



Belegung bei geschlossenen AIF Emissionen im zweiten Quartal 2015

Von April bis Juni wurden 14 Fonds und somit doppelt so viele wie im Vorquartal emittiert. Das geplante Emissionsvolumen lag mit insgesamt 355 Mio. Euro rund zwei Drittel über dem des ersten Quartals.

Auffällig ist, dass die geplanten Eigenkapitalvolumina pro Fonds deutlich sinken. Sie liegen im Durchschnitt bei rund 25 Mio. Euro. Zum Vergleich: Im Jahr 2014 lag das durchschnittliche Eigenkapitalvolumen bei über 70 Mio. Euro. Im vergangenen Jahr kamen sogar noch mehrere Fonds auf den Markt, die mehr als 100 Mio. Euro Eigenkapitalvolumen aufwiesen. Im zweiten Quartal 2015 gab es keinen Fonds in dieser Größenordnung.

Was sind die Gründe für die sehr geringen Fondsvolumina? Viele der neu emittierten Fonds stammen von kleineren, zum Teil sehr spezialisierten Emissionshäusern, die damit ihre ersten Fonds unter den neuen gesetzlichen Regelungen im AIF-Mantel an den Start gebracht haben. Beispiele hierfür sind die Fonds der

HEH (Flugzeug) oder PCE (Schiff), die damit auch wieder Fonds jenseits des Immobiliensegmentes auf den Markt brachten. Auch wurden Fonds wie beispielsweise der "Habona Kita Invest 1" (ursprünglicher Vertriebsstart Mai 2013) umstrukturiert und nun als Publikums-AIF angeboten, um weiter investieren zu können.

Trotz der oben erwähnten Fonds im Flugzeug- und sogar Schiffssegment dominieren Immobilien das Geschehen: Acht der 14 Fonds waren in diesem Quartal Immobilienfonds; damit stellen sie weiterhin auch volumengewichtet (61%) die deutliche Mehrheit.

Ausblick

Wie erwartet hat sich das Emissionsvolumen im zweiten Quartal spürbar belebt – befindet sich aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Die teilweise Zurückhaltung im Vertrieb ist eine Erklärung. Scope erwartet in den kommenden Quartalen lediglich moderat wachsende Emissionsvolumina. Zahlreiche Anbieter haben noch großvolumige Fonds im Vertrieb

Inhalt

Belegung bei geschlossenen AIF Emissionen im zweiten Quartal 2015.....	1
Kommentar: Frank Netscher, Analyst Scope Ratings.....	2
Scopes Informationsformat	2
Gastbeitrag: Torsten Hinrichs, CEO Scope Ratings	3
Ratings und Marktstudie zu offenen Immobilienfonds	5
Company News	9
Analyse- und Ratingmitteilungen	11
Pressespiegel.....	12
Scope Asset Management Ratings.....	13
Ausgewählte Ratings.....	14
Research Bank Ratings	16
Research Corporate Bonds.....	17

und müssen diese zunächst ausplatzen, bevor sie neue Fonds begeben.

Die hohe Ankaufskonkurrenz bei Sachwerten ist ein weiterer Grund. Die dadurch bedingten hohen Assetpreise erschweren die Darstellung attraktiver Zielrenditen und hemmen damit die Emissionsaktivität.

Übersicht Fondsemissionen Q2 2015

Fondsname	Segment	geplantes Eigenkapital
Deutsche Immobilien Invest 2. Hotel Fonds	Immobilien	15.900 TEUR
Habona Kita Fonds 01	Immobilien	15.000 TEUR
Hannover Leasing - Die Direktion Münster	Immobilien	28.200 TEUR
HEH - Helsinki	Flugzeuge	16.640 TEUR
HEP - Solar Japan 1	Energie	2.085.000 TJPY
IMMAC - Renditefonds 80.	Immobilien	8.000 TEUR
ImmoChance Deutschland 7 Renovation Plus	Immobilien	21.000 TEUR
INP - 22. Deutsche Sozialimmobilien Portfolio	Immobilien	21.000 TEUR
PCE - Monarch Empress	Schiffe	7.000 TEUR
PED Private Equity Deutschland	Private Equity	50.000 TEUR
ProReal Deutschland Fonds 4	Immobilien	75.000 TEUR
RWB Special Market Asia III	Private Equity	k. A.
WealthCap - Immobilien Nordamerika 16	Immobilien	39.010 TUSD
WealthCap Sachwerte Portfolio 2	Portfolio	50.000 TEUR

Zögerlicher Neustart

Kommentar: Frank Netscher, Analyst bei Scope Ratings

Der Neustart der Branche hat dem geschlossenen Fonds gut getan. Wir sehen bei wichtigen Produktmerkmalen positive Entwicklungen. Dazu beispielhaft zwei Aspekte: Erstens: die anfängliche Kostenbelastung sinkt deutlich. Die im ersten Quartal dieses Jahres aufgelegten Fonds wiesen Weichkosten von durchschnittlich unter 10 Prozent des Eigenkapitals auf. Die Fonds alter Prägung hatten im Durchschnitt eine anfängliche Kostenbelastung von mehr als 15 Prozent. Das bedeutet, dass die neuen AIF einen wesentlich größeren Teil der Anlegergelder tatsächlich auch in das Asset investieren.

Zweitens: Im Vergleich zur „alten Welt“ haben neue AIF eine feste Laufzeit – in der Regel 10 bis 15 Jahre. Für Anleger bedeutet dies eine deutlich bessere Planbarkeit – und Vergleichbarkeit mit

anderen Kapitalanlagen. Bei geschlossenen Fonds alter Prägung hingegen gab es kein fest definiertes Ende. Dies ist für ein Produkt, für das es keinen voll fungiblen Zweitmarkt gibt, ein Problem – das nun beseitigt wurde.

Trotz dieser erfreulichen Entwicklungen kommt der Markt nur zögerlich in Gang. Das Emissionsvolumen geschlossener AIF war im ersten Quartal 2015 gering. Nur sieben Fonds mit einem geplanten Eigenkapitalvolumen von zusammen 218 Mio. Euro kamen an den Markt. Das ist ein deutlicher Rückgang im Vergleich zum vierten Quartal des vergangenen Jahres. Im zweiten Quartal konnten wir eine Belebung mit 14 neuen Fonds sehen. Dennoch sind die Emissionsaktivitäten nach wie vor auf vergleichsweise niedrigem Niveau.

Zwar lässt sich das geringe Emissionsvolumen zum Teil damit erklären, dass zahlreiche Emissionshäuser ihre ersten Fonds im neuen regulatorischen Gewand bereits Ende 2014 emittiert haben und diese zunächst platzieren, bevor sie mit weiteren Angeboten an den Markt kommen. Darüber hinaus zeigen die geringen Emissionsaktivitäten aber auch, dass Anleger noch zögerlich sind und der Markt nach wie vor unter dem Imageschaden leidet, den zahlreiche Fondsinsolvenzen in der Vergangenheit angerichtet haben.



Frank Netscher

Scopes Informationsformat – Scope erneuert und vereinfacht Informationsformate

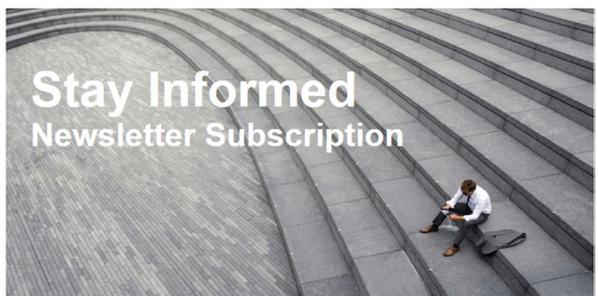
Kapitalmarktteilnehmer können Ratings und Research kostenfrei abonnieren. Der Anmeldeprozess sowie die Auswahl von Ratingsegmenten und Informationsformaten wurden überarbeitet und vereinfacht.

