

ASPIM

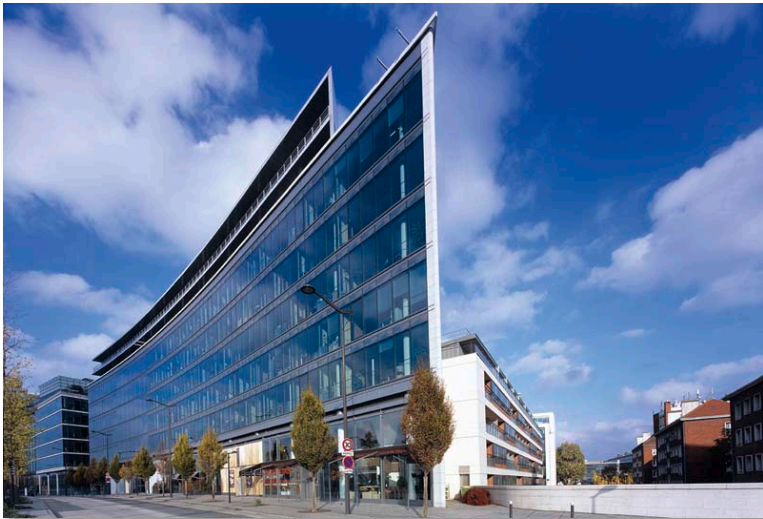
Fonds immobiliers ouverts allemands

Reinhard Kutscher
Président du Directoire
Union Investment Real Estate GmbH

Paris, le 27 janvier 2011

Sommaire

- 1 Fonds immobiliers ouverts allemands
- 2 Conditions cadres
- 3 Gestion de la liquidité
- 4 Conclusion



75013 Paris, 30, avenue Pierre Mendès-France, Arc de Seine

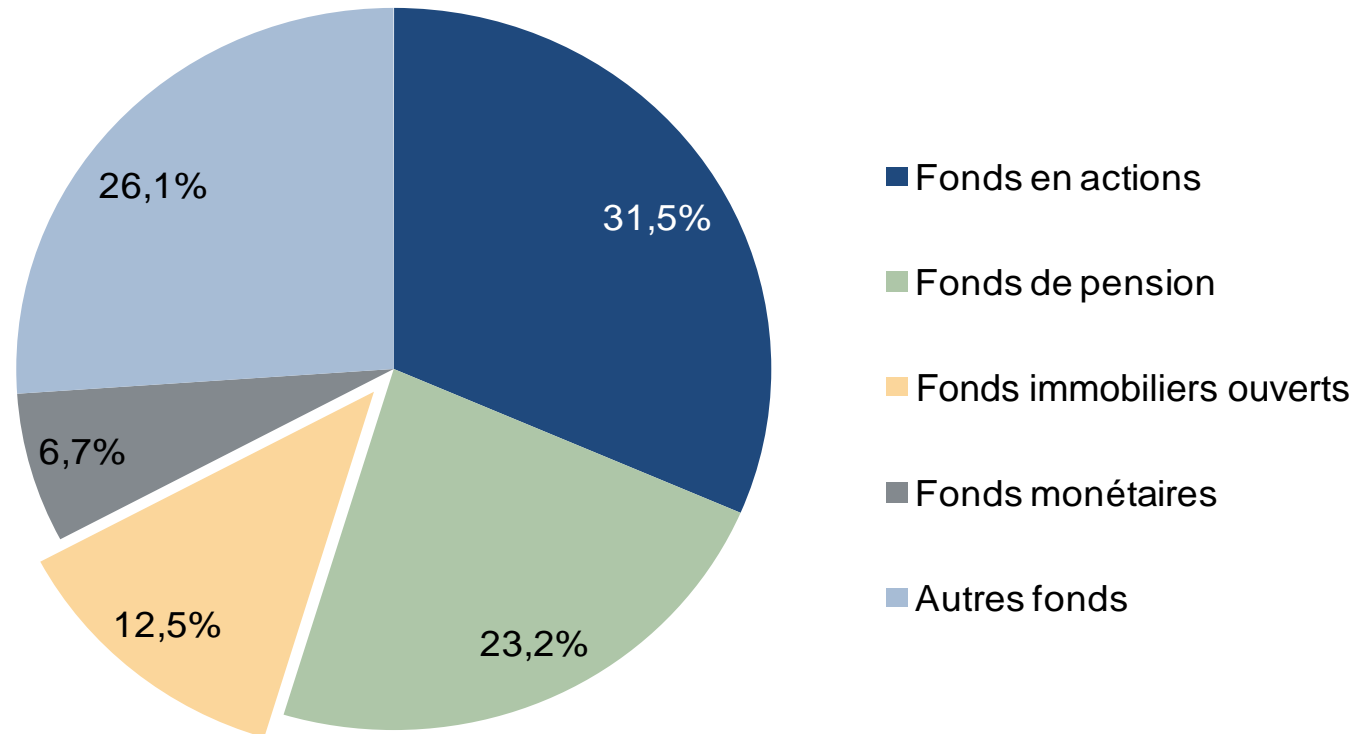
1 Fonds immobiliers ouverts allemands

- 2 Conditions cadres
- 3 Gestion de la liquidité
- 4 Conclusion

1 Fonds immobiliers ouverts allemands

Environ 13 % de tous les capitaux investis dans des fonds d'investissements allemands ont été placés dans des fonds immobiliers ouverts

Volumes des fonds publics*: 696,7 milliards d euros



* Fonds BVI allemands ouverts au public, y compris des fonds étrangers d'origine allemande et fonds d'investissements étrangers avec vente en Allemagne

