

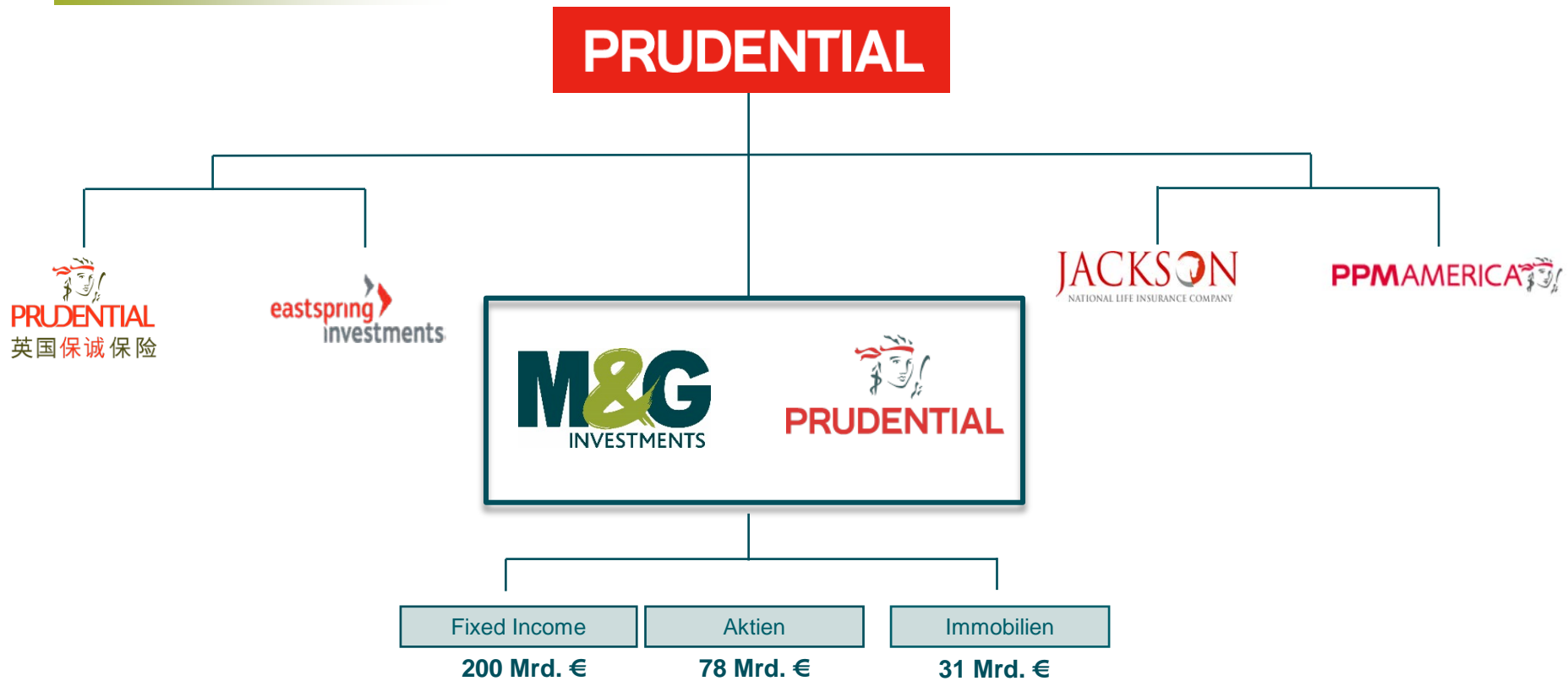
Die Rolle von Real Estate Debt in einem Multi-Asset-Portfolio

M&G Real Estate Debt Finance Strategies

Februar 2019

M&G Real Estate Finance – Einführung

M&G Prudential

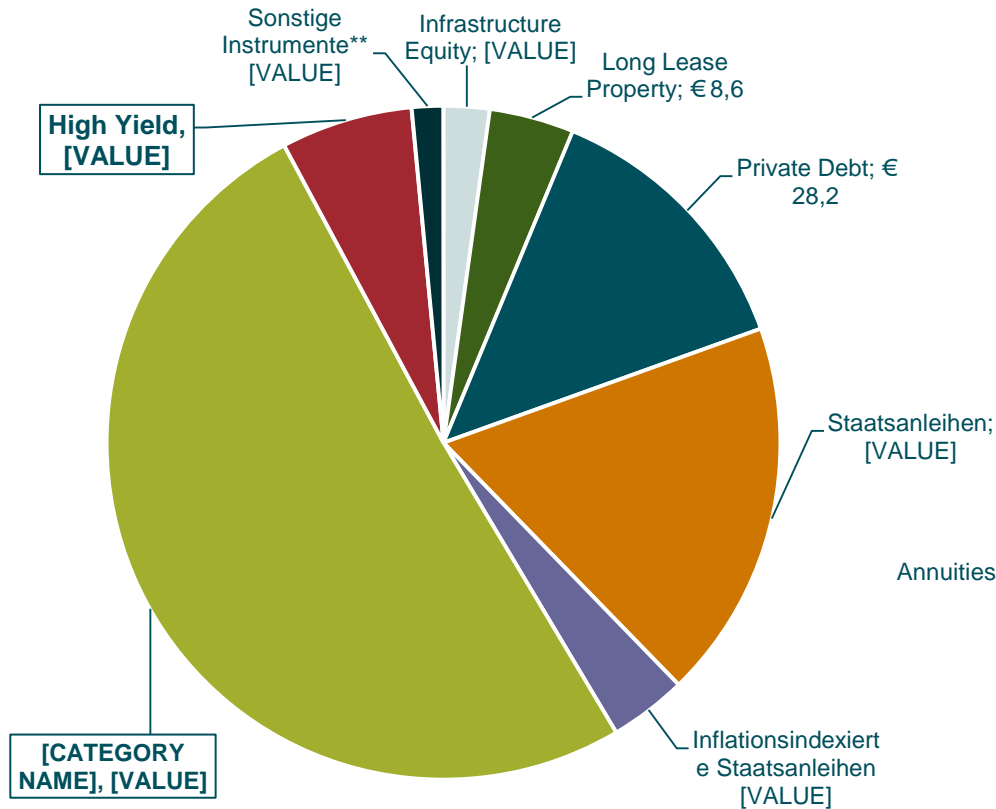


- 100 % unserer institutionellen Anleihenfonds haben ihre Benchmarks über 3 Jahre geschlagen*
- 70 % der 50 größten Pensionspläne Großbritanniens investieren bei uns**

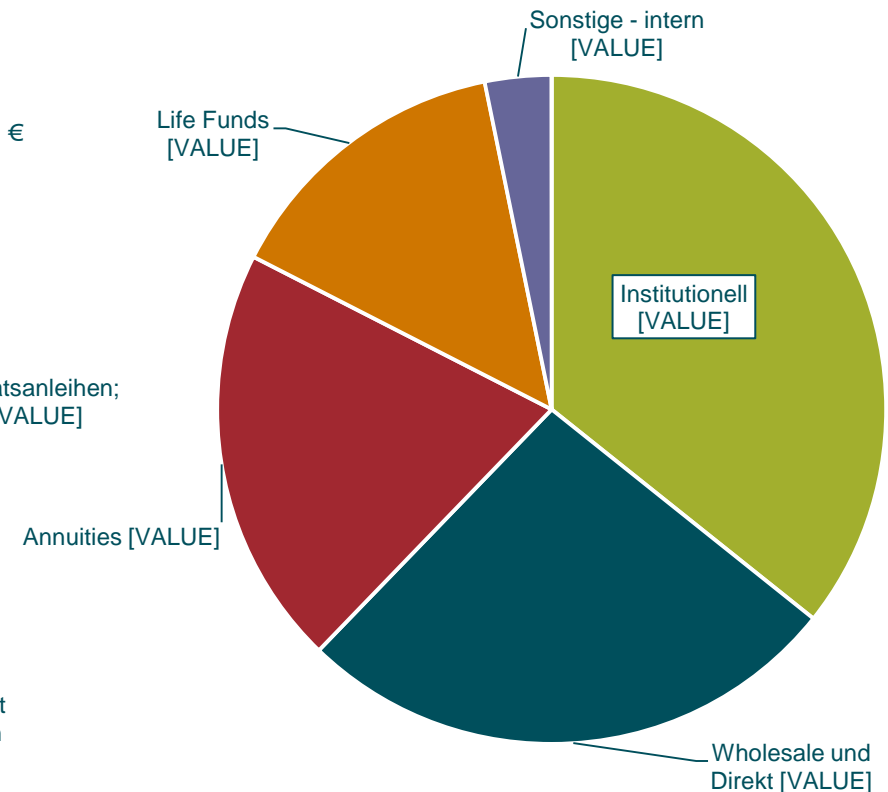
Verwaltetes Vermögen im Fixed Income-Bereich