Scope Ratings hat seine Ratingtätigkeit in den vergangenen Jahren deutlich erweitert und Analystenteams in den Bereichen Banken, Unternehmen, Strukturierte Finanzierungen und Alternative Investmentfonds (AIF) aufgebaut. Scope deckt damit die wichtigsten Ratingsegmente europaweit ab. Investoren, Emittenten, Journalisten und sonstige Marktteilnehmer können Ratings und Research aus den für sie relevanten Ratingsegmenten abonnieren. Der Anmelde- und Auswahlprozess in Scopes Subscription Center wurde deutlich vereinfacht und auf die vier Segmente ausgerichtet. Über die vier Ratingsegmente hinaus können Abonnenten drei Zeitintervalle für den Bezug von Informationen auswählen:

- **„On release“:** Die Rating- und Research-Mitteilungen erreichen Abonnenten unmittelbar nach Veröffentlichung. (Kann nur von „Professionals“ und „Press Members“ abonniert werden)
- **„Daily“:** Die Rating- und Research-Mitteilungen eines Tages werden gebündelt und in einer Mail am Ende des Tages verschickt.
- **„Weekly“:** Im wöchentlichen Newsletter von Scope werden sämtliche Rating- und Research-Mitteilungen einer Woche zusammengefasst. Darüber hinaus informiert Scope über aktuelle Studien, Events und relevante Presseberichte.

Abonnenten können bestehende Accounts jederzeit anpassen und abonnierte

Subscription Center



on release	daily	weekly
<input checked="" type="checkbox"/> Financial Institutions	<input checked="" type="checkbox"/> Financial Institutions	<input checked="" type="checkbox"/> Financial Institutions
<input checked="" type="checkbox"/> Corporates	<input checked="" type="checkbox"/> Corporates	<input checked="" type="checkbox"/> Corporates
<input checked="" type="checkbox"/> Structured Finance	<input checked="" type="checkbox"/> Structured Finance	<input checked="" type="checkbox"/> Structured Finance
<input checked="" type="checkbox"/> Alternative Investments	<input checked="" type="checkbox"/> Alternative Investments	<input checked="" type="checkbox"/> Alternative Investments
<input checked="" type="checkbox"/> Company News		

Formate verändern. Das Subscription Center zur Verwaltung der Abonnenten-Accounts befindet sich auf der Startseite von www.scooperatings.com. Zugang erhalten Abonnenten mit ihrer Emailadresse und Passwort.

> Zum Subscription Center

Europa braucht eine europäische Ratingagentur

Von Torsten Hinrichs, Vorstandsvorsitzender der Scope Ratings AG

Viele Versuche sind unternommen worden, eine europäische Ratingagentur aufzubauen. Bisher sind sie alle gescheitert. Noch immer entscheiden die drei großen amerikanischen Ratingagenturen weitgehend allein über die Bonität von Anleihen und Finanzierungen auf der Welt. In Europa beherrschen die großen Drei das Kreditrating mit einem Marktanteil von etwa 95 Prozent.

Wozu braucht Europa überhaupt eine eigene Ratingagentur? fragen manche angesichts all der gescheiterten Versuche. Schließlich kann sich eine europäische Agentur in der Ratingnote nicht wesentlich unterscheiden. Sie darf es auch nicht, denn Ratings sind von Natur aus universell. Das ist ja die Aufgabe von Ratings, beispielsweise eine Unternehmensanleihe aus Brasilien mit einer aus der Türkei vergleichbar zu machen.

Mit der europäischen Ratingagentur verhält es sich wie mit dem Airbus: Ein europäisches Passagierflugzeug darf sich gar nicht wesentlich von einem amerikanischen unterscheiden. Wie die Kriterien für ein Rating sind Sicherheitsstandards für Flugzeuge universell. Auch hier kann es nicht einen europäischen Standard und einen amerikanischen geben. In seinen grundlegenden Aspekten darf sich ein Airbus gar nicht von einer Boeing unterscheiden. Würden Sie in diesem Fall auch sagen, dass es ein Fehler war, eine europäische Flugzeugindustrie aufzubauen?

Ich glaube nicht. Ohne Airbus wäre Europa ein unbeteiligter, hilfloser Zuschauer des rasanten Wachstums geblieben, das die Flugzeugindustrie in den vergangenen 30 Jahren erlebt hat. Und ohne Airbus wären die Fluggesellschaften auf der ganzen Welt von einem einzigen Hersteller abhängig geblieben. Ich bin davon überzeugt, dass der Wettbewerb, den Airbus brachte, nicht nur wichtige industrielle Kompetenzen in Europa schuf.

Er machte Passagierflugzeuge auch leiser, komfortabler und sparsamer im Verbrauch.

Auch in der Bewertung von Finanzinstrumenten belebt Konkurrenz das Geschäft. Deshalb bin ich davon überzeugt, dass Europa eine europäische Ratingagentur braucht, eine Alternative zu den drei großen Agenturen. Ihre globale Vormacht wird ohnehin in Frage gestellt. In Russland, China, Indien, Mexiko und in anderen Ländern auf der Welt laufen ernstzunehmende Versuche, eigene Ratingagenturen aufzubauen und sich von der Dominanz der US-Agenturen zu lösen.

Diesen Versuchen liegt die Erkenntnis zugrunde, dass die Bedeutung von Ratings zunehmen wird. Immer mehr Projekte, Infrastrukturmaßnahmen wie auch Banken und Unternehmen werden über die Kapitalmärkte finanziert. Diese Finanzierungen erfordern Transparenz, zumal ihnen häufig komplexe Strukturen zugrunde liegen. Ratingagenturen schaffen diese Transparenz und tragen so dazu bei, Investoren eine Richtschnur für ihre Investmententscheidungen zu geben.

Ratings werden künftig noch stärker als in der Vergangenheit eine Schlüsselkompetenz im globalen Finanzmarktgeschäft bilden. Will sich Europa wirklich den Luxus leisten, in der Beurteilung von Finanzierungen nicht mit einer eigenen Stimme vertreten zu sein?

Eine Hoffnung, die sich oft im Wunsch nach einer europäischen Ratingagentur ausdrückt, ist nicht zu halten: Die Bonitätsnoten, die diese vergibt, werden für die Emittenten nicht nachsichtiger oder freundlicher ausfallen als die der amerikanischen Ratingagenturen. Gefälligkeitsnoten lässt sich der Markt nicht gefallen. Eine Ratingagentur, die ständig zu gute oder zu schlechte Bonitätsnoten vergibt, wird sich im Wettbewerb nicht



Torsten Hinrichs
CEO Scope Ratings

halten können. Unsere Bewertungen sind nicht laxer als die unserer Konkurrenten. Aber wir verstehen die europäischen Verhältnisse besser. Auch im Rating ist Wettbewerb das stärkste Regulativ.

Eine europäische Ratingagentur kann sich in wichtigen Aspekten von den amerikanischen unterscheiden. Die Analytik der amerikanischen Agenturen ist sehr schematisch, und sie ist in der Vergangenheit noch formalistischer geworden. Ausgelöst wurde diese Tendenz durch das berechtigte Bemühen, Ratings für Außenstehende besser nachvollziehbar zu machen, aber auch durch die Angst vor Klagen.

Auch wir bemühen uns um Transparenz und veröffentlichen unsere Methodik genauso wie alle anderen – das ist heute Standard. Aber wir lassen unseren Analysten die Freiheit, vordergründig gleiche Sachverhalte unterschiedlich zu bewerten, wenn sie es für notwendig erachten. Darin liegt ja der Mehrwert ihrer Arbeit. Wir sind eher bereit, vom vorgegebenen Raster auch mal abzuwei-

Fortsetzung auf der folgenden Seite

chen. Und so vertrauen wir stärker auf das tiefe Verständnis unserer Analysten in der Beurteilung von Emissionen. Das kostet Zeit in der Analyse wie auch in der Erläuterung ihrer Ergebnisse. Aber durch diesen individuellen Ansatz unterscheiden wir uns vom schematischen, industriellen Vorgehen der amerikanischen Agenturen.