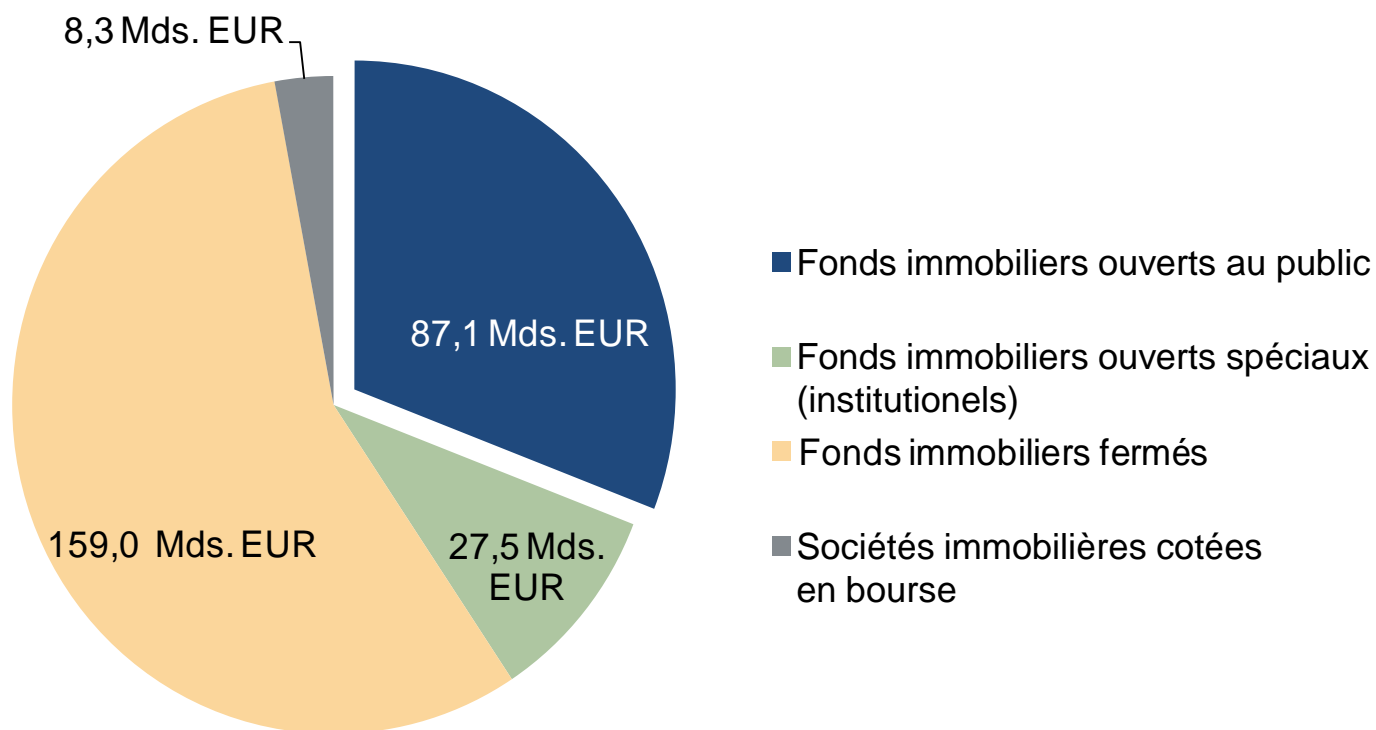
Source : BVI

Actualisé le 31.10.2010

1 Fonds immobiliers ouverts allemands

Les fonds immobiliers ouverts représentent environ 41 % des investissements immobiliers indirects en Allemagne,

Investissements immobiliers indirects : 281,9 milliards d euros

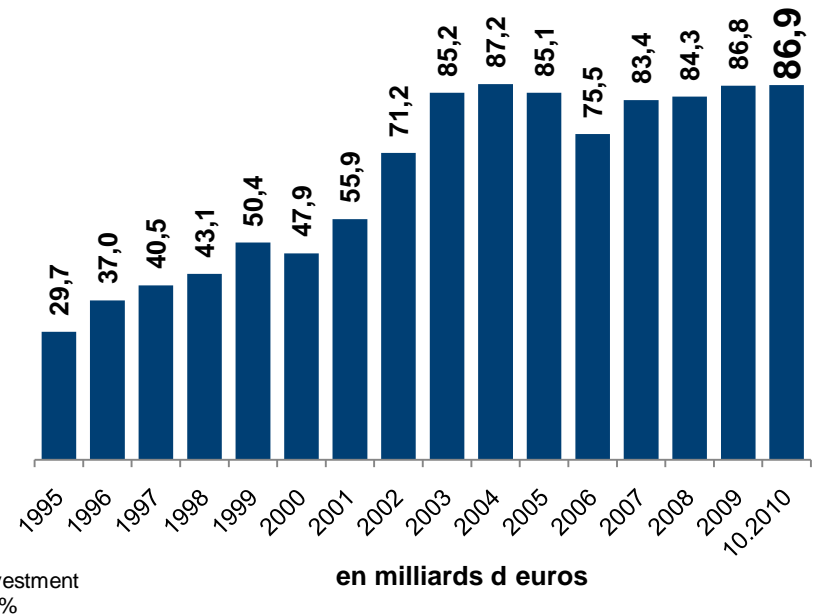
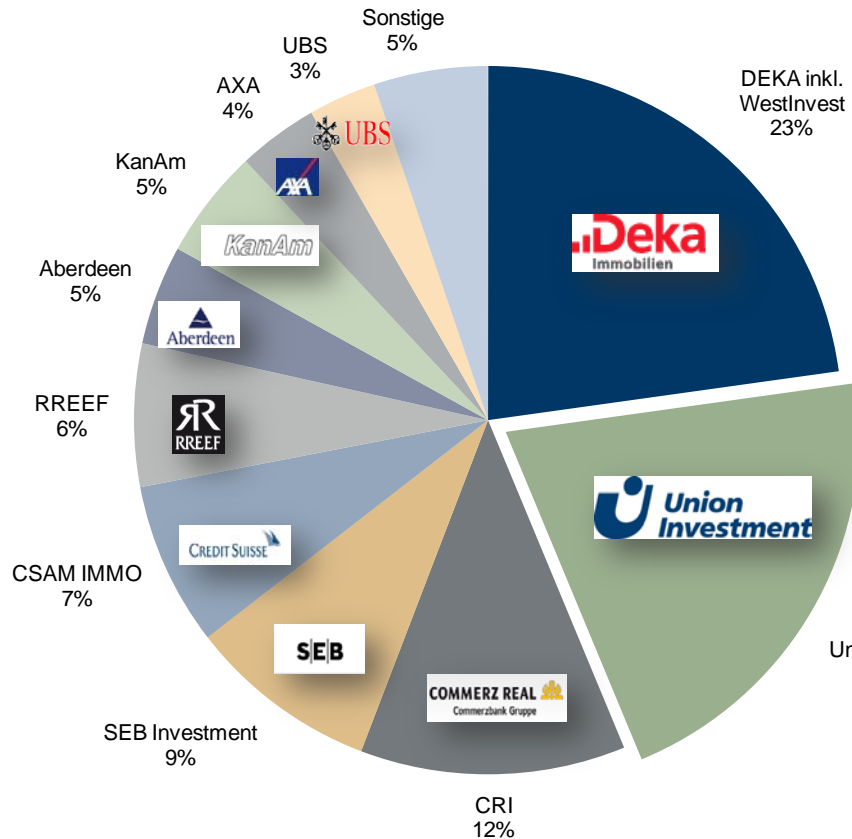