Summe des verwalteten Vermögens im Fixed Income-Bereich: 213 Mrd. €*

Nach Asset Klasse (Mrd. €)



Nach Kundentyp (%)



M&G Real Estate Finance: Eine einzigartige Plattform

Kombination der Kernkompetenzen aus drei Bereichen

M&G Real Estate

- **€31 Mrd.*** AuM In Europa, Nordamerika und Asien/Pazifikraum
- **>150** Jahre Erfahrung
- Globales Team aus **279** Mitarbeitern in Europa und Asien

M&G Real Estate Finance

- profitiert von einer institutionellen Investmentplattform

M&G Fixed Income

- **€200 Mrd.*** AuM
- **262** Anleihenexperten
- **32** Analysten für öffentlich gehandelte Anleihen

Pensions Age Awards 2016

Property Manager of the Year

European Pensions Awards 2016

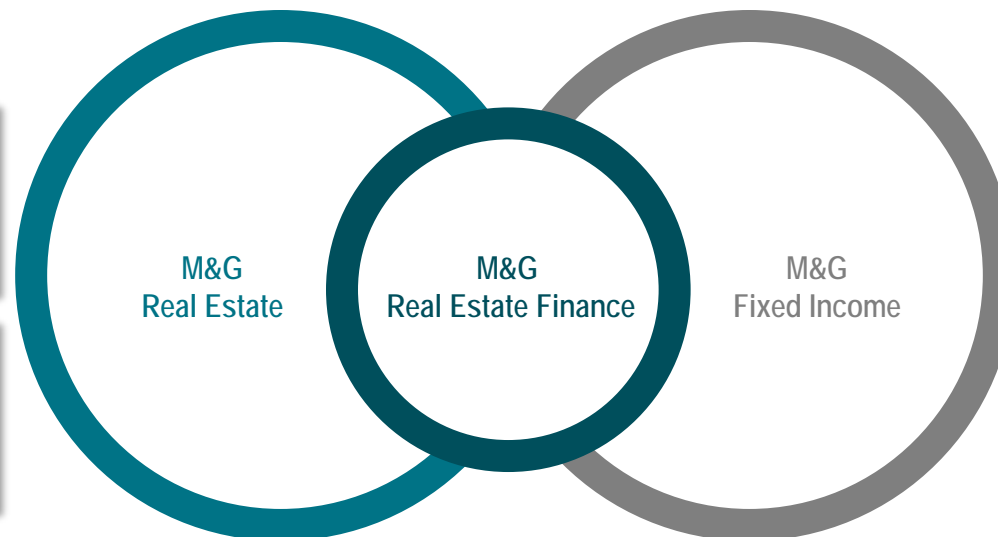
Property Manager of the Year

Pensions Age Awards 2017

Fixed Income Manager of the Year

PIPA Awards 2017

Gewinner im Bereich UK Fixed Income und Global Multi-Asset Credit



M&G Real Estate Finance: Einzigartige Plattform

Etablierter Anbieter

- M&G wandte sich als einer der ersten nach der globalen Finanzkrise dem Bereich Real Estate Debt zu. Die wichtigsten Teammitglieder arbeiten seit der Gründung des Teams zusammen. M&G hat Kapital sowohl in Strategien für Senior-Debt als auch Junior-Debt arrangieren können.

Team	Track Record	Größe	Origination
<p>20 Experten für Real Estate Finance</p> <p>262 Fixed Income-Experten*</p> <p>279 Real Estate-Experten*</p>	<p>€9,4 Mrd. (£6,4 Mrd. & €2,4 Mrd.) Investitionsvolumen seit 2009 in</p> <p>>90 Transaktionen in</p> <p>10 europäischen Ländern</p>	<p>>70 Investoren weltweit in</p> <p>8 gepoolten Strategien und</p> <p>8 Spezialfonds</p>	<p>70 % der Transaktionen</p> <p>direkt bei den Schuldern</p> <p>arrangiert</p>

Private Credit



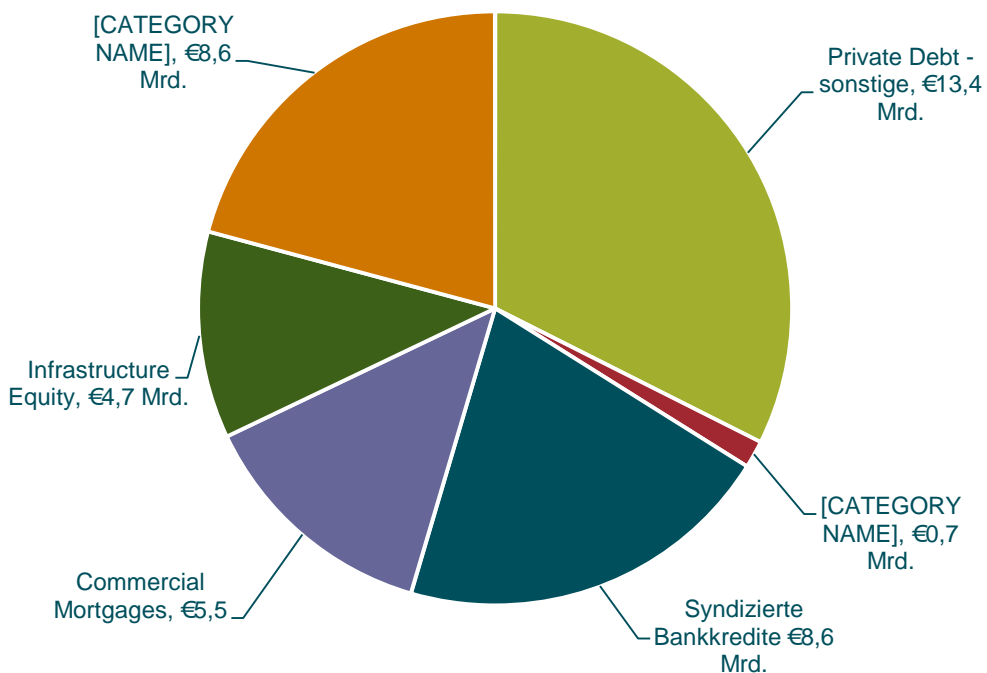
Private Credit – Einführung

- Weshalb bietet das Private Credit-Segment Chancen?
 - Geschäftsmodell der Banken hat sich gewandelt
 - Märkte haben sich seit der Finanzkrise weiter entwickelt
- Was verstehen wir unter Private und Alternative Credit?
 - Keine allgemeingültige Definition verfügbar
 - Kreditvergabe an Schuldner, die keinen Zugang zu Banken oder Märkten für öffentlich gehandelte Anleihen haben (oder haben wollen)
 - Unsere Flexibilität ermöglicht es, in die interessantesten Anlagechancen zu investieren
- Welche investieren?
 - Potenzial auf höhere Renditen
 - Stabile und vorhersagbare Cashflows
 - Besserer Anlegerschutz (Covenants, Sicherheit, Seniorität)

Was M&G im Bereich Private Assets?

Wir investieren bereits seit 1997 in Private Assets

AuM M&G in Fixed Income Private Assets



Gesamt-AuM Private Assets: €41,5 Mrd.