Ein Beispiel: Die amerikanischen Ratingagenturen koppeln traditionell die Bonität von Bankfinanzierungen an die Bonität der Staatsanleihen in dem Land, in dem die Bank ihren Sitz hat. Wir berücksichtigen in der Bewertung von Banken natürlich auch das Länderrisiko, da die Banken ja einen großen Teil ihrer Liquidität in Staatsanleihen ihres Heimatlandes halten. Einen Automatismus halten wir jedoch für überholt, weil

viele europäische Banken auch in ihrer Liquiditätssteuerung längst europäisch geworden sind. So hält die italienische Bank Unicredit deutlich weniger italienische Staatsanleihen als die ebenfalls italienische Bank Intesa. Wir meinen, dass dieser Umstand im Rating berücksichtigt werden muss und dass sich von daher eine Bonitätsherabstufung eines Landes unterschiedlich auf die Ratings von Banken auswirken sollte. Eine automatische Kaskade an Herabstufungen aller Banken in einem Land ist unseres Erachtens nicht zielführend. Wir halten es für angemessener, die Bonität jeder Bank einzeln für sich zu betrachten.

Auch kommen die amerikanischen Agenturen aus einer Tradition, in der Ratings zwingend waren. Deshalb sorgen sie sich fast ausschließlich um die

Qualität ihrer Analytik und den Kontakt zu den Investoren. Damit haben sie lange Standards gesetzt. Doch darunter leidet die Orientierung zu ihren Kunden, die ihren Service bezahlen müssen, nämlich zu den Emittenten. Hier kann sich eine europäische Ratingagentur unterscheiden und andere Maßstäbe in der Kundenbetreuung setzen, besser erreichbar sein und den Wert ihrer Arbeit besser erklären – ohne dass diese Kundenorientierung zu Gefälligkeitsratings führen würde.

Europäische Ratingagenturen können eigene Akzente setzen, ohne dass die Qualität der Ratings in irgendeiner Weise darunter leiden. Deshalb sind wir der Meinung, dass Europa nicht darauf verzichten sollte, in der Ratingwelt mit einer eigenen Stimme vertreten zu sein.

April 2015

Scope erhöht das Kapital um 7,5 Millionen Euro – AQTON SE wird neuer Ankeraktionär

Die Ratingagentur Scope hat in den ersten drei Monaten 2015 neue Aktien im Wert von 7,5 Millionen Euro platziert.

Gezeichnet wurden die neuen Aktien von namhaften Persönlichkeiten aus dem Finanzwesen und der Industrie aus Deutschland und erstmals auch aus Großbritannien, Spanien und der Schweiz.

Der deutsche Unternehmer Stefan Quandt beteiligt sich über seine Investmentholding AQTON SE an der Kapitalerhöhung. AQTON erwirbt im Rahmen dieser Transaktion einen Anteil von rund 18 Prozent. Damit wird AQTON zweitgrößter Aktionär von Scope. Unternehmensgründer Florian Schoeller bleibt Mehrheitseigner.

„Ich freue mich, dass Herr Quandt das strategische Ziel unterstützt, Scope als

europäische Alternative zu den nord-amerikanischen Ratingagenturen zu etablieren“, sagt Florian Schoeller, Vorstandsvorsitzender der Scope Corporation AG und Aufsichtsratsvorsitzender der Scope Ratings AG. „Mit dem neuen Kapital sichern wir die Liquiditätsbasis und schaffen die Voraussetzungen für weiteres Wachstum in Europa.“

Über Scope:

Die Scope-Gruppe wurde im Jahr 2002 in Berlin gegründet und war zunächst auf die Bewertung geschlossener Fonds spezialisiert. Heute ist sie neben dem Rating alternativer Investmentfonds auch in der Bewertung von Banken, Unternehmensanleihen und strukturierten Finanzierungen tätig. Scope bewertet Finanzinstrumente in Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien, Großbritannien, Österreich, Benelux, der Schweiz und

Skandinavien. Damit ist sie die einzige Ratingagentur Europas, die ein derart breites Analysespektrum abdeckt.

Über AQTON:

AQTON SE ist eine strategische Beteiligungsgesellschaft des deutschen Unternehmers Stefan Quandt. AQTON hält Beteiligungen am Automobilhersteller BMW, Entrust Datacard (Identifikations- & Kartenpersonalisierungssysteme), Gemalto (digitale Sicherheit), SOLARWATT (solare Energielösungen) und BHF Kleinwort Benson (Finanzdienstleister). Als Unternehmer der vierten Generation verfolgt Stefan Quandt eine langfristige Investitionsperspektive.



> [Read English version](#)

Ratings und Marktstudie zu offenen Immobilienfonds

Fünf veränderte Ratings – Steigende Zuflüsse, hohe Liquidität und sinkende Kreditquoten – Vermietungsquoten steigen wieder an – Verstärkt Investitionen abseits klassischer Core-Objekte – Anbieter unter Investitionsdruck – Vermittler optimistisch

Scope Ratings hat alle relevanten offenen Immobilienpublikumsfonds in Deutschland bewertet. Insgesamt wurden 13 Publikumsfonds- und zusätzlich drei Spezialfondsratings veröffentlicht.

Die Kernergebnisse der Marktstudie:

Fünf veränderte Ratings

Im Vergleich zum Vorjahr haben sich drei Ratings verbessert, zwei Ratings haben sich verschlechtert. Elf Ratings ohne Veränderung (davon zwei neue Ratings). Die Herabstufungen resultieren wesentlich aus gesunkenen Vermietungsquoten und unterdurchschnittlicher Performance. Die Ratingverbesserungen sind zu großen Teilen das Ergebnis höherer Diversifikation und gesteigerter Vermietungsquoten. Das Ratingspektrum reicht aktuell von aa_{AIF} bis bb⁺_{AIF}.

Steigende Zuflüsse, hohe Liquidität und sinkende Kreditquoten

Im ersten Quartal 2015 nahmen sämtliche Fonds, die Privatinvestoren offen stehen, netto mehr als 1,7 Mrd. Euro an Anlegergeldern auf. Das sind fast

1,0 Mrd. Euro mehr als im ersten Quartal 2014. Die hohen Zuflüsse führen zu weiterhin hohen Liquiditätsquoten von durchschnittlich 22%. Einige Fonds nutzen die hohe Liquidität, um Kredite zurückzuführen. Die durchschnittliche Kreditquote sinkt daher im Vergleich zum Vorjahr um 3,6 Prozentpunkte und beträgt aktuell 17,3%.

Vermietungsquoten steigen wieder an

Die Vermietungsquoten steigen derzeit wieder an. Insgesamt liegt die gewichtete Vermietungsquote bei 93,7%, was einem Zuwachs von 0,7 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr entspricht. Diese Entwicklung spiegelt vor allem die leichte Verbesserung an den Vermietungsmärkten wider. Fünf Fonds weisen faktisch Vollvermietung auf.

Verstärkt Investitionen abseits klassischer Core-Objekte

Aufgrund teilweise überhitzter Core-Immobilienmärkte investieren die Fonds verstärkt in den eigenen Bestand, in B-Standorte und in Projektentwicklungen. 2014 entfiel fast ein Drittel des Ankaufsvolumens auf Projektentwicklungen. Darüber hinaus sind Einzelhandelsimmobilien – vor allem Shopping Center - begehrte Objekte.

Umfrage: Anbieter unter Investitionsdruck – Vermittler optimistisch

Die Stimmung im Markt ist blendend – bei

Anbietern und auch bei Banken und Vertrieben. Fast 80% der Anbieter rechnen 2015 mit höheren oder deutlich höheren Ankaufsvolumen im Vergleich zum Vorjahr. Dennoch erwarten zwei Drittel der Fondsanbieter höhere Liquiditätsquoten aufgrund hoher Mittelzuflüsse. Vermittler schätzen die Perspektiven für offene Immobilienfonds positiv ein: 60% erwarten steigende, 5% sogar stark steigende Bedeutung in den kommenden drei Jahren.