Source : BulwienGesa AG, BVI, Deutsche Bundesbank, Ellwanger & Geiger
Actualisé le 31.12.2009

1 Fonds immobiliers ouverts allemands

Un petit nombre d'acteurs domine le marché des fonds immobiliers ouverts

Volumes de fonds immobiliers ouverts au public

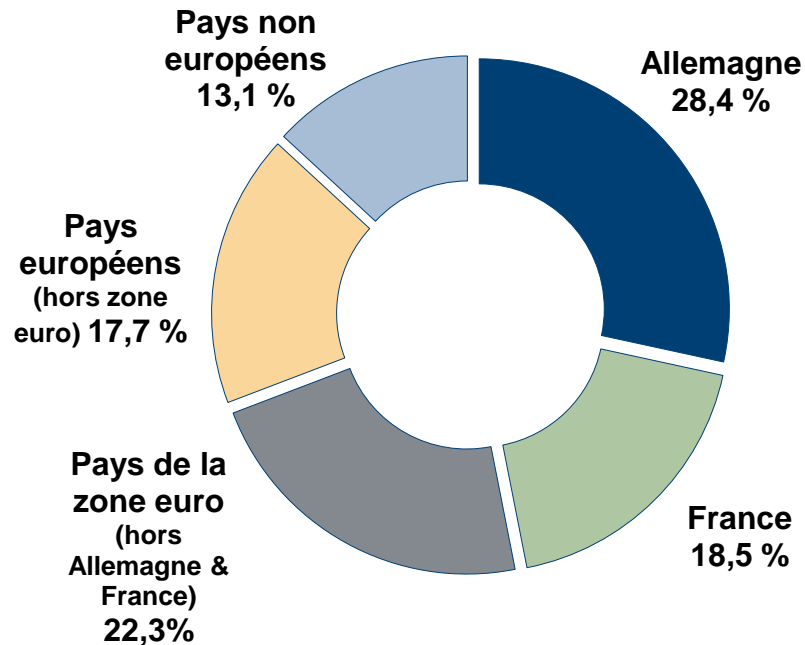


Source : BVI
Actualisé le 31.10.2010

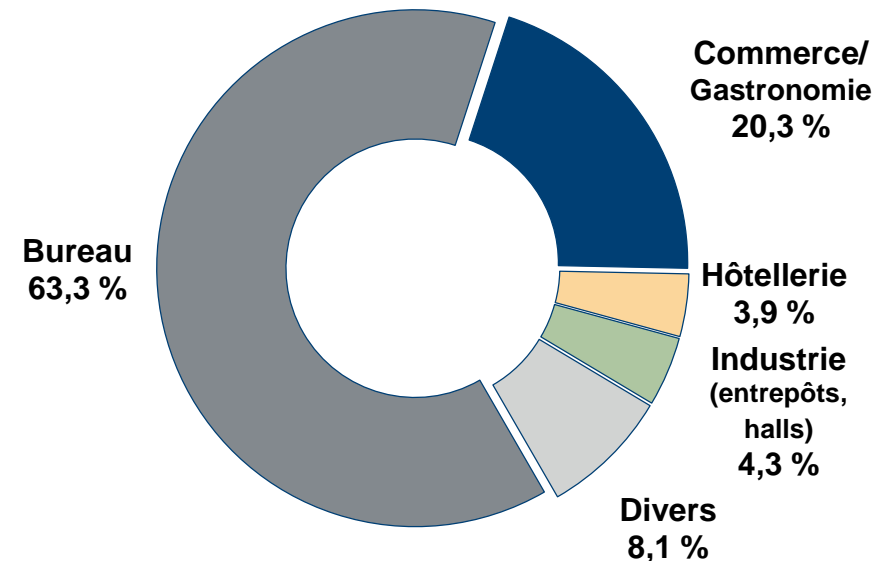
1 Fonds immobiliers ouverts allemands

Minimiser les risques de placement par la diversification du portefeuille

Répartition géographique des biens fonciers



Types d'utilisation des biens fonciers

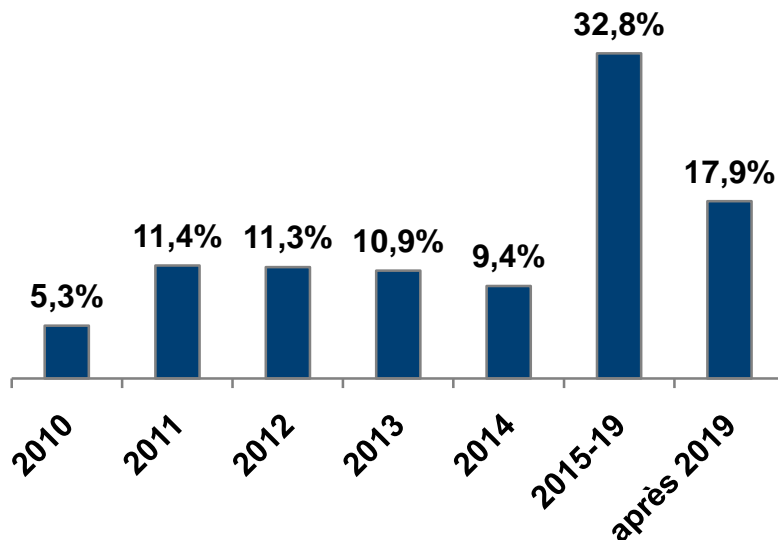


Source : BVI, indications au 30 juin 2010 ; les chiffres représentent 97,7% du patrimoine de l'ensemble des fonds immobiliers ouverts publics.