- Zweitgrößter Investor im Bereich Private Credit in Europa und siebtgrößter weltweit*
- Die Plattform von M&G's wurde ursprünglich zur Beschaffung attraktiver Anlagen für die Versicherungskonzernmutter gegründet
 - ausgeprägte Interessengleichheit
 - Größe ermöglicht einzigartigen Zugang zu Schuldern und zu Transaktionen
 - langjähriger Marktteilnehmer und Partner des Vertrauens
- Kreditanalyse und Portfoliomanagement sind Kernkompetenzen
 - Mehrere Spezialistenteams ermöglichen weitreichendere Expertise
 - Besonders leistungsfähig bei der Beschaffung ungewöhnlicher oder komplexer Anlagen
- Fähigkeit zur Strukturierung von Multi-Asset-Lösungen nach Kundenbedarf und Nutzung von Marktchancen



Real Estate Debt

Wege zur Anlage

CMBS

- Anlage in Schuldverschreibungen, die mit Gewerbeimmobilien besichert sind
- Verbriefung in Tranchen, häufig attraktive Konditionen für Schuldner
- Loan Servicing für den Schuldner, begrenzte Kontrollmöglichkeiten für Anleger
- Gewisse Liquidität, aber in den letzten Jahren deutlich gesunkenes Emissionsvolumen

REITS

- Eigenkapitalanlage in Immobiliengesellschaften mit hoher Korrelation zum Aktienmarkt
- 90 % des Ertrags leiten sich aus den zugrundeliegenden Immobilien ab
- Liquider Markt mit potentiell stärkeren Wertschwankungen gemäß der Natur der Immobilien

Direct Equity

- EK-Anlage in Gewerbeimmobilien mit möglicher Einflussnahme auf den Business Plan
- Junior-Tranche mit größerem Exposure zur Marktvolatilität, zugleich Wertzuwachspotential
- Je nach Immobilie und Mieterprofil kann intensives Management erforderlich sein
- Liquidität abhängig vom Marktumfeld

Direct Lending

- Fremdkapitalanlage, die mit Gewerbeimmobilien besichert ist
- Direkter Zugang zu Loans und Schuldner über Senior- oder Mezzanine-Tranchen
- Strukturierung v. Covenants, Direkte Beziehung zu Schuldner und Verwaltung der Darlehen
- Großer und tiefer Markt, der selektives Vorgehen erlaubt; begrenzte Liquidität

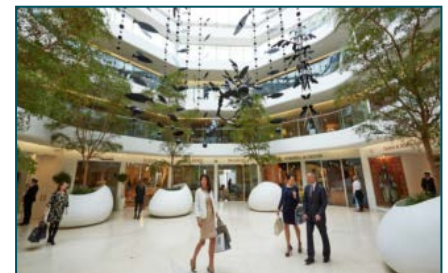
Multi Manager

- Anlagen über Fonds von Third Party-Managern
- Anlage möglich in geschlossenen oder offenen Fonds je nach Markt
- Zugang zu spezialisierten Managern sowie länder- oder regionenspezifischen Strategien
- Geeignet für kleinere Anlagevolumina – ggf. Möglichkeit für Sekundärhandel von Anteilen

Real Estate Finance – Überblick

Kredite die durch Immobilien besichert sind

- Kredite, die mit Gewerbeimmobilien besichert sind
- Gläubiger profitieren von der Sicherheit realer Werte; Zugriffsrecht nur auf die zugrundeliegende Immobilie
- Fixe oder variable Verzinsung, typische Laufzeit 5-7 Jahre
- Kreditzinsen werden aus den Mieteinnahmen gezahlt, die Immobilie generiert
- Illiquider Markt mit eingeschränktem Sekundärhandel



Real Estate Finance – Überblick

Typische Kapitalstruktur

- Eigenkapital
 - „First Loss“-Segment
 - erhält über Zinszahlungen hinausgehende Cashflows
- Mezzanine-Loan
 - Mittleres Segment in der Kapitalstruktur
 - Forderungen sind Senior Debt untergeordnet
 - Zweitrangiger Anspruch gegenüber der Immobilie
- Senior Debt
 - Risikoärmstes Segment der Kapitalstruktur
 - Forderungen sind gegenüber allen übrigen Gläubigern vorrangig
 - Erstrangiger Anspruch gegenüber der Immobilie
 - Wird vorrangig bedient bei Zwangsliquidierung oder Insolvenz

Kapitalstruktur

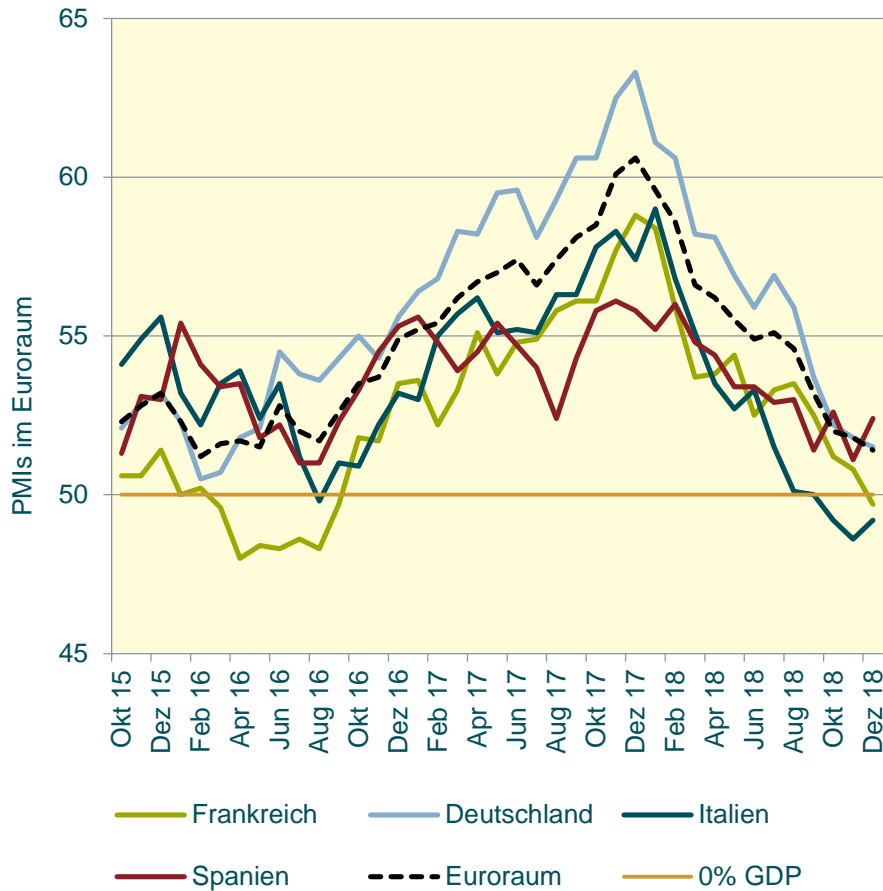


Marktumfeld

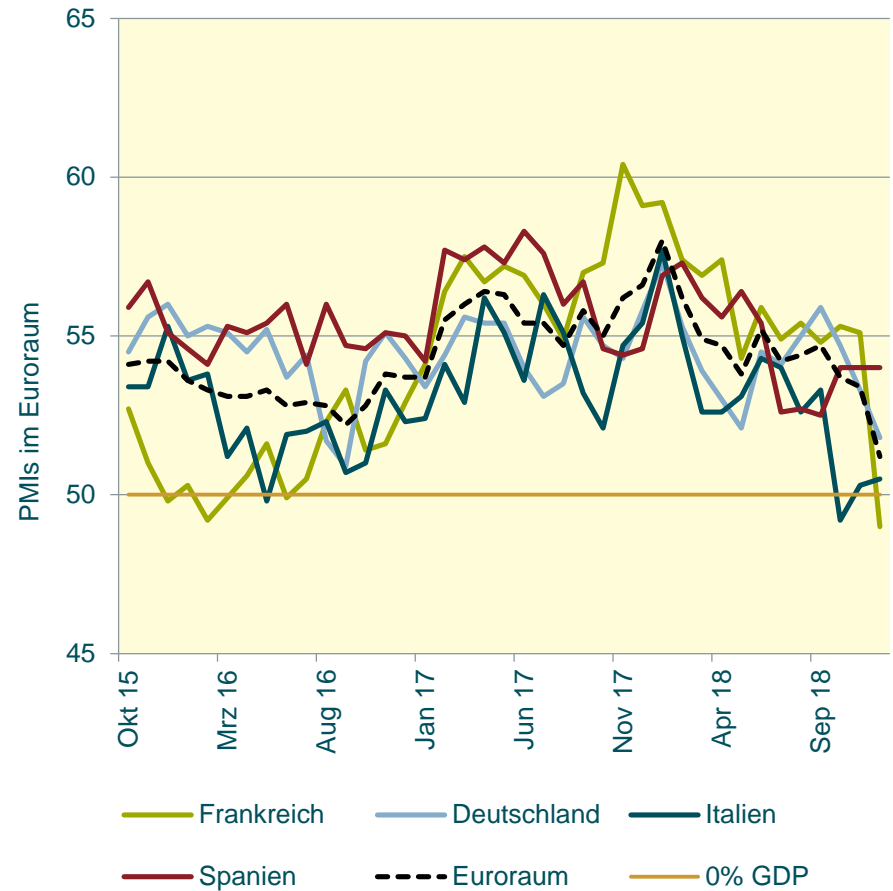
Vertrauen leidet weiter unter Sorgen um den Welthandel

