



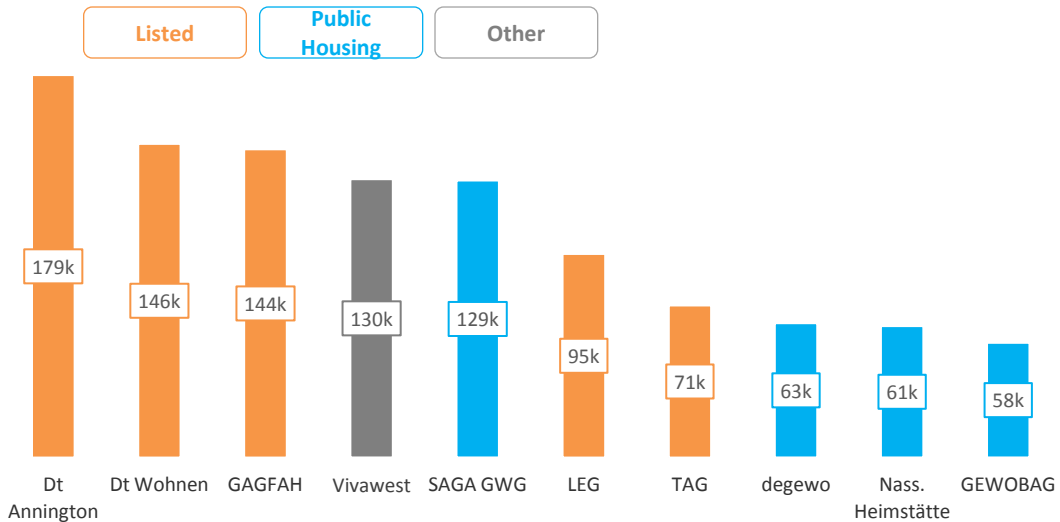
Top 10 Resi Cos Grow to 1.1m Units

- ✓ Listed Resi sector grows by > 300k units in 2013 (+68% yoy) *Chart 3*
- ✓ Top 10 Resi Cos own 1.1m units; still only 5% of rental market *Charts 1/2*
- ✓ Rental market still extremely fragmented *Chart 2*

Five of 10 Resi Cos Are Listed Companies

1

(Top 10 Resi Cos by housing units owned)



Source: Akselrod Consulting | Barkow Consulting, German Resi Co database'

Research Highlights

- The 10 largest owners of German residential real estate currently own 1.1m housing units up from 0.9m in 2011.
- Compared to 2011, there are three new entrants to the Top 10: Dt. Wohnen with the largest absolute increase in housing units (96k), TAG with the largest rise within the Top 10 over a two year period and Vivawest (established by merger between Evonik Wohnen and THS).
- 5 out of the Top 10 residential owners are listed companies: The largest three German residential owners (Dt. Annington, Dt. Wohnen and GAGFAH) are publicly listed with two other listed players (LEG and TAG) at number six and seven.
- Public housing companies account for another four of the largest ten German housing investors.
- Vivawest - a residential owner with an unusual ownership structure, encompassing a foundation, a pension fund, a union and publicly listed Evonik – completes the Top 10.

Akselrod Consulting and Barkow Consulting (AC|BC) have analyzed ownership data for more than 300 German residential landlords. In our research, we have used a variety of publicly available sources, including individual company websites and reports. We are aware that, despite our highest efforts, the database is not a complete representation of all German residential investors. We would therefore appreciate if companies reach out to us, who wish to be included in AC|BC's German residential ownership database.