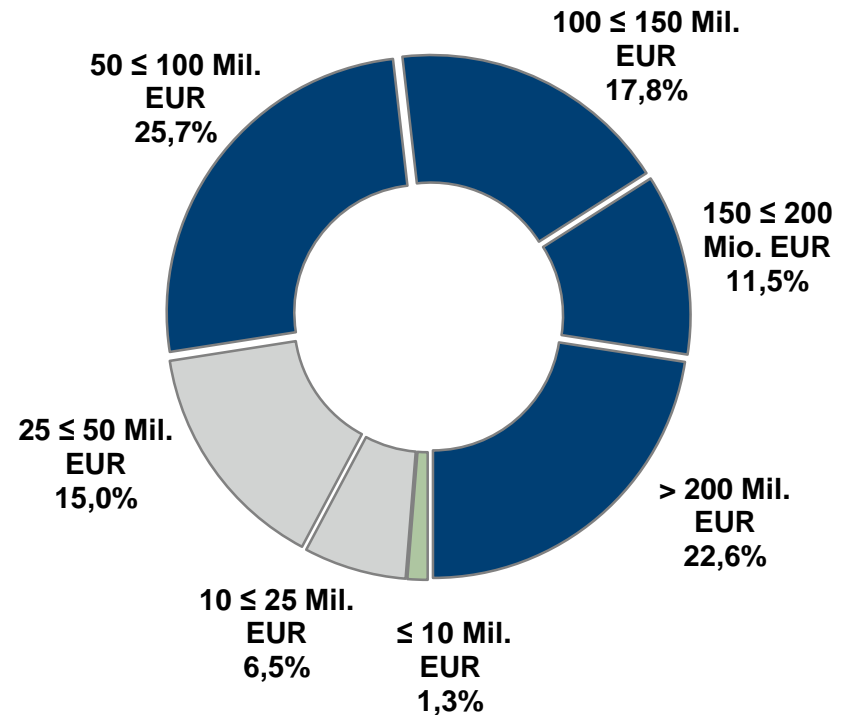
1 Fonds immobiliers ouverts allemands

Des immeubles > 50 millions d'euros et de longues durées résiduelles dominant la plupart des fonds

Durées (résiduelles) des baux



Ordre de grandeur des biens fonciers

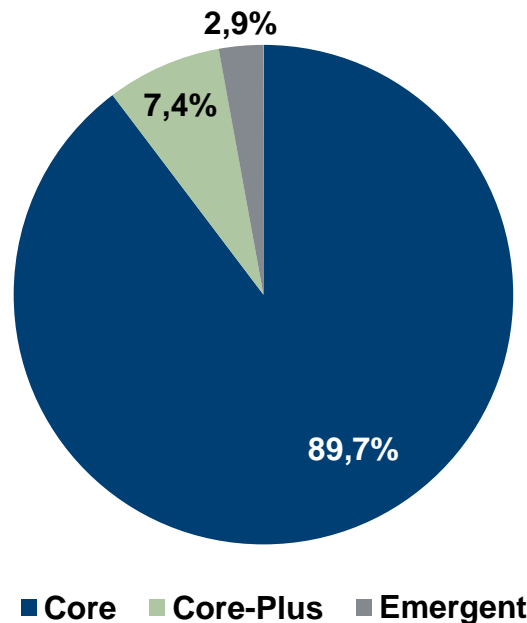


Source : BVI, indications au 30 juin 2010; les chiffres représentent 97,7% du patrimoine de tous les fonds immobiliers ouverts publics

1 Fonds immobiliers ouverts allemands

« Core » constitue l'élément clé du portefeuille - exemple Union Investment

Répartition internationale selon les catégories de risques



Core

Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Hong Kong, Italie, Japon, Luxembourg, Pays-Bas, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni, USA

Core-Plus

Brésil, République tchèque, Estonie, Grèce, Hongrie, Irlande, Corée du Sud, Lettonie, Lituanie, Mexique, Nouvelle-Zélande, Norvège, Pologne, Portugal, Singapour, Slovaquie, Taïwan

Emergent

Argentine, Bulgarie, Chili, Chine, Colombie, Croatie, Inde, Indonésie, Malaysia, Pérou, Philippines, Roumanie, Russie, Afrique du Sud, Thaïlande, Turquie, Ukraine, Émirats Arabes Unis, Vietnam

Source : Union Investment ; propre classification risque.
Actualisé le 30.11.2010

Plus-value grâce à la couverture de l'ensemble de la chaîne de création de valeur de l'économie immobilière



- **Prospection du marché**
Analyse et pronostic pour des marchés immobiliers nationaux et internationaux
- **Achat et vente**
Sélection de sites, due diligence, achat, financement, vente
- **Gestion de portefeuilles**
Analyse et optimisation de portefeuilles, surveillance de fonds, gestion de risques
- **Développement de projets**
Évolutions de portefeuilles, pilotage de projets
- **Gestion des biens en portefeuille**
Gestion des biens immobiliers en portefeuille axée sur la performance dans le cycle de vie