Einkaufsmanagerindizes (PMI) von Markt

PMI IM PRODUZIERENDEN GEWERBE

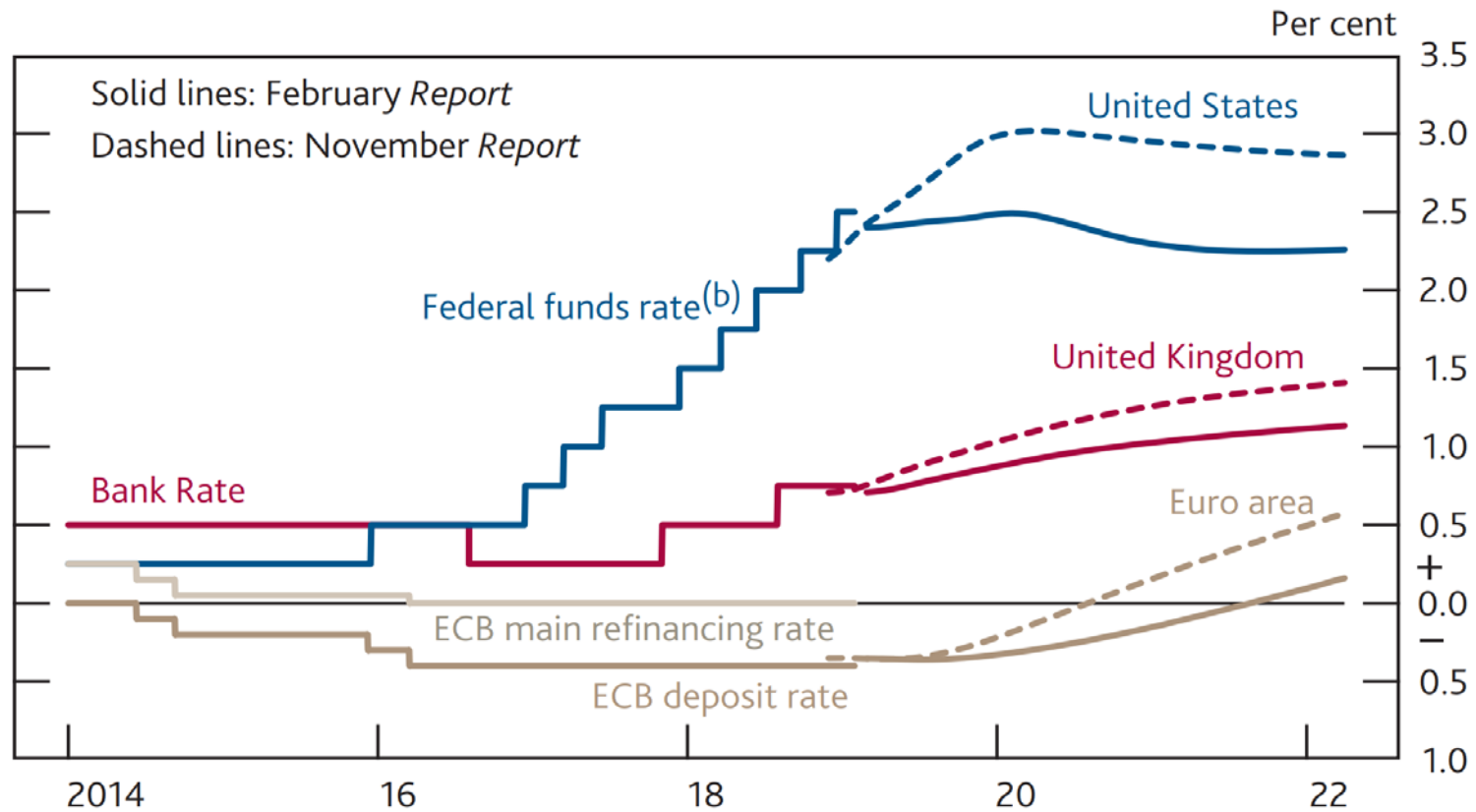


PMI IM DIENSTLEISTUNGSSEKTOR



EZB dürfte ihren Leitzins nicht vor 2020 anheben

Allmählicher Übergang zu einer „neue Normalität“ bei den Leitzinsen



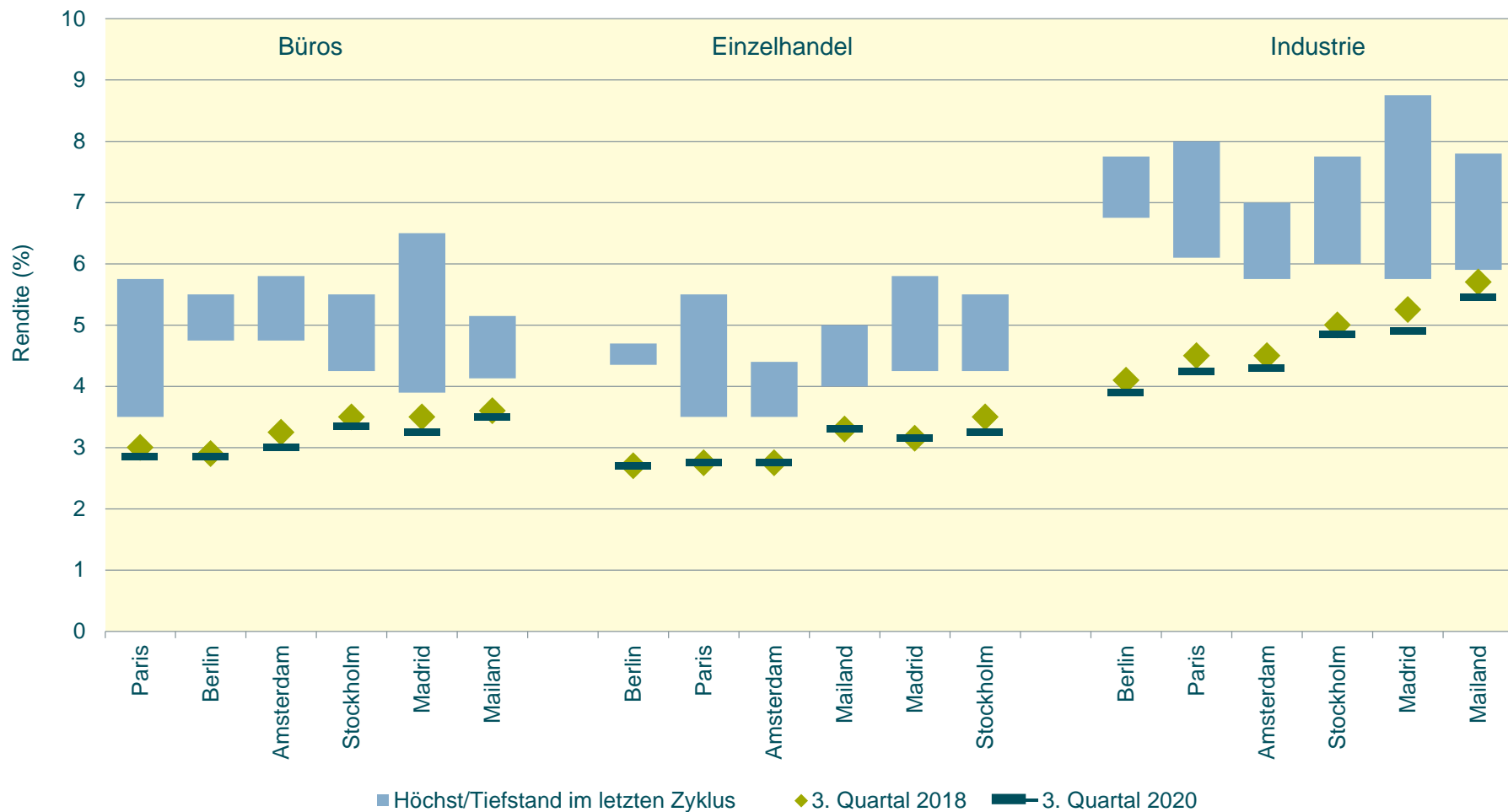
Sources: Bank of England, Bloomberg Finance L.P., ECB and Federal Reserve.

Die Inflation liegt nach wie vor unter dem Zielwert von 2 %. Im Januar 2019 betrug sie 1,4 %.