Ausblick

Scope Ratings erwartet 2015 Mittelzuflüsse über dem Vorjahresniveau. Im Vergleich zum ersten Quartal 2015 wird sich das Wachstum der Netto-Mittelzuflüsse jedoch leicht reduzieren. Die größte Herausforderung für Fondsmanager besteht in diesem Jahr in der Allokation des hohen Mittelaufkommens. Wichtige Erfolgsfaktoren sind dabei optimierte Investment- und Entscheidungsprozesse innerhalb des Fondsmanagements. Neben steigenden Investitionen erwartet Scope künftig auch verstärkte Verkäufe. Zahlreiche Fonds nutzen das Preisniveau für Portfoliovereinigungen und tätigen Paketverkäufe. Die dabei realisierten Erträge werden nach Ansicht von Scope zu einem leichten Anstieg des Renditeniveaus führen.

> [Download vollständige Studie](#)

Asset Management Ratings von Anbietern offener Immobilienfonds 2015

Asset Management Gesellschaft	Segment	Rating
Deutsche Asset & Wealth Management	Immobilien	AAA _{AMR}
Union Investment Gruppe Segment Immobilien	Immobilien	
DekaBank Geschäftsfeld Immobilien	Immobilien	AA ⁺ _{AMR}
Commerz Real Investmentgesellschaft	Immobilien	AA _{AMR}
KanAm Grund Group	Immobilien	A ⁺ _{AMR}

Quelle: Scope Ratings; Sortierung: Innerhalb der Ratingnote alphabetisch; Stand: 11.06.2015

Ratingübersicht 2015

ISIN	Fonds	Kapitalverwaltungs-gesellschaft	Rechtstruktur	Katego-rie	Zielmarkt	Rating 2015	Rating 2014
DE0009809566	Deka-ImmobilienEuropa	Deka Immobilien Investment GmbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Europa	a _{AIF}	a+ _{AIF}
DE0007483612	Deka-ImmobilienGlobal	Deka Immobilien Investment GmbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Global	a _{AIF}	a _{AIF}
DE0009807008	grundbesitz europa	RREEF Investment GmbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Europa	aa _{AIF}	aa _{AIF}
DE0009807057	grundbesitz global	RREEF Investment GmbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Global	bb+ _{AIF}	bbb _{AIF}
DE0009807016	hausInvest	Commerz Real Investment-gesellschaft mbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Europa	a _{AIF}	a _{AIF}
DE0006791825	Leading Cities Invest	KanAm Grund Kapitalverwal-tungsgesellschaft mbH	Publikumsfonds	Small Portfolios	Global	a _{AIF}	--
DE0009805507	Unilmmo: Deutschland	Union Investment Real Estate GmbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Deutschland	aa _{AIF}	aa _{AIF}
DE0009805515	Unilmmo: Europa	Union Investment Real Estate GmbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Europa	a+ _{AIF}	a+ _{AIF}
DE0009805556	Unilmmo: Global	Union Investment Real Estate GmbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Global	a- _{AIF}	bbb _{AIF}
DE0009805549	Unilnstitutional European Real Estate	Union Investment Real Estate GmbH	Publikumsfonds*	Large Portfolios	Europa	aa _{AIF}	aa _{AIF}
DE000A1J16Q1	Unilnstitutional German Real Estate	Union Investment Real Estate GmbH	Publikumsfonds*	Small Portfolios	Deutschland	aa _{AIF}	--
DE0009801431	WestInvest ImmoValue	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH	Publikumsfonds*	Large Portfolios	Europa	aa _{AIF}	aa _{AIF}
DE0009801423	WestInvest InterSelect	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH	Publikumsfonds	Large Portfolios	Europa	bbb+ _{AIF}	bbb _{AIF}
DE0009801456	WestInvest TargetSelect Hotel	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH	Spezialfonds*	Small Portfolios	Europa	aa _{AIF}	aa _{AIF}
DE0009801449	WestInvest TargetSelect Logistics	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH	Spezialfonds*	Small Portfolios	Europa	aa _{AIF}	aa _{AIF}
DE0009801464	WestInvest TargetSelect Shopping	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH	Spezialfonds*	Small Portfolios	Europa	aa _{AIF}	aa _{AIF}

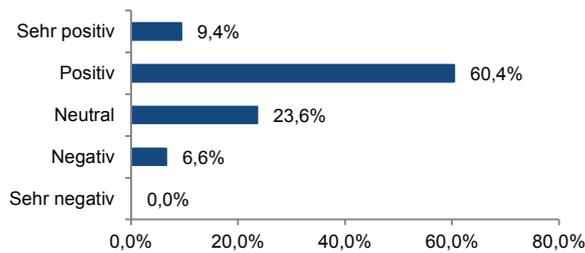
* Institutionelle Investoren

Quelle: Scope Ratings; Stand: 11.06.2015

Marktbefragung zu offenen Immobilienfonds – Vermittler optimistisch und realistisch

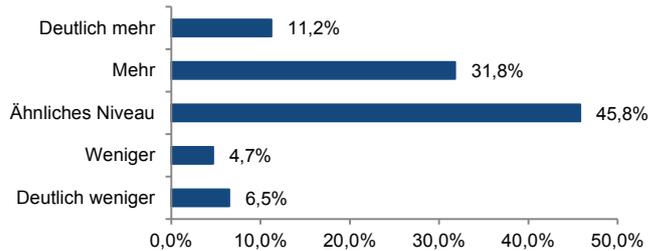
Scope Ratings hat im Mai dieses Jahres 107 Vertreter von Sparkassen, Volksbanken, Groß- und Privatbanken sowie freien Vertrieben zum Markt der offenen Immobilienfonds befragt und die Antworten ausgewertet.

Wie beurteilen Sie die Lage im Gesamtmarkt für offene Immobilienfonds 2015?

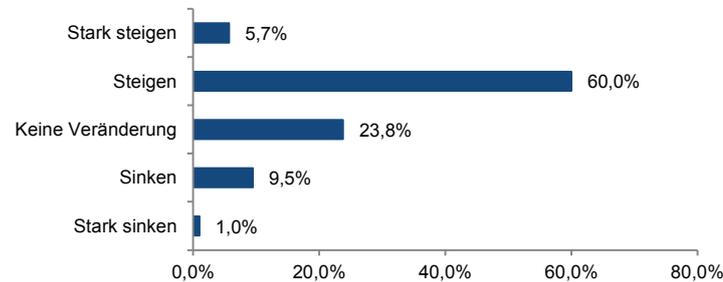


Anmerkung: 106 von 107 Teilnehmern beantworteten diese Frage.

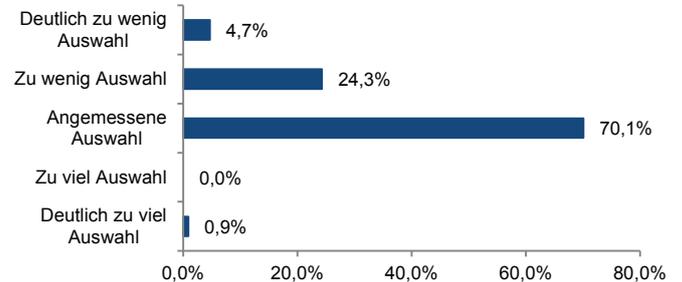
Welches Absatzvolumen erwarten Sie für Ihr Geschäftsfeld offene Immobilienfonds 2015 im Vergleich zum Vorjahr?



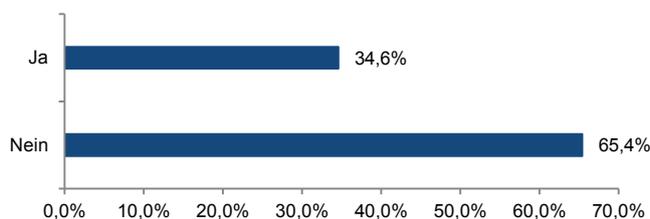
Wie wird sich die Bedeutung offener Immobilienfonds für Privatanleger entwickeln?