Source : Union Investment
Actualisé le 31.05.2010

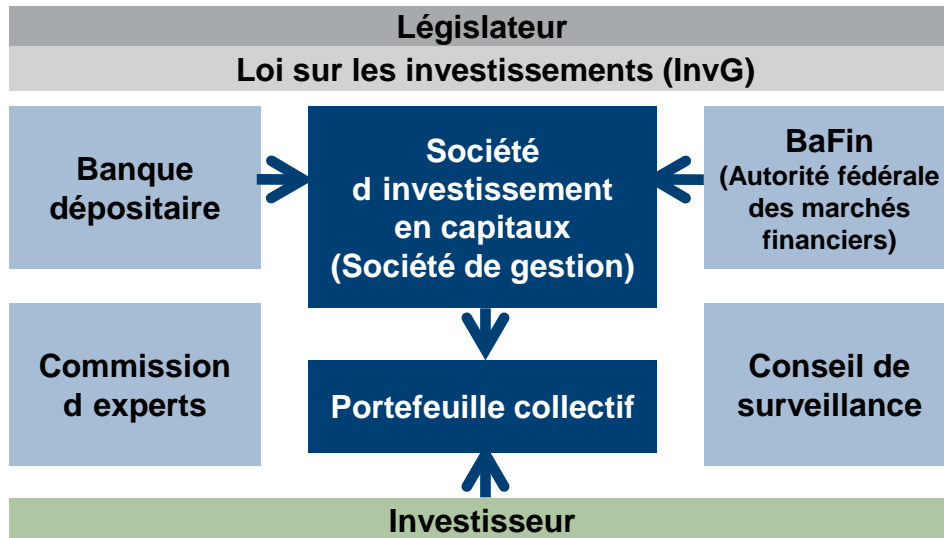


75013 Paris, 92 Avenue de France, RFF

- 1 Fonds immobiliers ouverts allemands
- 2 Conditions cadres**
- 3 Gestion de la liquidité
- 4 Conclusion

2 Conditions cadre

Les fonds immobiliers ouverts transforment des biens immobiliers illiquides en une forme de placement liquide ...



Données principales :

- Première création en 1959
- Principalement des immeubles commerciaux
- Nombre de parts illimité
- Répartition en fonction de la taille, du type d usage, du secteur des locataires, de l ancienneté et de la situation géographique de l immeuble
- Évolution de la valeur grâce à des revenus locatifs et des produits d intérêts ainsi que des plus-values
- Souscription et rachat des parts tous les jours sur la base de la valeur liquidative

Conditions cadres légales (InvG = loi allemande sur les investissements) :

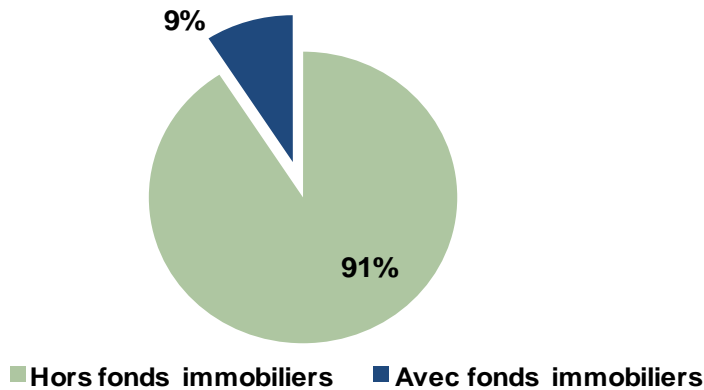
- Gestion effectuée par la société d investissement en capitaux (KAG) pour le compte des portefeuilles collectifs
- Max. 50 % de financement externe
- Minimum 5 % de liquidité (max. 49 %)
- Maximum 30 % de risque de change
- Évaluation des biens immobiliers par des experts indépendants

Source : Union Investment

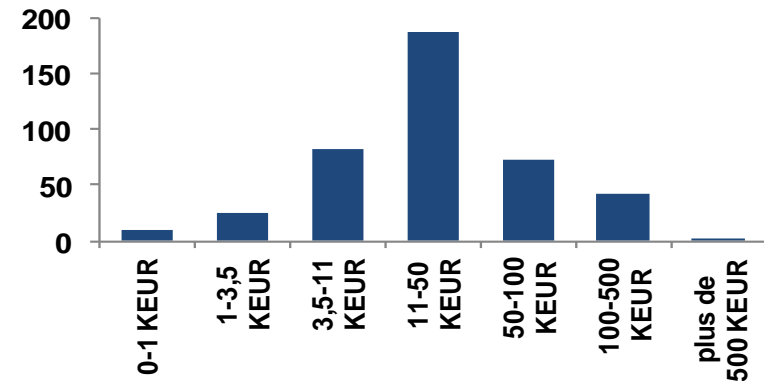
2 Conditions cadre

Démographie de clients privés investis dans un fonds immobilier illustrée par l'exemple Union Investment