Nur begrenzte Aussicht auf Renditerückgang

Künftige Renditen dürften vor allem vom laufenden Ertrag bestimmt werden

RENDITEN VON TOP-IMMOBILIEN (%)



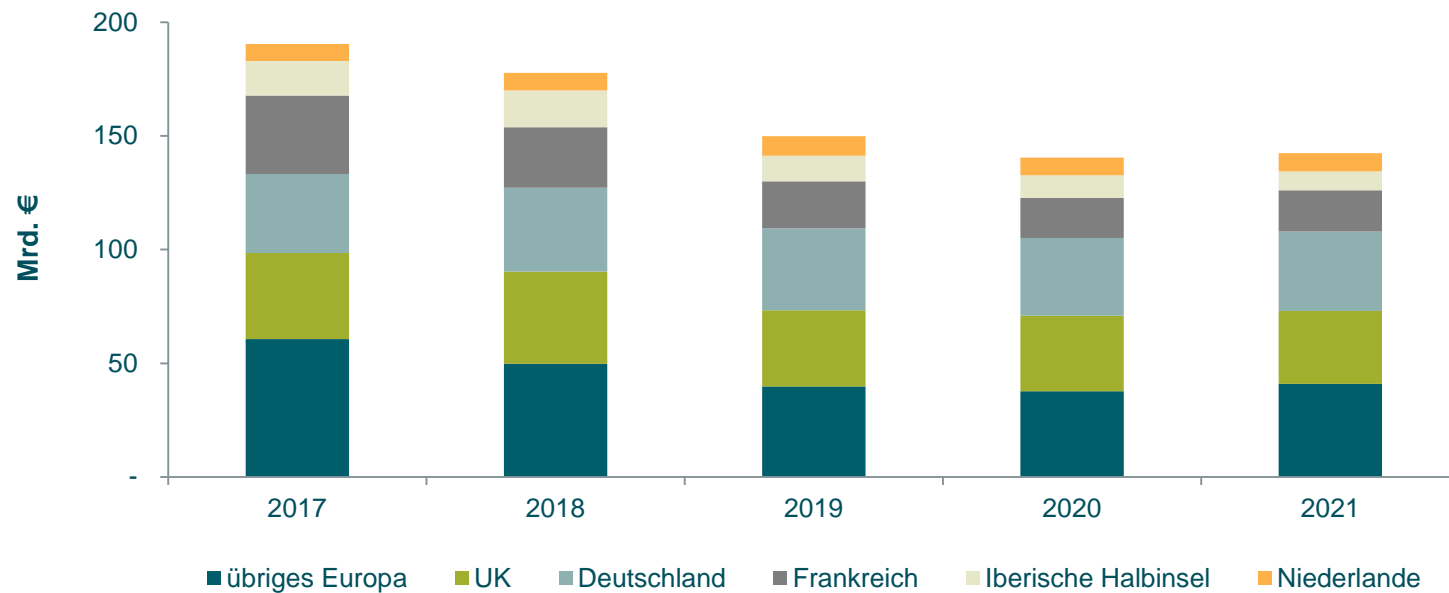
Chancen von Commercial Real Estate Debt

Chancen von Commercial Real Estate Debt

Refinanzierungsbedarf: hohe Nachfrage nach Commercial Real Estate Debt

- In Europa muss in den nächsten drei Jahren Commercial Real Estate Debt im Volumen von rund 500 Mrd. EUR refinanziert werden. Dies birgt beträchtliche Chancen für Anlagen in diesem Segment.

Commercial Real Estate Debt in Europa: Fälligkeitsprofil

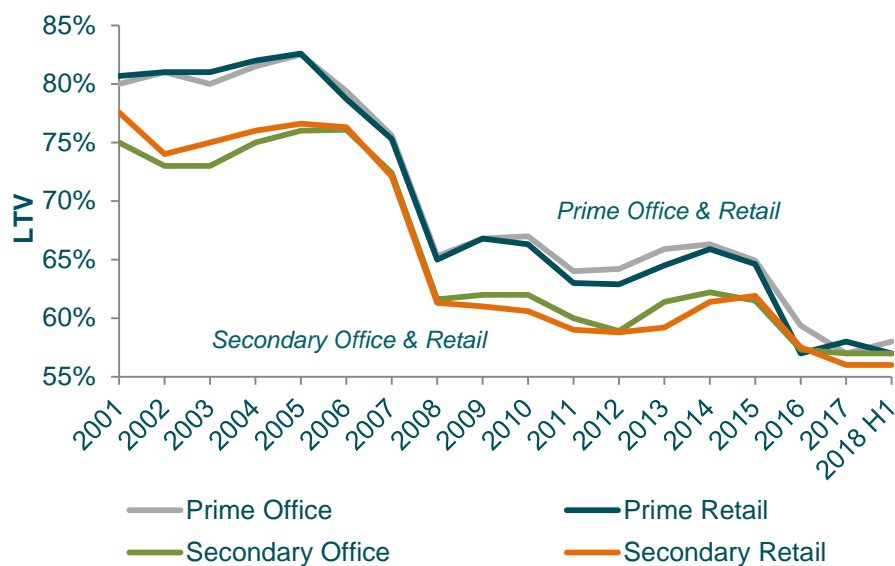


Chancen von Commercial Real Estate Debt

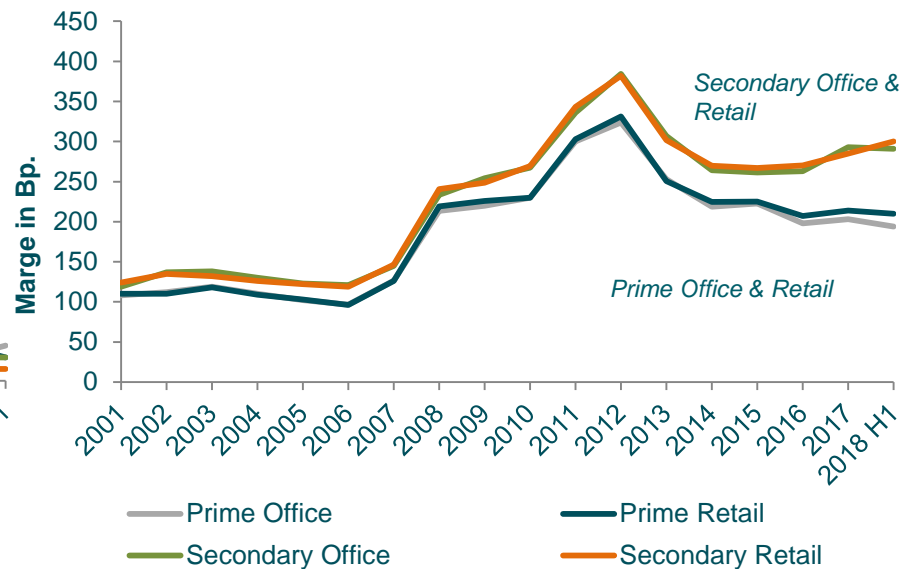
Attraktive "Neue Norm": Höhere Margen und niedrigere Loan-to-Value-Quote

- Seit der Finanzkrise hat sich am Markt für Commercial Real Estate (CRE) Debt eine „neue Norm“ in Bezug auf die Zinsmarge und die „Loan to Value“-Quote (LTV) etabliert. So bieten Loans mittlerweile höhere Zinsmarge bei wesentlich niedrigerem Risiko. Dadurch hat das Anlagesegment an Attraktivität gewonnen, speziell im derzeitigen Niedrigzinsumfeld.