Gibt es aus Ihrer Sicht ausreichend attraktive Produkte im Bereich offene Immobilienfonds?



Benötigt der Markt neue Immobilienanlage-Produkte?

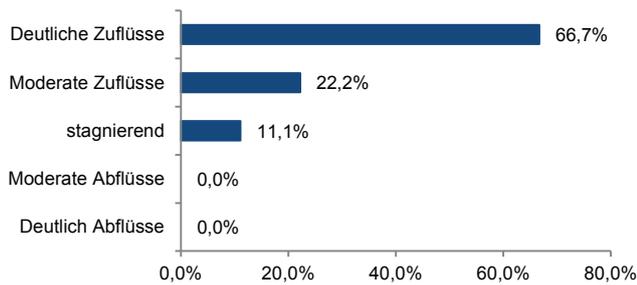


Anmerkung: 104 von 107 Teilnehmern beantworteten diese Frage.

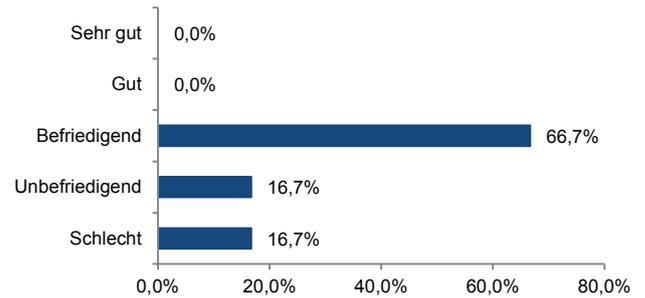
Marktbefragung offene Immobilienfonds – Anbieter unter Investitionsdruck

Scope Ratings hat im Mai dieses Jahres auch die Anbieter offener Immobilienpublikumsfonds in Deutschland befragt. An der Umfrage haben alle relevanten Anbieter teilgenommen. Sie verwalten Immobilienpublikumsfonds (ohne in Liquidation befindliche Fonds) mit einem Volumen von insgesamt 68,6 Mrd. Euro.

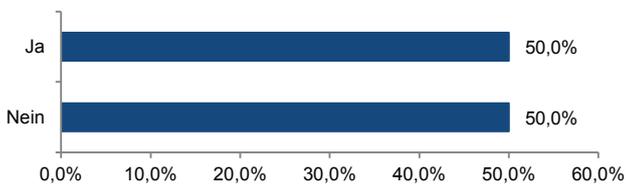
Welche Entwicklung des Netto-Mittelaufkommens erwarten Sie 2015 für die gesamte Branche (exkl. Fonds in Auflösung) – im Vergleich zu 2014?



Wie beurteilen Sie die Verfügbarkeit von geeigneten Investitionsobjekten?

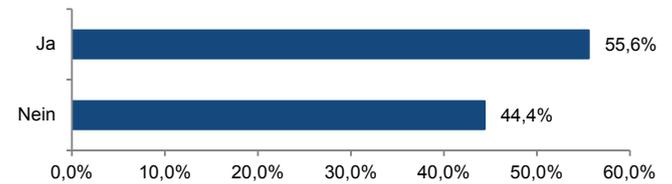


Planen Sie in den kommenden drei Jahren die Auflage neuer Produkte?



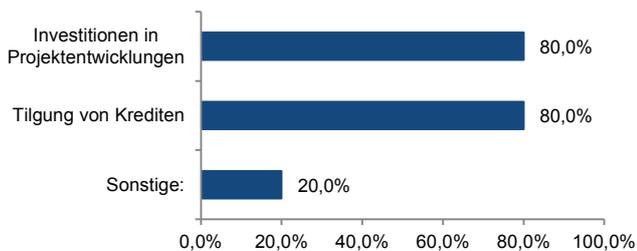
Anmerkung: Sechs von neun Teilnehmern beantworteten diese Frage.

Erwarten Sie für Fonds im Markt vermehrt Cash-Stops – also die bewusste Begrenzung der Mittelzuflüsse?



Bei Grafiken ohne Anmerkungen haben sämtlicher Teilnehmer geantwortet

Bei Mangel an geeigneten Investitionsobjekten: Welche alternativen Investitionen / Verwendung der Mittelzuflüsse streben Sie an?



Anmerkung: Fünf von neun Teilnehmern beantworteten diese Frage.

Mai 2015

Scope Ratings beruft Stefan Bund in den Vorstand

Ratingagentur stärkt analytische Kompetenz und Präsenz im europäischen Wettbewerb.

Dr. Stefan Bund, Chief Analytical Officer von Scope Ratings AG, wurde zusätzlich in den Vorstand der Berliner Ratingagentur berufen. Bund weist eine langjährige, internationale Erfahrung im Rating und der Analyse von Finanzinstrumenten mit Stationen in London, Tokio und New York auf. So arbeitete er mehr als acht Jahre bei Fitch Ratings in London. Bund unterrichtet auch regelmäßig als Dozent an internationalen Hochschulen zum Thema Rating und Finanzierung.

In seiner Funktion als Chief Analytical Officer verantwortet Bund das Rating und die Analyse in den vier Bereichen, in denen Scope Ratings bisher tätig ist: in der Bewertung von Banken, Unternehmensanleihen, strukturierten Finanzierungen und alternativen Investmentfonds (AIF).

Scope verfolgt den Anspruch, führend in der analytischen Qualität zu sein. Dabei berücksichtigt Scope dezidiert die Lehren aus der Finanzkrise, verbunden mit einem tiefgreifenden Verständnis für die Anforderungen von Investoren sowie den Besonderheiten europäischer Emittenten.

Ziel von Scope ist es, einen analytischen Mehrwert zu bieten, der über die reine Veröffentlichung von Ratingnoten hinausgeht. So beruht die Methodik von Scope darauf, die Analysten mit ihrer Erfahrung und ihrer Expertise in den Vordergrund zu stellen und den Investoren Prognosen über das künftige Verhalten von Finanzinstrumenten zu bieten. Dazu besteht das Analystenteam heute nicht nur aus Kreditanalysten, sondern ist um Investmentbanker und Aktienanalysten



Dr. Stefan Bund
Mitglied des Vorstands
Scope Ratings

Torsten Hinrichs
CEO
Scope Ratings

erweitert worden. Diese Vielfalt in den unterschiedlichen Sichtweisen der Analysten will Bund noch weiter vorantreiben.

Mit dieser Ernennung erweitert Scope Ratings den Vorstand, dem seit August 2014 CEO Torsten Hinrichs vorsteht.

 > [Read English version](#)

Juni 2015

Scope Ratings öffnet Büros in Madrid und Paris

Die europäische Expansion von Scope Ratings schreitet mit den Repräsentanzen in Madrid und Paris voran. Zusammen mit den Büros in Berlin und London ist Scope nun in vier europäischen Staaten vor Ort vertreten.

Scope Ratings hat im Mai und Juni dieses Jahres Repräsentanzen in den Hauptstädten von Spanien und Frankreich eröffnet. „Wir sehen in beiden Ländern einen hohen Bedarf für eine europäische Rating-Alternative“, sagt Torsten Hinrichs, CEO der Scope Ratings AG. „Wir unterscheiden uns von anderen Agenturen durch eine lokale, Dialog basierte Kundenbetreuung und eine Analyse, die regionale und kulturelle Besonderheiten berücksichtigt. Um diesen Ansprüchen gerecht zu werden, erfordert die zunehmende Europäisierung unserer Ratingaktivitäten eine dauerhafte Präsenz vor Ort bei unseren Kunden. Die Repräsen-

tanzen in Madrid und Paris sind daher wichtige Schritte unserer strategischen Positionierung in Europa.“

Scope hat in den vergangenen zwei Jahren bereits die ersten Ratings für spanische und französische Banken, Unternehmen und strukturierte Finanzierungen erstellt. In diesem Jahr rechnet Scope Ratings mit beschleunigtem Wachstum, das unter anderem durch die zunehmende Bedeutung von Kapitalmarktfinanzierungen getragen wird.