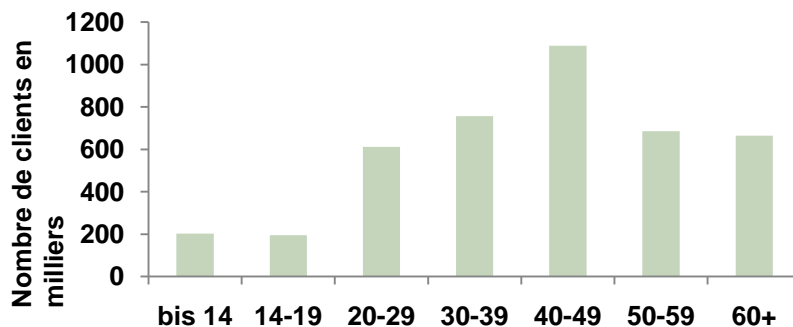
Répartition clients UnionDepot



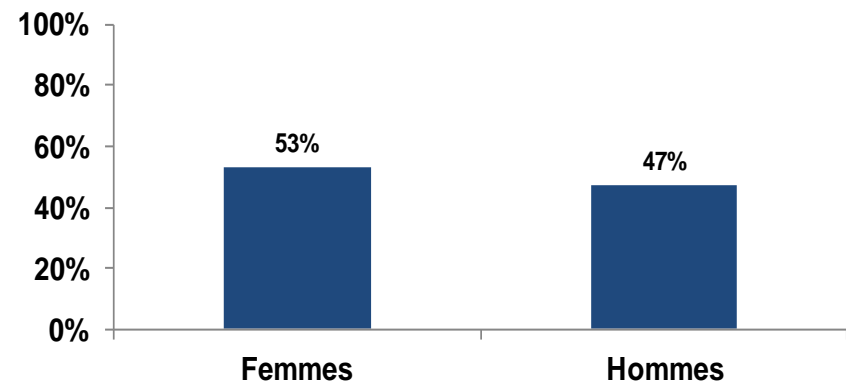
Portefeuille dans l'UnionDepot



Répartition des portefeuilles spécifiques à l'âge



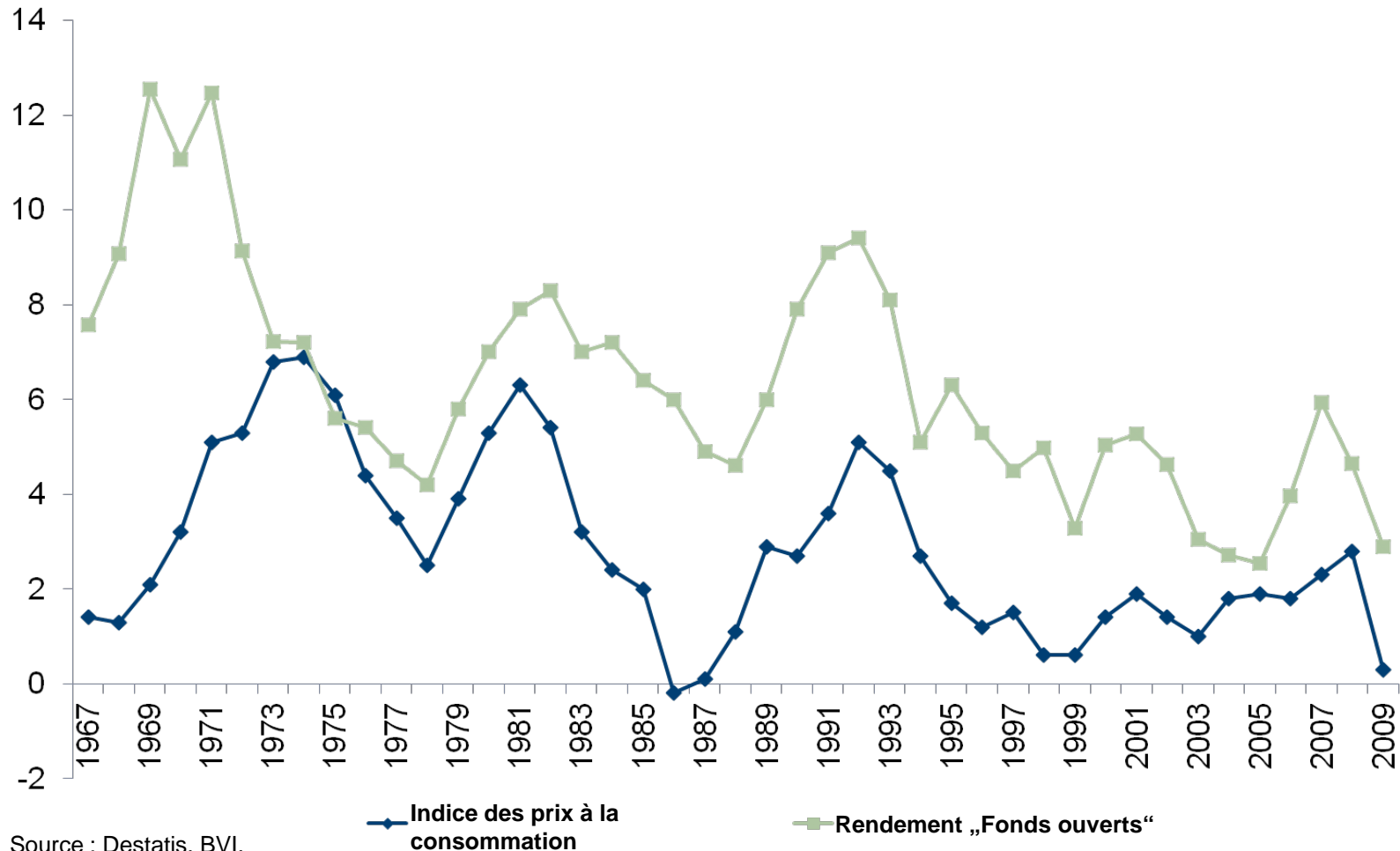
Sexe



Source : Union Investment
Actualisé le 31.12.2009

2 Conditions cadre

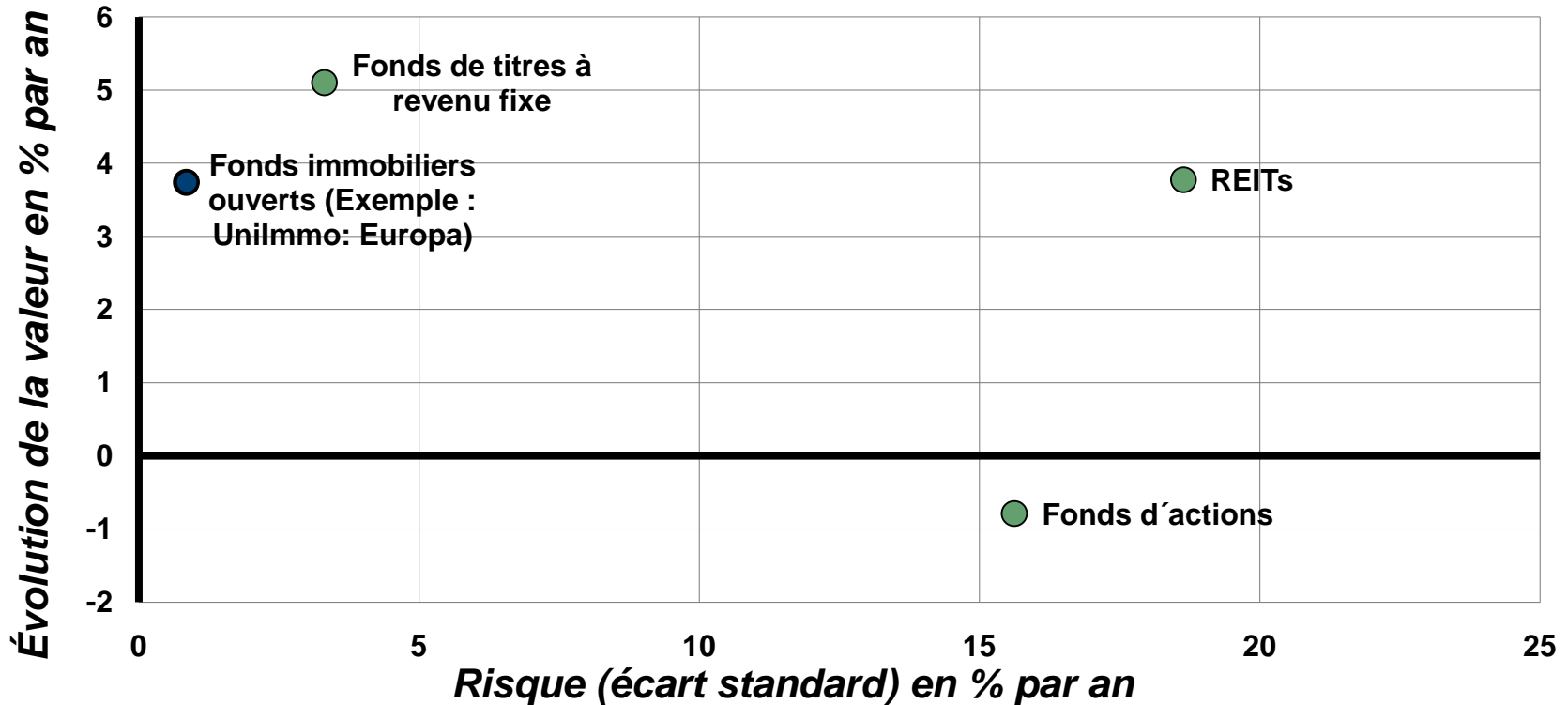
Jusqu'ici, le rendement de fonds immobiliers ouverts était en général supérieur au taux d'inflation en Allemagne



