate: Slow *Charts 3 & 2*
- ✓ Inst. Open-End Funds: Strong *Chart 2*
- ✓ Public Open-End Funds: Phoenix *Charts 4 & 2*

### 1 Best Q1 Since Crisis

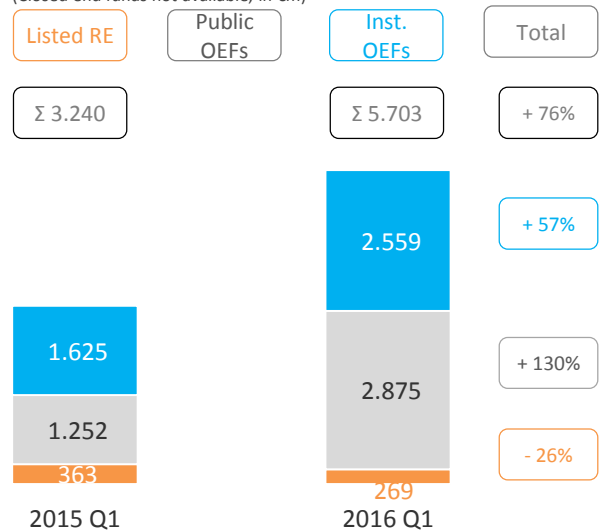
Net capital flows of indirect RE investment vehicles  
(Aggregate net capital flows of listed RE, institutional and public open-end funds in Germany, in €m)



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

### 2 Public OEFs like Phoenix from Ashes

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



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

## Research Highlights

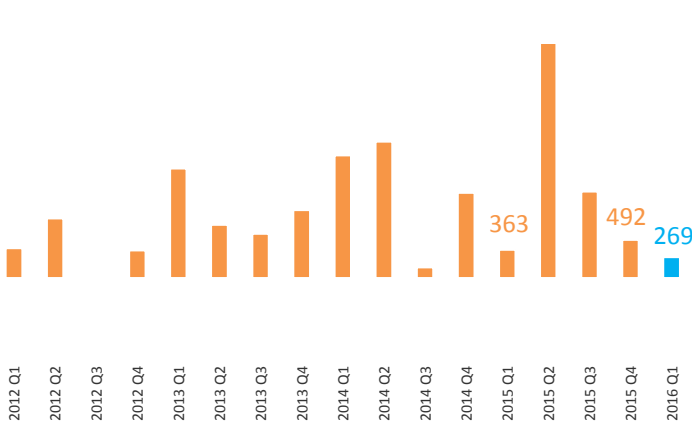
- In Q1 2016 **indirect real estate vehicles** accounted for net capital inflows of €5.7bn increasing by 76% yoy. The inflow number comprises listed real estate (RE), institutional open-end funds (OEFs) & public open-end funds. (*Chart 1 & 2*)
- Again, we have not included closed-end funds (CEFs), although Deutsche Bundesbank has started publishing data in April. We describe the development of Bundesbank CEF data verbally below. We will probably incorporate their data into our statistics, when Bundesbank data covers a full 12 historical months.
- Indirect capital flows for Q1 have reached another post crisis record. The previous post crisis record was in Q1 2013 with inflows of €4.7bn (excluding CEFs!).
- Q1 2016 inflows into **institutional OEFs** were up another 57% yoy to €2.6bn. Please note that the number reported by the German Investment Funds Association was lower at €2bn, but does not cover 100% of the market. (*Chart 2*)
- Q1 was the 3<sup>rd</sup> best quarter ever for institutional OEFs.



3

### Listed RE: Slow Q1

Listed RE equity placements  
(in €m)

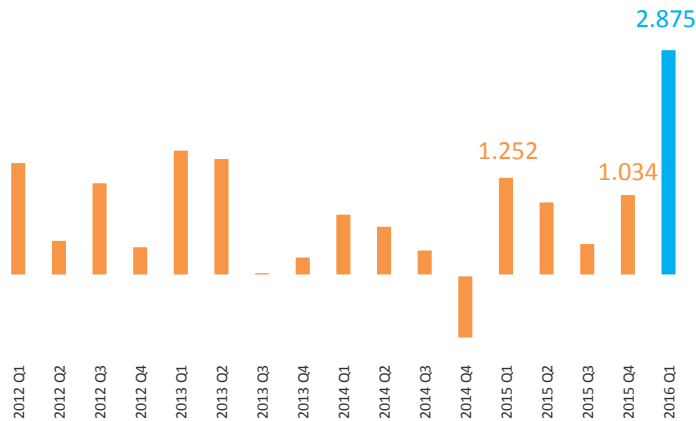


Source: Akselrod Consulting | Barkow Consulting 'German RE Capital Markets Database'

4

### Public OEFs: Best Q1 Post Crisis

Net capital inflows of public open-end funds  
(in €m)



Source: Deutsche Bundesbank, Akselrod Consulting | Barkow Consulting

## Research Highlights (cont'd)

- Net inflows into **public OEFs** were strong at €2.9bn in Q1 2016. This is more than twice the year ago number and is the best start to a year since 2010. The number reported by the German Investment Funds Association was lower at €2.3bn. Q1 is seasonally a strong quarter benefiting from automatic reinvestments of fund distributions. (Charts 4 & 2)
- Inflows into public OEFs exceeded combined inflows of institutional OEFs and listed RE in the first quarter.
- Capital inflows into public OEFs were so strong that three of the four large fund managers have stopped distribution and are not taking money for some of their vehicles. Scarcity and low yields of prime assets are taking their toll.
- Unsurprisingly, **listed RE** inflows were soft again in Q1 2016, both qoq and yoy. Equity placements totaled only €0.3bn. This is due to a combination of challenging markets, major players consolidating after merger hustle and seasonal weakness at the beginning of the year. (Chart 3)
- Deal volumes continued to decline in Q1 with only one three-digit deal. Overall, we count only four transactions over the period with deal volumes ranging from €9m (Dt. Konsum REIT) to €171m (placement of Buwog shares).
- Grand City Properties placed a €450m convertible in February, which is not included in our equity placements number.
- There was also some activity on the debt side in recent weeks: Alstria placed its first €500m benchmark bond at the beginning of April and its first €150m commercial paper at the beginning of May.
- DIC Asset published the increase of its stake in smaller rival WCM to 24.9% a few days ago.
- According to a new data row from Deutsche Bundesbank **CEFs** attracted €144m of new funds in Q1 2016 still indicating the dormant nature of the market.

## 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](mailto: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 Verwendung 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](http://www.BarkowConsulting.com) abonniert haben, wobei Sie dieses Abonnement unter der genannten Adresse jederzeit abmelden können. Die erhobenen personenbezogenen Daten werden nicht an Dritte weitergeben. Fragen zum Datenschutz können an [Datenschutz@BarkowConsulting.com](mailto: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 | Deutschland

Telefon: +49 211 17 17 256  
E-Mail: [Info@BarkowConsulting.com](mailto:Info@BarkowConsulting.com)  
Internet: [www.BarkowConsulting.com](http://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