Besonders großes Potenzial sieht Scope im Rating von Banken und Unternehmensanleihen. Hier hat die Ratingagentur in den vergangenen Jahren hochkarätige und sehr erfahrene Analyse-Teams aufgebaut und zugleich innovative Rating-Methodiken entwickelt, die die neuen Kapitalmarkt-Realitäten und insbesondere das neue Bankenabwicklungsregime vollständig abbilden.

Zum Hintergrund

Scope ist in Spanien und Frankreich bereits seit rund zwei Jahren aktiv und hat bislang 14 Ratings veröffentlicht. Neben Deutschland, Großbritannien, Spanien, Frankreich hat Scope bisher Ratings in Italien, Benelux, Schweiz, Österreich und Skandinavien vergeben.



 **Sophie Grenier**
Director
Scope Ratings Paris



 **Gabriel von dem Bussche**
Associate Director
Scope Ratings Madrid

 > [Read English version](#)

Juni 2015

Scope Ratings baut Personal weiter aus

Scope Ratings verstärkt sich mit anerkannten und erfahrenen Experten in verschiedenen Bereichen des Unternehmens.

Nachdem Scope im vergangenen Jahr vor allem seine Rating-Teams personell verstärkt hat, erweitert es nun auch seine Personalausstattung in anderen zentralen Bereichen des Unternehmens – wie Vertrieb, Investor Relations und Compliance. Der Ausbau der internen Infrastruktur ist eine wichtige Voraussetzung für die forcierte Europäisierung von Scopes Ratingaktivitäten. Die personelle Umsetzung der Europa-Strategie ist damit jedoch noch nicht abgeschlossen.

Die neuen Mitarbeiter im Einzelnen:



Hans-Gerd Schievink erweitert als Executive Director das Business Development Team und ist für die Akquisition und Betreuung von Banken und Unternehmen zuständig. Vor seinem Wechsel zu Scope war Hans-Gerd Schievink neun Jahre als Director Inside

Sales bei Standard & Poor's für die Region Deutschland, Österreich, Schweiz, Zentral-/Osteuropa und Skandinavien tätig. Bei der WestLB arbeitete er zuvor 20 Jahre in verschiedenen Positionen, u.a. als Leiter Divisionssteuerung Overseas, Senior Analyst und Kundenbetreuer.

Ilona Dmitrieva verstärkt als Associate



Director das Bankenteam in London und ist für die Risikoanalyse von Ländern und Gebietskörperschaften zuständig. Sie verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche – davon fast die Hälfte bei Moody's in London und Fitch Ratings in Moskau. Unmittelbar vor ihren Wechsel zu Scope arbeitete sie als Senior Economist und Projektleiter bei Dun & Bradstreet.

desministerium für Wirtschaft und Technologie tätig und leitete die Abteilung Politische Planung, Programm & Analyse in der Bundesgeschäftsstelle der FDP. Darüber hinaus arbeitete er mehrere Jahre als Referent der FDP-Bundestagsfraktion und Fraktionsgeschäftsführer der FDP-Fraktion im Abgeordnetenhaus von Berlin.

David Defolie übernimmt die Compliance-Funktion bei Scope Ratings.



Er ist zertifizierter Compliance Officer und arbeitete zuvor mehrere Jahre als Risk Analyst bei der Banque Populaire Occitane in Toulouse und der Deutschen Bank in Berlin, wo er für die Überwachung der Handelsaktivitäten in den Regionen Europa, Naher Osten und Afrika (EMEA) tätig war.

 > [Read English version](#)

Juli 2015

Olaf Tölke übernimmt Führung des Corporate-Teams von Scope Ratings

Scopes analytisches Profil wird weiter geschärft – Ausbau der Ratingkompetenz für europäische Mid- und Large Caps – Tölke übernimmt auch Leitung des neuen Analysten-Büros in Frankfurt a.M.

Olaf Tölke übernimmt zum 1. Juli als Managing Director die Leitung von Scopes Corporate-Rating-Team. Mit seiner Erfahrung wird er Scopes analytisches Profil weiter schärfen und somit die stärkere Ausrichtung auf den Mid- und Large-Cap-Unternehmen vorantreiben.

„Mit seiner langjährigen Erfahrung sowohl als Kredit- wie auch als Aktienanalyst ist Olaf Tölke der ideale Leiter des Corporates-Teams, um unsere Ratings unter Verwendung von prognostischen

Elementen aus der Aktienanalyse noch stärker auf die Zukunft auszurichten“, sagt Stefan Bund, Chief Analytical Officer und Vorstandsmitglied von Scope Ratings.

Mit der Ernennung von Olaf Tölke eröffnet Scope Ratings ein Büro in Frankfurt a.M., dessen Leitung er übernimmt. Nach Berlin, London, Madrid und Paris ist Frankfurt der fünfte Standort von Scope Ratings – und die dritte Büroeröffnung in diesem Jahr.



Zu Olaf Tölke:

Olaf Tölke war unmittelbar vor Scope für mehr als 12 Jahre bei Standard & Poor's (S&P) tätig – zuletzt als Senior Director

Corporate Ratings. Er war maßgeblich am Aufbau der deutschen Corporate Rating Aktivitäten von S&P beteiligt. Während seiner Zeit bei S&P verantwortete er als Koordinator die globalen Ratingaktivitäten im Bereich Health Care. Darüber hinaus verfügt Olaf Tölke über breite Sektor-Expertise vor allem in der Bewertung europäischer Einzelhandels- und Konsumgüter-Unternehmen. Frühere berufliche Stationen führten ihn nach London und Frankfurt, wo er u.a. für AXA Investment Managers, Merrill Lynch und Bankers Trust als Equity und Research Analyst arbeitete.

 > [Read English version](#)

Analyse- und Ratingmitteilungen

30. Juni 2015 - Ratingmitteilung

Scope Ratings bewertet den geschlossenen AIF Hannover Leasing "Die Direktion, Münster" mit a-_{AIF}

Die von Scope erwartete Rendite liegt bei 3,4% p.a. mit einer abwärts gerichteten Volatilität von 1,9%. Das Rendite-Risiko-Verhältnis des Fonds lässt nach Einschätzung von Scope eine gute risiko-adjustierte Rendite erwarten.

[> Mehr Infos](#)

29. Juni 2015 - Ratingmitteilung

Scope Ratings bewertet den geschlossenen AIF Jamestown 29 mit einem Rating von b_{AIF}

Die von Scope erwartete Rendite liegt bei 2,87% p. a. mit einer abwärts gerichteten Volatilität von 3,21%. Das Rendite-Risiko-Verhältnis des Fonds lässt nach Einschätzung von Scope eine sehr mäßige risikoadjustierte Rendite erwarten.

[> Mehr Infos](#)

11. Juni 2015 - Ratingmitteilung

Scope bestätigt das aktuelle Asset Management Rating von AA_{AMR} der Commerz Real

Das Unternehmen zeichnet sich durch eine sehr hohe produktspezifische Qualität sowie sein Investment- und Risikomanagement aus.

[> Mehr Infos](#)

11. Juni 2015 - Ratingmitteilung

Scope stuft das aktuelle AMR der Union Investment von AA+_{AMR} auf AAA_{AMR} herauf

Gründe dafür sind die verbesserte Aufstellung im internationalen Umfeld, die effiziente Prozessorientierung und das erfolgreiche Wachstum hinsichtlich der Fokussierung der Zielgruppe institutioneller Investoren.

[> Mehr Infos](#)

11. Juni 2015 - Ratingmitteilung

Scope bestätigt das AMR der deutschen Real Estate Sparte der DeAWM mit AAA_{AMR}

Dem Unternehmen wird damit von Scope Ratings eine hervorragende Asset Management Qualität zuerkannt.