Source : Destatis, BVI.

Les fonds immobiliers ouverts sont un produit d'investissement destiné à des investisseurs peu enclins à prendre des risques

Volatilité et rendements de différentes catégories d'actifs* (31.12.2000 – 31.12.2010)



* Illustré avec l'Unilmmo:Europa de l'Union Investment
Source : Union Investment

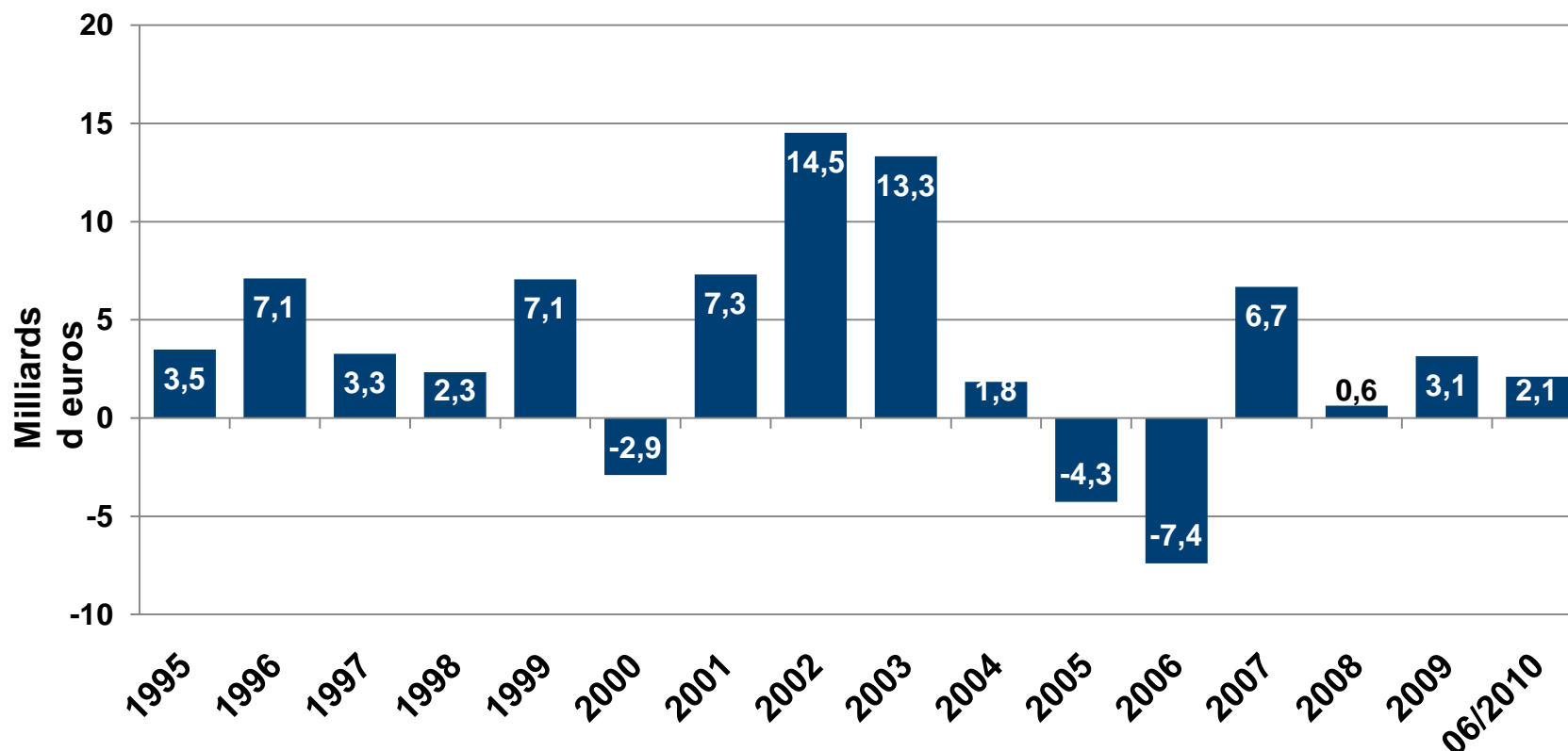


Paris Trocadéro

- 1 Fonds immobiliers ouverts allemands
- 2 Conditions cadre
- 3 Gestion de la liquidité**
- 4 Conclusion