Special RE News

Germany's Top Resi Cos

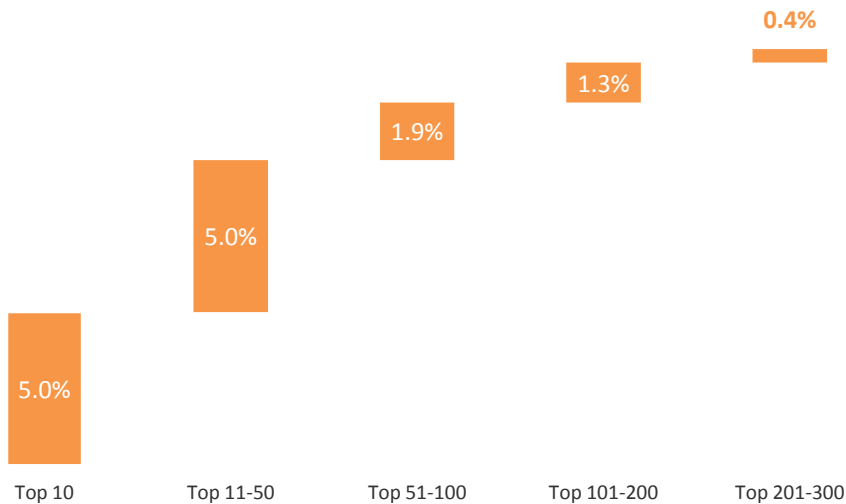


2

Top 10 Resi Cos Own 5% of Rental Units

Concentration Analysis

(Top Resi Cos, in % of rental market)



Source: Akselrod Consulting | Barkow Consulting, 'German Resi Co database', Zensus 2011

Research Highlights (cont'd)

- Top 10 investors in German residential real estate currently own a combined 1.1m housing units.
- Despite unit-growth of 19% over the last two years, Top 10 holdings still represent only 5% of total German rental units (2.6% of total German housing stock, including owner-occupied units).
- The largest owner, Dt. Annington, individually represents 0.8% of the German rental market.
- Top 10 German housing investors now own marginally more units than the next largest 40 companies (Top11-50); these equally represent about 5% of the total rental market.
- The remaining 250 investors in our sample own an aggregated 0.8m units, equivalent to 3.6% of total German rental units.
- The cutoff-point to enter the Top 10 is currently at 58k housing units. The cutoff point for Top 50 ownership is just 13k housing units.
- The above results highlight a high degree of fragmentation in the German residential market and suggest lacking scale efficiencies and inflated cost structures in large parts of the residential universe.



Special RE News

Germany's Top Resi Cos

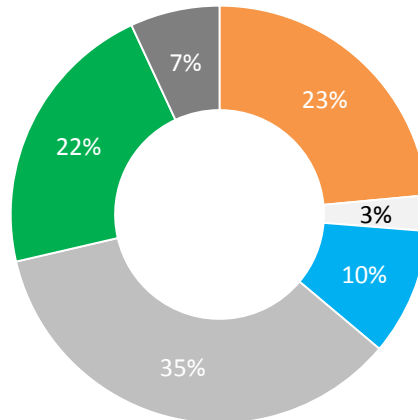
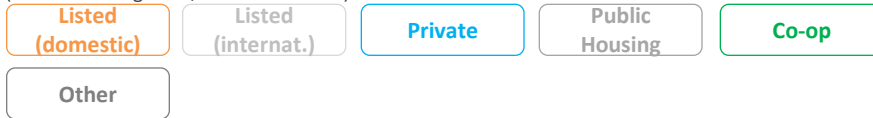


3

Distribution of the Sample

Distribution of Top 300 Resi Cos

(in % of housing units; total: 2.9m units)



Source: Akselrod Consulting | Barkow Consulting ,German Resi Co database'

Research Highlights (cont'd)

- The 16 publicly listed companies included in our sample own a combined 770k German housing units (26% of our sample). Of this, 80k units are owned by four foreign listed companies.
- The listed sector has grown by ca. 310k units in 2013, largely driven by the IPOs of Dt. Annington and LEG, but also benefiting from continued company acquisition strategies. The listed space is thus the most dynamic player in terms of residential market share gains. Such gains come largely at the expense of privately held companies.
- The public housing sector, with 1m units (or 35%), is the single most important ownership group in our sample.
- Co-operative housing companies account for 660k units (or 22%) of our sample.
- Ca. 290k units (or 10%) are privately held companies, which also include companies managing third party funds investing in German residential real estate.
- Companies with more diverse ownership structures (foundations, unions, pension funds etc.) are included as ,Other' and account for the remaining 200k units (or 7%) in our sample.

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 weitergeben. 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