[> Mehr Infos](#)

11. Juni 2015 - Ratingmitteilung

Scope bestätigt das aktuelle Asset Management Rating von AA+_{AMR} der Dekabank GFI

Die Gesellschaft belegt wiederholt eine sehr hohe Immobilienexpertise und Produktqualität bei institutionellen wie auch Retail-Produkten. Dies spiegelt sich in einer sehr guten Vertriebsleistung wider.

[> Mehr Infos](#)

11. Juni 2015 - Ratingmitteilung

Scope bestätigt das A+_{AMR} Asset Management Rating der KanAm Grund Group

Dem Unternehmen wird damit weiterhin von Scope Ratings eine hohe Asset Management Qualität bescheinigt.

[> Mehr Infos](#)

Pressespiegel – ausgewählte Artikel

08. Juli 2015 – FONDS professionell

Initiatoren legen wieder mehr Sachwertfonds auf

Im zweiten Quartal hat sich die Zahl der angebotenen Alternativen Investmentfonds verdoppelt. Das Fondsvolumen ist aber rückläufig.

> [Mehr Infos](#)

22. Juni 2015 – IPE

Energy: Renewable risk

There are performance variables unique to renewable infrastructure. Scope Analyst Aaron Konrad looks at the key criteria for analysing funds in the sector.

> [More information](#) 

17. Juni 2015 – Le Figaro

Une agence de notation européenne défie Standard & Poor's, Moody's et Fitch

Après Londres, la société allemande Scope Ratings s'installe à Paris et espère devenir une alternative aux trois grands leaders mondiaux, qui battent tous pavillon américain.

> [More information](#) 

14. Juni 2015 – Süddeutsche Zeitung

Moody's am Tiergarten

Der Plan, eine europäische Konkurrenz zu den drei großen US-Firmen aufzubauen, ist schon einmal gescheitert. Das war 2011. Nun könnte es doch eine geben - in Berlin.

> [Mehr Infos](#)

11. Juni 2015 – Handelsblatt

Auf einmal winkt der große Geldregen

In der Finanzkrise mussten offene Immobilienfonds wegen Liquiditätsproblemen schließen. Nach einer Gesetzesreform und wegen des Immobilienbooms können sie sich jetzt vor Geld kaum retten. Einige lehnen sogar Anleger ab.

> [Mehr Infos](#)

11. Juni 2015 – Süddeutsche Zeitung

Der Preis des Vertrauens

Anleger stecken überraschend viel Geld in offene Immobilienfonds. Das schafft auch Probleme: Die Fonds tun sich schwer damit, neue Objekte zu finden. Sie kaufen daher mehr in B-Standorten und tilgen Kredite.

> [Mehr Infos](#)

30. Mai 2015 – Expansion

Así se desafía a las tres gigantes agencias de rating

Scope se prepara para plantar cara a S&P, Moody's y Fitch.

> [More information](#) 

Aktuelle Ratingmitteilungen können Sie unter
www.scoperatings.com abonnieren.

Scope Asset Management Ratings

Asset Manager	Gesamt Rating	Immobilien	Schiffe	Energie	Mobilien/ Flugzeuge	Private Equity	Alternative Investments
Commerz Real Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH	AA _{AMR}	AA _{AMR}	A+ _{AMR}	AA _{AMR}			
Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	AA _{AMR}	AA _{AMR}					
DekaBank Deutsche Girozentrale (AöR) Geschäftsbereich Immobilien (GFI)	AA+ _{AMR}	AA+ _{AMR}					AA+ ¹ _{AMR}
Deutsche Asset & Wealth Management (RREEF)	AAA _{AMR}	AAA _{AMR}					
HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	AA+ _{AMR}	AA+ _{AMR}					
Immovation Immobilien Handels AG	A _{AMR}	A _{AMR}					
KanAm Grund Group	A+ _{AMR}	A+ _{AMR}					
LHI Leasing GmbH	AA _{AMR}	AA _{AMR}		AA- _{AMR}	A _{AMR}		
Lloyd Fonds AG	A+ _{AMR}	A+ _{AMR}					
PROJECT Investment	A _{AMR}	A _{AMR}					
Real I.S. AG	AA _{AMR}	AA _{AMR}					
Signa Property Funds	AA- _{AMR}	AA- _{AMR}					
TSO Europe Funds Inc.	A+ _{AMR}	A+ _{AMR}					
Union Investment Real Estate	AAA _{AMR}	AAA _{AMR}					
Walton Global Investments Ltd.	AA _{AMR}	AA _{AMR}					
WealthCap - Wealth Management Capital Holding GmbH	AA _{AMR}	AA _{AMR}		AA- _{AMR}	AA _{AMR}	A+ _{AMR}	

Emissions- und Managementgesellschaft	Gesamt Rating	Immobilien	Schiffe	Energie	Mobilien/ Flugzeuge	Private Equity	Alternative Investments
Aquila Capital Structured Assets GmbH	A+ _{IMR}			AA- _{IMR}			A+ ² _{IMR}
Doric GmbH	AA _{IMR}	AA- _{IMR}			AA+ _{IMR}		
Dr. Peters GmbH & Co. Emissionshaus KG	A+ _{IMR}	A+ _{IMR}	A _{IMR}		AA _{IMR}		
Hamburg Trust Grundvermögen und Anlage GmbH	A+ _{IMR}	A+ _{IMR}					
Jamestown US-Immobilien GmbH	AAA _{IMR}	AAA _{IMR}					

1: Kredite; 2: Wald/Agrar

AMR = Asset Management Rating

IMR = Issuer Management Rating

Stand: 16.07.2015

Ausgewählte Ratings

Geschlossene AIF (in Emission)

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment Rating
CFB - Flugzeuginvestment 1	Leasing	Flugzeug	a _{AIF}
Dr. Peters - Fonds 140 Flugzeugfonds 14	Leasing	Flugzeug	bbb _{AIF} ⁺
Hannover Leasing - 201 Flight Invest 51	Leasing	Flugzeug	bbb _{AIF} ⁺
Hannover Leasing - 210 Danone Utrecht	Immobilien	Niederlande	bbb _{AIF} ⁻
Hannover Leasing - Die Direktion Münster	Immobilien	Deutschland	a _{AIF} ⁻
Jamestown - Fonds 29	Immobilien	USA	b _{AIF}
Lacuna - Windpark Hohenzellig ⁴	Energie	Windkraft	bbb _{AIF} ⁻
Real I.S. - Grundvermögen	Immobilien	Deutschland	bbb _{AIF}
TSO - DNL Active Property ⁴	Immobilien	USA	a _{AIF}
Wealth Cap - Deutschland 38	Immobilien	Deutschland	aa _{AIF} ⁻

4: operativ tätig – kein AIF nach KAGB

Offene Immobilien-Publikumsfonds

Fondskurzname	Kapitalverwaltungsgesellschaft	Zielmarkt	Rating
Deka-ImmobilienEuropa	Deka Immobilien Investment	Europa	a _{AIF}
Deka-ImmobilienGlobal	Deka Immobilien Investment	Global	a _{AIF}
grundbesitz europa	RREEF Investment	Europa	aa _{AIF} ⁻
grundbesitz global	RREEF Investment	Global	bb _{AIF} ⁺
hausInvest	Commerz Real Investmentgesellschaft	Europa	a _{AIF}
Leading Cities Invest	KanAm Grund Group	Global	a _{AIF}
Unilmmo: Deutschland	Union Investment Real Estate	Deutschland	aa _{AIF}
Unilmmo: Europa	Union Investment Real Estate	Europa	a _{AIF} ⁺
Unilmmo: Global	Union Investment Real Estate	Global	a _{AIF} ⁻
WestInvest InterSelect	WestInvest	Europa	bbb _{AIF} ⁺