Des fluctuations des souscriptions nettes constituent un défi pour les fonds immobiliers ouverts

Apports nets de capitaux à des fonds immobiliers ouverts publics
1995- 1er semestre 2010



Source : BVI
Actualisé le 30.11.2010

La gestion de la liquidité est fondamentale pour contrecarrer la non-concordance des échéances

Contraintes légales

- Liquidité minimale/maximale (5 % / 49 %)
- Disponibilité quotidienne des placements de liquidité
- La fermeture d'un fonds (interruption du rachat des parts) est un fait exceptionnel
- Changements prévus* :
 - Durée de l'engagement de l'investisseur minimale de deux ans
 - Préavis de 12 mois pour la rétrocession (rédemption) des parts
 - Mais, possibilité à tout moment de prélever 30.000 Euros par semestre et par investisseur.

Mesures complémentaires prises par le secteur

- Planification du niveau de la liquidité
- Pilotage actif des souscriptions
- Diversification opérée à différents niveaux :
 - Séparation entre investisseurs institutionnels et investisseurs privés
 - Diversification des actifs immobiliers
 - Diversification des placements de parts
 - Fongibilité des biens immobiliers et des placements de liquidité
- Renforcement interne des contraintes légales minimales (par exemple: niveau de liquidité)

Source : InvG; Union Investment

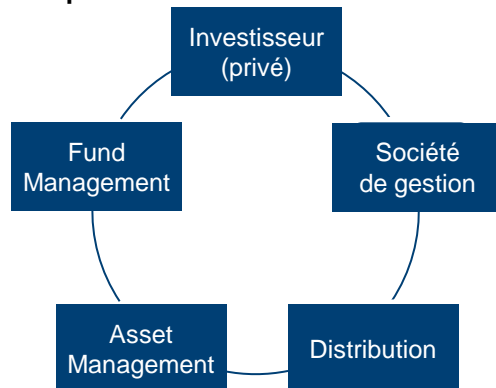
* Changements dans la loi sur les investissements en cours de discussion

3 Gestion de la liquidité

La gestion de la liquidité se base sur un processus interdisciplinaire de planification du niveau de la liquidité

Exemple Union Investment

Processus de planification itératif, fédérant toutes les perspectives



- Concertation tous segments confondus
- Révision semestrielle
- Contrôle trimestriel de la stratégie

Source : Union Investment

Planification du cadre de l'investissement

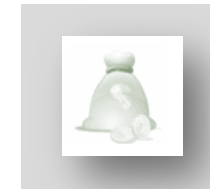
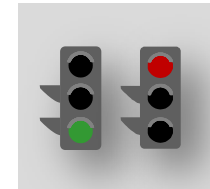
Par fonds :

- Nouvelles activités nettes
- Réinvestissement
- Acquisitions (part influant sur la liquidité)
- Désinvestissements (dto.)
- Développements de projets

Variable de pilotage : liquidité disponible

Planification de la liquidité (Treasury)










Pilotage continu des rentrées nettes de capitaux



- Système de feu tricolore
- Contingentement

Interruption du rachat des parts de plusieurs fonds après 2008

Processus de dissolution en trois cas

Fonds pour investisseurs privés		(Re-) Fermeture	Fonds	Patrimoine du fonds*	Part secteur (en %)
AXA		17.02.2010	AXA Immoselect	2,72 Mds. EUR	3,1 %
CSAM IMMO		18.05.2010	CS EUROREAL	6,13 Mds. EUR	7,0 %
Aberdeen		31.10.2008	DEGI EUROPA	1,28 Mds. EUR	1,5 %
Aberdeen		17.11.2009	DEGI INTERNATIONAL	1,68 Mds. EUR	1,9 %
KanAm Grund		05.05.2010	KanAm grundinvest Fonds	3,87 Mds. EUR	4,4 %
KanAm Grund		28.10.2008	KanAm US-grundinvest Fonds	0,38 Mds. EUR	n.i.**
Morgan Stanley		30.10.2008	Morgan Stanley P2 Value	0,87 Mds. EUR	1,0 %
SEB Investment		05.05.2010	SEB ImmoInvest	6,32 Mds. EUR	7,2 %
Pramerica		06.05.2010	TMW Immobilien Weltfonds	0,76 Mds. EUR	0,9 %
				24,01 Mds. EUR	27,0 %

 Réouverture après fermeture passagère.  Fonds dissous

 Annonce de la prolongation de suspension de la reprise.

Source : BVI, communiqués de presse

Actualisé le 30.11.2010 ; *patrimoine du fonds 30.09.2010; ** absent de la base de données BVI



Le Wilson 92800 Puteaux (Paris-La Défense)

- 1 Fonds immobiliers ouverts allemands
- 2 Conditions cadre
- 3 Gestion de la liquidité
- 4 Conclusion**

Evolution d'un investissement prouvé



TF1-Aile Sud, 82100 Boulogne-Billancourt

Source : Union Investment
Actualisé le 31.12.2010

- Les fonds immobiliers ouverts au public jouent un rôle important en Allemagne
- Leurs plus grands défis:
 - maîtrise de la liquidité
 - diversification des actifs et des passifs
 - stabilité de la performance
- La crise financière de 2008 a forcé quelques participants du marché à „fermer” leurs fonds
- La politique est en train d'améliorer les règles du jeu.
- L'industrie doit s'adapter à un monde changé.
- Le fonds immobilier ouvert reste un investissement attractif pour l'investisseur à long terme peu enclin aux risques.