LTV bei Senior CRE Debt aus UK



Marge bei Senior CRE Debt aus UK

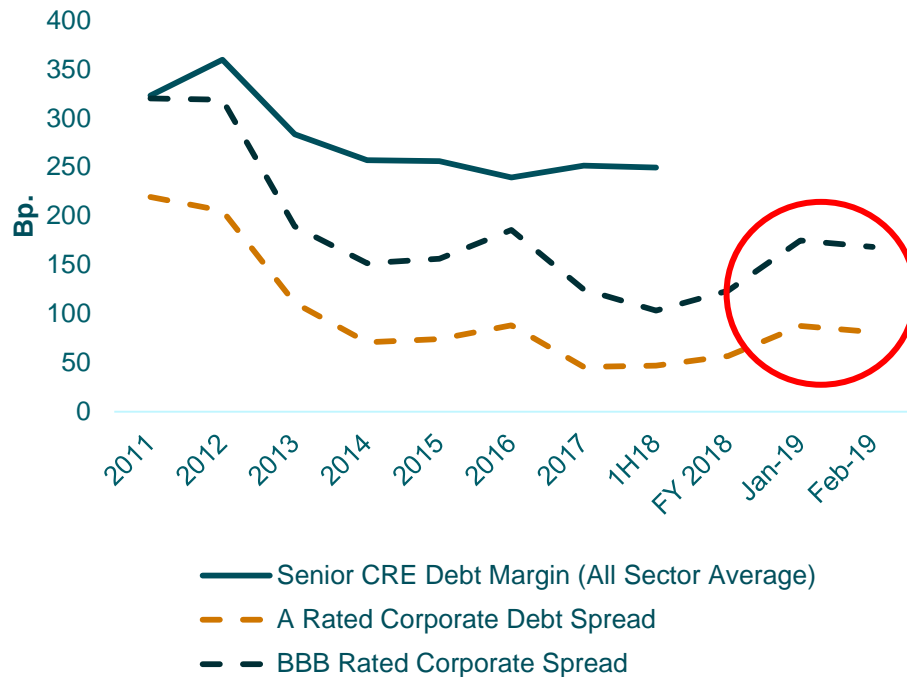


Chancen von Commercial Real Estate Debt

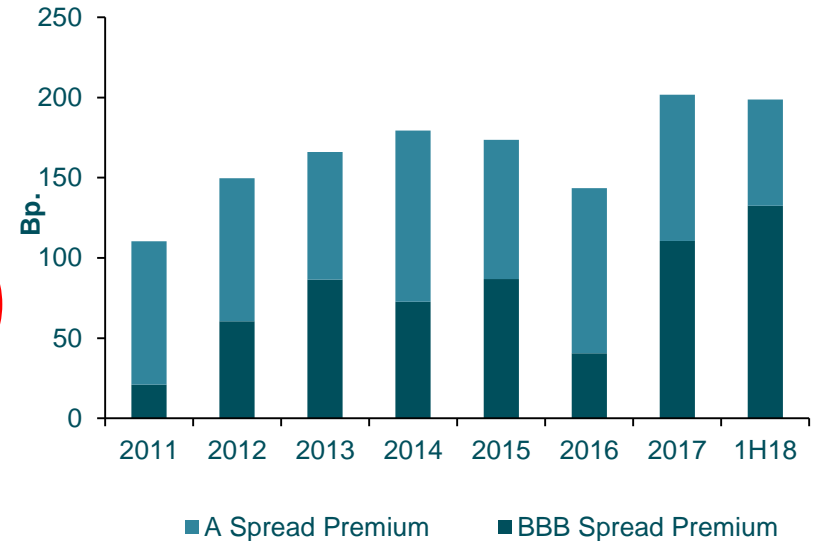
Attraktive risikoadjustierte Renditen über den Zyklus hinweg

- Senior CRE Debt hat über den Zyklus hinweg eine stabile Spread-Prämie gegenüber Corporate Bonds mit vergleichbarem Rating aufgewiesen. Durch die erstrangige Besicherung bietet Senior CRE Debt zusätzlichen Schutz vor Verlusten.

Marge von Senior CRE Debt aus UK ggü. Corporate Bonds



Spread-Prämie von Senior CRE Debt aus UK *

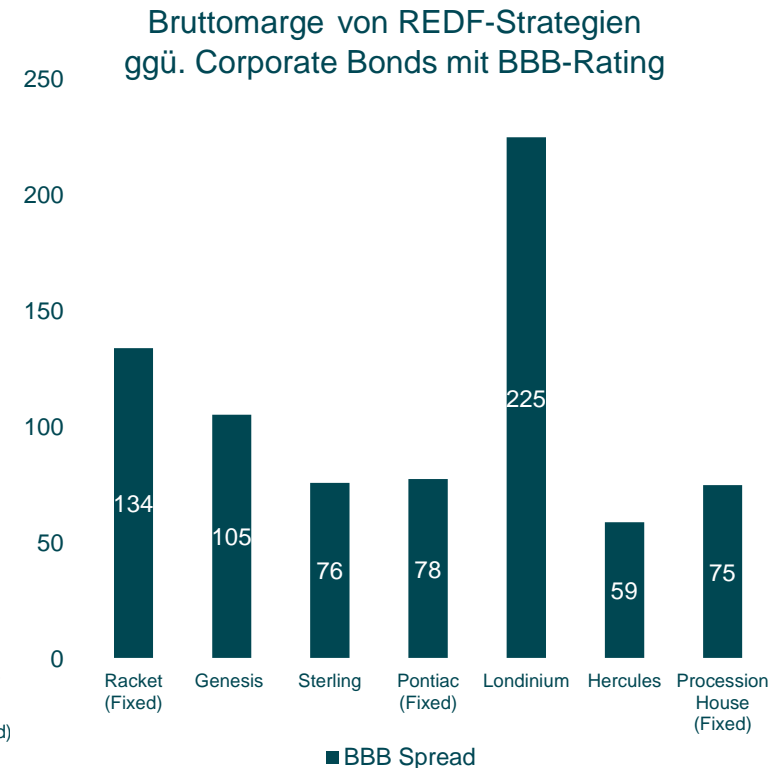
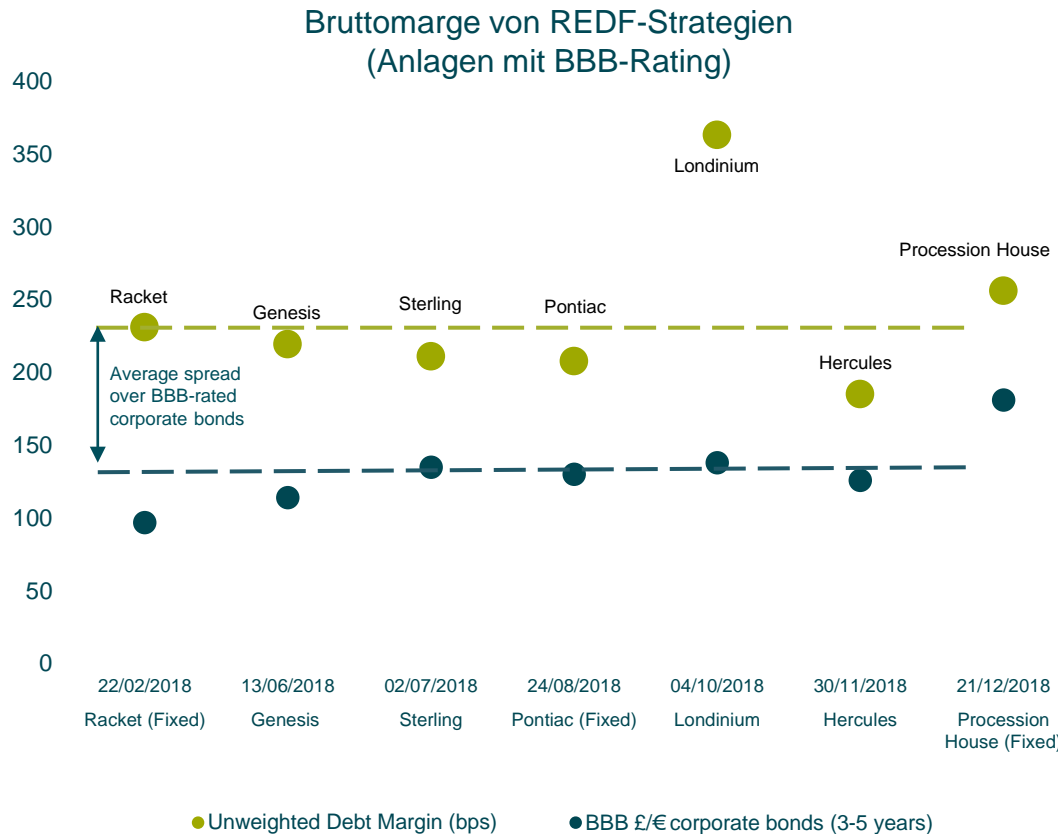


Quelle: Cass Commercial Property Lending Report Mitte 2018 für die Margen von CRE Debt; BofA Merrill Lynch für 3-5-jährige Swap-Spreads von Corporate Bonds mit BBB- bzw. A-Rating *Die Spread-Prämie von Senior CRE Debt aus UK wurde als die Differenz zwischen dem gleichgewichteten Durchschnitt der CRE Debt-Margen aus dem Cass Report und den von BofA Merrill Lynch angegebenen Swap-Spreads für 3-5-jährige Swap-Spreads von Corporate Bonds mit BBB- bzw. A-Rating berechnet.

Chancen von Commercial Real Estate Debt

Attraktive risikoadjustierte Renditen über den Zyklus hinweg

- Senior CRE Debt bietet weiterhin attraktive Margen gegenüber Corporate Bonds mit vergleichbarem Rating. Durch die erstrangige Besicherung bietet Senior CRE Debt zusätzlichen Schutz vor Verlusten.



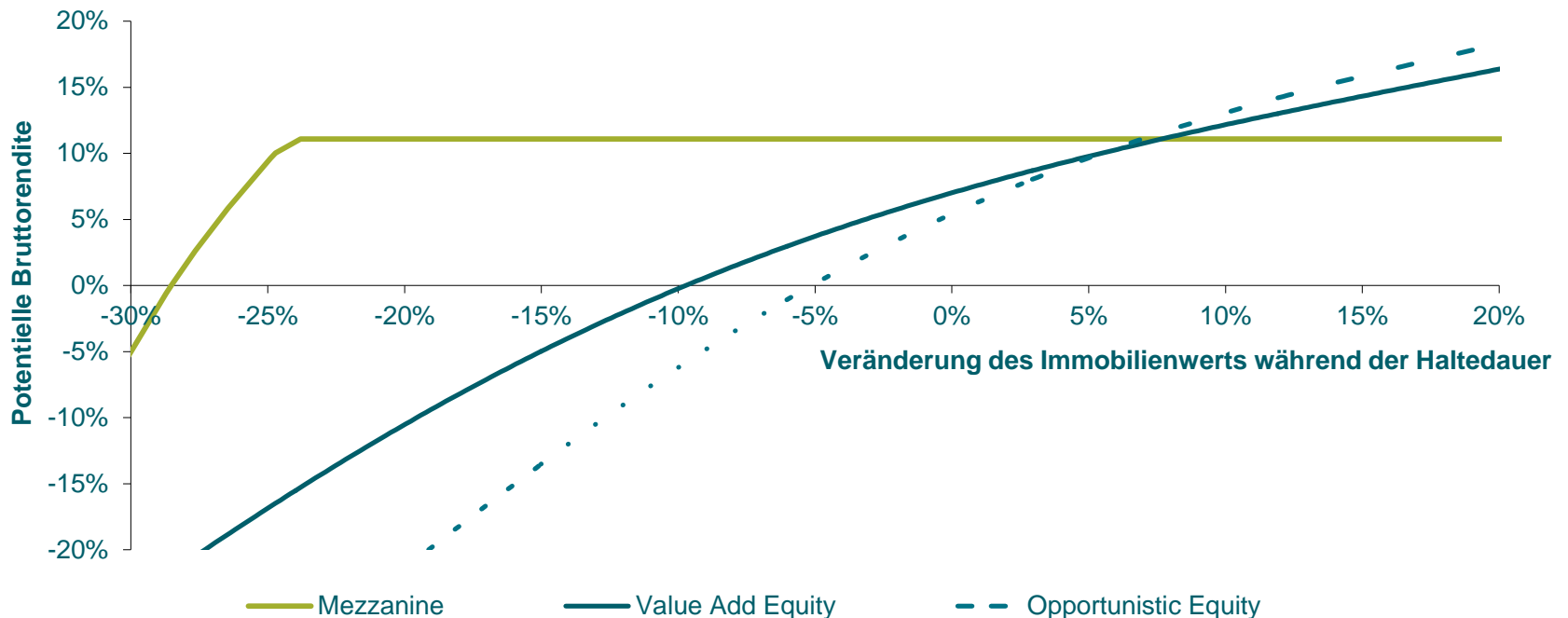
Quelle: Bloomberg (Spreads drei- bis fünfjähriger Corporate Bonds mit BBB-Rating. Hinweis: Die Spreads sind diejenigen am Tag der Finanzierung der Transaktion und beziehen sich auf den jeweiligen Stand des 3-Monats Libor/Euribor. Der durchschnittliche Spread zwischen BBB-Anleihen und Senior Debt ist nicht kapitalgewichtet. Die Spread-Prämie von Senior CRE Debt wird als Differenz zwischen den Margen von REDF (inklusive annualisierter Ausgabegebühren) und den von Bloomberg angegebenen Spreads 3- bis 5-jähriger Corporate Bonds mit BBB-Rating gegenüber dem Libor/Euribor ermittelt.

Chancen von Commercial Real Estate Debt

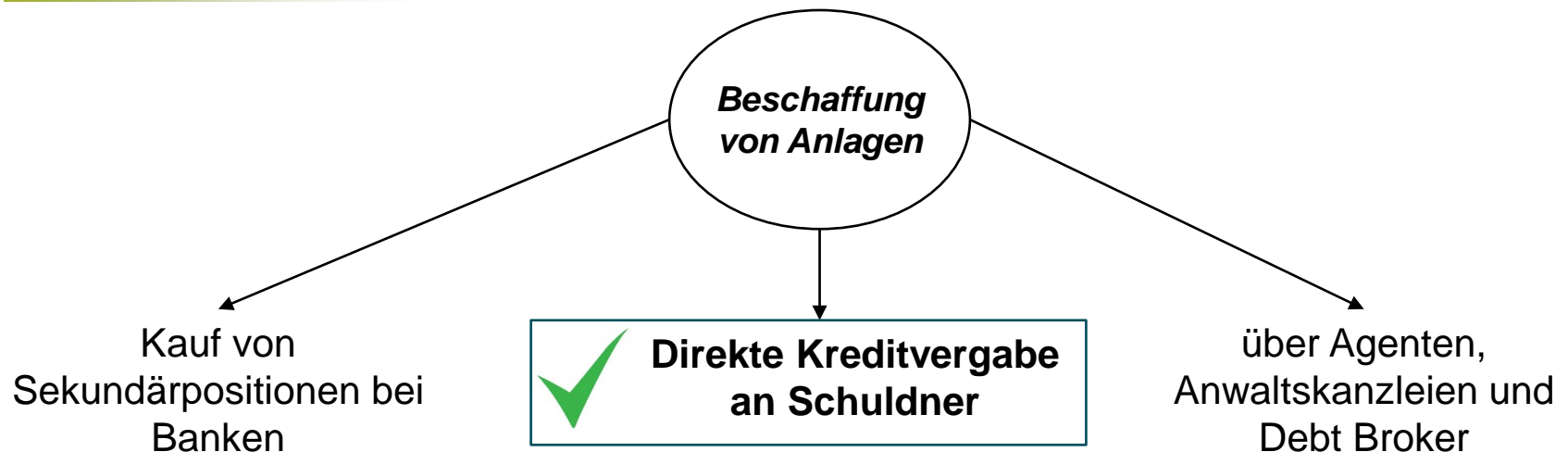
Attraktive Renditen in Verbindung mit Schutz vor Verlusten

- CRE Debt-Strategien können stabile Renditen im Vergleich zu den potentiell volatileren und schwerer vorherzusagenden Renditen von Eigenkapitalanlagen in Gewerbeimmobilien bieten. Dies gilt vor allem in Marktsegmenten, in denen die Immobilienwerte sinken können.

CRE Mezzanine-Strategie im Vgl. zu CRE Equity



Zugang zu Real Estate Debt



- ✓ Zugang zu einem größeren laufenden Angebot an Transaktionen
- ✓ Fähigkeit zur individuellen Gestaltung der Loan-Covenants und Reportinganforderungen anstatt sich von Dritten festgelegten Loan-Vereinbarungen zu unterwerfen
- ✓ Möglichkeit zum Aufbau einer intensiven Beziehung zu dem Schuldner während der Strukturierungsphase; dies ist für das laufende Management des Loans wichtig
- ✓ Maximierung der Wirtschaftlichkeit für Anleger durch Verzicht auf Makler



Loan-Charakteristika

Anlagespezifisch

- **Sehr gute fundamentale Makrodaten**, die von allgemeinen Trends profitieren
- **Durchsetzungsbestimmungen** unterscheiden sich von Land zu Land
- **Bottom-up Underwriting im „Aktien-Stil“** zur Bestimmung der spezifischen Vorteile jeder Immobilie im jeweiligen lokalen Marktumfeld sowie zur Ermittlung des Cashflow-Profiles
- **Qualität des Sponsors** (inkl. Track Record, Erfahrung und bisheriger Beziehungen)
- **Überzeugender Business Plan** mit realistischen Annahmen, der von der fundamentalen Marktsituation und Prognosen unterstützt wird
- **Qualität der Mieter** (u.a. finanzielle Leistungsfähigkeit, Bonitätsanalyse, Diversifikation/Konzentration, Angebots/Nachfrage-Dynamik)
- **Allgemeine politische Aspekte** (z.B. Gesundheitswesen)

Strukturierungsspezifisch

- **Größe** – vorteilhaft in Bezug auf 1.) die Qualität der Assets und 2. die Möglichkeit eines Bewertungsvorteils aufgrund nur weniger konkurrierender Kapitalgeber
- **Kontrolle** – inkl. Vereinbarungen der Gläubiger untereinander, maßgeschneiderte Covenants, Cash Sweep-Mechanismen, Durchsetzungsrechte
- **Bewertung** – relativ zu Debt Margin-Benchmarking, Staats/Unternehmensanleihen und lokale Angebots/Nachfrage-Relation bei Kreditfinanzierungen
- **Unabhängiges Bonitäts-Rating** - Analyse der Vorteilhaftigkeit des Risiko/Ertrags-Profiles

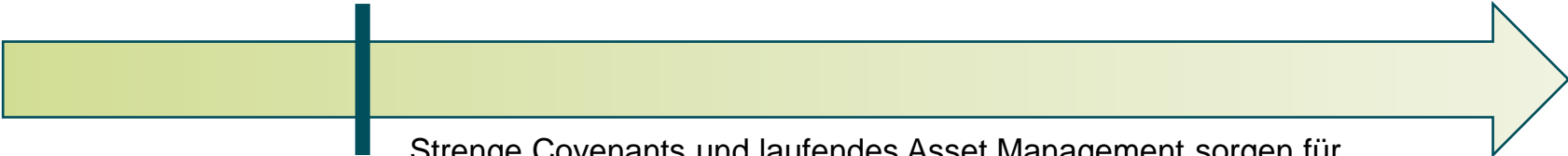
Laufendes Asset Management

Wir treten gegenüber Schuldnern aktiv mit dem Ziel des „Haltens bis Fälligkeit“ auf, wobei wir den Kredit bis zu, m Laufzeitende halten, Wir veräußern oder syndizieren nicht Teile der Darlehen. Wir meinen, dass dies folgende Vorteile hat:

1. **Aufbau einer langfristigen Beziehung zum Schuldner**
2. **Reduzierung des „Borrower Execution Risk“**
3. **Möglichkeit einer Renditeprämie**

Asset Management

- Spezialisten für Loan Asset Management können die Entwicklung des jeweiligen Assets und des Loans laufend nachvollziehen, dabei stützen sie sich auf professionelle Loan Servicing-Agenturen
- **Aktiver Dialog** mit den Schuldnern
- **Vierteljährliche Analyse** sämtlicher Positionen:
 - **Compliance Reporting** seitens der Schuldner zwecks Überwachung der Entwicklung des Loans und der Covenants
 - Analyse und Überprüfung einer etwaigen **Verschlechterung des Ertrags oder Werts**
 - Frühzeitige Vorwegnahme **etwaiger Verstöße** und frühzeitiges Handeln zum Schutz der Investition



Strenge Covenants und laufendes Asset Management sorgen für frühzeitige Warnhinweise und ermöglichen die Umsetzung von Gegenmaßnahmen zwecks Risikominimierung

Anlagebeispiele



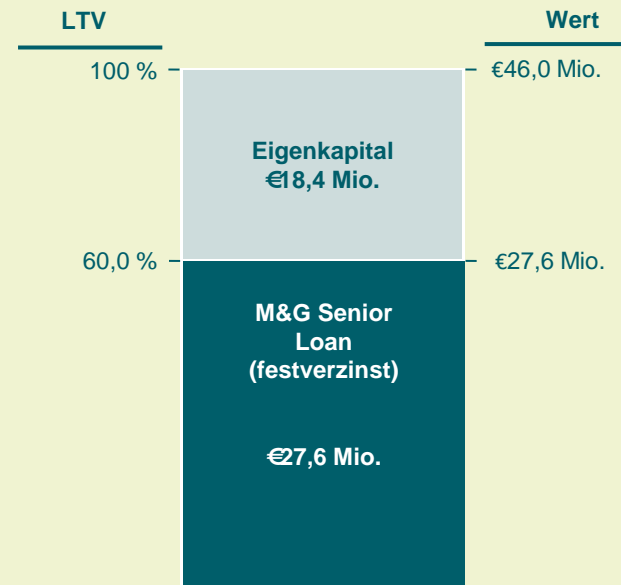
Bedingungen im Überblick

Anlagentyp	Senior Loan
Nominalbetrag	€27,6 Mio.
Finanzierungsdatum (Ziel)	Februar 2019
Laufzeit	7 Jahre (5 Jahre Make Whole-Option)
Tilgung	nur Zinszahlungen

Charakteristika der Transaktion

- Senior Loan besichert durch einen Wohnblock mit 156 Mietapartements im Zentrum von Dublin
- Immobilie ist vollständig belegt und überwiegend an junge Berufstätige vermietet, die von dort zu Fuß in den zentralen Geschäftsdistrikt von Dublin gelangen können
- Loan profitiert von konservativer LTV-Quote von 60 % und sehr gutem anfänglichem ICR von 3,6
- Die fundamentale Angebots/Nachfrage-Situation bei privaten Mietwohnungen in Dublin ist sehr gut, da die Bevölkerung der Stadt rasch wächst und nur in begrenztem Maße neue Gebäude entstehen.

Transaktion im Überblick



Project Costa – Chelsea Harbour

Vertraulich



Bedingungen im Überblick

Anlagentyp	Senior	Stretch Senior	Mezzanine
Nominalbetrag	£145,0 Mio.	£23,5 Mio.	£20,0 Mio.
Finanzierungsdatum (Ziel)	März 2016	März 2016	März 2016
Laufzeit	5 Jahre	5 Jahre	5 Jahre

Charakteristika der Transaktion

- Loan besichert durch das Chelsea Harbour Design Centre, ein einzigartiges und führendes Zentrum für Innenraumgestaltung, das vor allem anspruchsvolle B2B-Kunden bedient; das angrenzende Areal umfasst Büroräume, einen Bootsanlegeplatz, sowie verpachtete Flächen für Wohnraum und Hotels.
- Die Liegenschaft ist zu 97 % belegt und wird seit mehr als fünf Jahren am Rand der Vollausslastung betrieben. Das Management ist hoch spezialisiert und in der Branche für Innenraumgestaltung hervorragend vernetzt.
- Das Design Centre hat seit 2007 ein durchschnittliches Mietwachstum von 8,6 % pro Jahr erzielt. Jüngste Mietvereinbarung deuten auf weiteres erhebliches Aufwärtspotenzial bei den Mieten hin. Dies wird durch die Einschätzung des Bewertungssachverständigen unterstützt, wonach die Immobilie derzeit ein um 23 % zu niedriges Mietniveau aufweist. Die hohe Nachfrage wird durch eine Warteliste für eine Fläche von insgesamt 55.000 Quadratfuß bestätigt.

Transaktion im Überblick

LTV-Quote		Wert
100%	Eigenkapital	£284,0 Mio.
66,4 %	M&G REDF II Mezzanine £20,0 Mio.	£188,5 Mio..
59,3 %	M&G REDF III & 3-B Stretch Senior £23,5 Mio.	£168,5 Mio.
51,1 %	M&G Senior £145,0 Mio.	£145,0 Mio.

For Investment Professionals only.

Please note, the products mentioned in this presentation are neither an Alternative Investment Fund ("AIF") as defined by AIFMD, nor a UCITS and therefore do not offer the protections of the UCITS Directive or AIFMD. This document is for the recipient only and should not be passed to anyone else as further distribution of this document might be restricted or illegal in certain jurisdictions.

The distribution of this document does not constitute an offer or solicitation. Past performance is not a guide to future performance. The value of investments can fall as well as rise. There is no guarantee that these investment strategies will work under all market conditions or are suitable for all investors and you should ensure you understand the risk profile of the products or services you plan to purchase. Expected returns are not guaranteed and depend on a number of factors and assumptions. Reference in this document to individual companies is included solely for the purpose of illustration and should not be construed as a recommendation to buy or sell the same.

The distribution of this document in Switzerland will be exclusively made to, and directed at, qualified investors (the "Qualified Investors"), as defined in the Swiss Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006, as amended ("CISA") and its implementing ordinance. Accordingly, the Company has not been and will not be registered with the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). This presentation and/or any other offering materials relating to this document may be made available in Switzerland solely to Qualified Investors.

The services and products provided by M&G Investment Management Limited are available only to investors who come within the category of the Professional Client as defined in the Financial Conduct Authority's Handbook. They are not available to individual investors, who should not rely on this communication. Information given in this document has been obtained from, or based upon, sources believed by us to be reliable and accurate although M&G does not accept liability for the accuracy of the contents. M&G does not offer investment advice or make recommendations regarding investments. Opinions are subject to change without notice.

M&G Investments is a business name of M&G Investment Management Limited and is used by other companies within the Prudential Group. M&G Investment Management Limited is registered in England and Wales under number 936683 with its registered office at Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH. M&G Investment Management Limited is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