Fonds für institutionelle Investoren

Fondskurzname	Kapitalverwaltungsgesellschaft	Zielmarkt	Rating
UnilInstitutional European Real Estate	Union Investment Real Estate	Europa	aa _{AIF}
UnilInstitutional German Real Estate	Union Investment Real Estate	Deutschland	aa _{AIF} ⁻
WestInvest ImmoValue	WestInvest	Europa	aa _{AIF}
WestInvest TargetSelect Hotel	WestInvest	Europa	aa _{AIF}
WestInvest TargetSelect Logistics	WestInvest	Europa	aa _{AIF}
WestInvest TargetSelect Shopping	WestInvest	Europa	aa _{AIF} ⁻

Structured Finance

Anleihe	Emissionsvolumen	Zielmarkt	Bond Rating
IHS - Herrenhausen Investment S.A. - Compartment I	60.000.000 EUR	Luxemburg	BBB _{SF}
FTA PYMES SANTANDER 10 Serie A	2.907.000.000 EUR	Spanien	AA _{SF} ⁺
FTA PYMES SANTANDER 10 Serie B	893.000.000 EUR	Spanien	BBB _{SF} ⁺
FTA PYMES SANTANDER 10 Serie C	760.000.000 EUR	Spanien	CC _{SF}
FTA PYMES SANTANDER 11 Serie A	2.681.300.000 EUR	Spanien	A _{SF}
FTA PYMES SANTANDER 11 Serie B	893.700.000 EUR	Spanien	B _{SF} ⁻
FTA PYMES SANTANDER 11 Serie C	178.800.000 EUR	Spanien	C _{SF}
FT RMBS SANTANDER 4 Serie A	2.360.000.000 EUR	Spanien	AA _{SF} ⁻
FT RMBS SANTANDER 4 Serie B	590.000.000 EUR	Spanien	CC _{SF}
FT RMBS SANTANDER 4 Serie C	147.500.000 EUR	Spanien	C _{SF}

Scope Research Financial Institutions

8 July 2015 - Analysis notification

EBA's recently published details on MREL should be important for investors in bank debt

New report by Scope highlights and comments on the EBA's criteria, focusing on their implications for investors; it also discusses the likely composition of EU banks' MREL funds and on differences with TLAC.

[> More information](#)

7 July 2015 - Analysis notification

Good strategic reactivity and favourable age structure could help profitability of German banks

Scope's new report, "Banking in Germany: Constructive Prospects against Many Odds", argues that a favourable age structure and good strategic repositioning should help German private banks deal with the challenges of digitalisation and low interest rates.

[> More information](#)

6 July 2015 - Credit Rating Announcement

Scope upgrades Commerzbank's long-term and short-term ratings to A- and S-1

Issuer credit strength rating and senior unsecured debt ratings upgraded to A- from BBB+ and short-term ratings upgraded to S-1 from S-2 following completion of the review initiated on 24 March. Both long-term and short-term rating outlooks are stable.

[> More information](#)

2 July 2015 - Analysis notification

New law opens door for managed funds and structured covered bonds in Spain

Scope highlights elements in the new Spanish law 5/2015 that significantly enhances the robustness and flexibility in the Spanish securitisation framework.

[> More information](#)

30 June 2015 - Analysis notification

Bank regulatory capital requirements vary widely across Europe

New research from Scope Ratings highlights material disparity in regulatory capital requirements for banks across Europe.

[> More information](#)

29 June 2015 - Analysis notification

Scope Ratings publishes sovereign credit risk assessment report on Germany

Scope considers Germany one of the strongest sovereign debt issuers in Europe and worldwide. It is one of the largest and wealthiest countries in the world with a diversified economy, effective institutions and highly competitive manufacturing sector.

[> More information](#)

25 June 2015 - Analysis notification

Spanish asset quality problems: a legacy of the past and a challenge for the future

Scope Ratings has analysed the asset quality problems of Spanish banks. Scope's expectation is that non-performing assets will continue to decline, and even gain downwards momentum, supported by the ongoing macroeconomic recovery.

[> More information](#)

23 June 2015 - Analysis notification

Increased issuance of bank capital securities offers investors a range of risk profiles and returns

Scope Ratings publishes new research on bank capital instruments (AT1 and T2 securities). Scope expects further issuance as capital requirements – particularly MREL and TLAC – are finalised. [> More information](#)

Scope Research Corporate Bonds

7 July 2015 - Credit Rating Announcement

Scope affirms BBB- bond rating of BioEnergie Taufkirchen; CICR assigned at BB-; Outlooks stable

The rating affirmation is based particularly on BET's positive operating performance in line with expectations, improved EBITDA margin, and its continuous deleveraging and improvement in its fixed-charge coverage.

[> More information](#)

18 June 2015 - Analysis notification

German market for corporate 'Schuldschein' opens up to non-investment grade issuers

Scope Ratings has conducted a study on the recent trends in the market for 'Schuldscheindarlehen' bolstered by an indicative assessment of the credit quality of 30 unrated corporates which have issued a 'Schuldschein'.

[> More information](#)

1 June 2015 - Analysis notification

Scope Ratings holds first symposium in Spain, focus on SMEs

Scope held its first event on 21 May in Madrid at the Palacio de la Bolsa, home of the Spanish stock exchange.

[> More information](#)

29 May 2015 - Credit Rating Announcement

Scope Ratings affirms the BB- Corporate Rating of Ortiz Construcciones y Proyectos S.A.U.

The Outlook revision reflects Ortiz's improved financial risk profile, with a reduction of its leverage, as well as a positive development in its business risk profile.

[> More information](#)

28 May 2015 - Credit Rating Announcement

Scope assigns EUROBODEN B rating and its unsecured corporate bond (2013/18) BB- both Stable Outlook

Scope's rating is supported by the company's A-located, highly liquid project development portfolio and its growth prospects in its core markets of Munich and Berlin. The rating also reflects the comparably high profitability in the industry more.

[> More information](#)

04 May 2015 - Analysis notification

Scope Ratings publishes finalised rating methodology for short-term corporate debt ratings

The short-term corporate ratings methodology applies to ratings of short-term debt instruments such as commercial paper ("CP").

[> More information](#)

30 April 2015 - Analysemitteilung

European high-yield bond market recovers in Q1 2015

The high level of activity was bolstered by positive European macroeconomic developments and the ECB's quantitative-easing policy.

[> More information](#)

Abonnement – Impressum

Abo

Der Bezug des PDF-Newsletters AnalysisKompakt ist unverbindlich und kostenfrei. Für Fragen zum Abonnement: redaktion@scoperatings.com

Presse

Medienvertreter erhalten Spezial-Auswertungen, zusätzliche Materialien und allgemeine Auskünfte unter: presse@scoperatings.com

Kontakt

Informationen zum Analysespektrum der Scope Analysis GmbH bietet das Service-Center unter: service@scoperatings.com

Lizenz

Lizenzpartner haben vollen Zugriff auf alle Ergebnisse der Analyse. Für kostenfreie und unverbindliche Probezugänge: www.scoperatings.com

Herausgeber

Scope Ratings AG
Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
Tel. 030 27891-150
E-Mail: redaktion@scoperatings.com
Vorstandsvorsitzender: Torsten Hinrichs
Redaktion: André Fischer
Layout: Nicolè Radulescu
Redaktionsschluss: 17.07.2015

Haftungsausschluss

Innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens übernimmt Scope Analysis ausdrücklich weder für den Inhalt dieser Scope Analysis-Publikation noch für Schäden, die aus oder im Zusammenhang mit der Publikation entstehen, eine Haftung und schließt diese hiermit ausdrücklich aus. Dies und die nachfolgenden Ausführungen gelten für alle Informationen, Aussagen und Empfehlungen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Aussagen und Empfehlungen dienen ausschließlich der generellen Information. Hierauf sollten Sie sich hinsichtlich Ihrer Entscheidung für oder gegen eine Geldanlage nicht verlassen. Der Inhalt soll nicht als Anlageberatung gesehen werden und er stellt auch keine Anlageberatung dar. Kontaktieren Sie ei-

nen qualifizierten Finanzberater und lassen Sie sich umfassend beraten, bevor Sie sich für oder gegen eine Geldanlage entscheiden. Scope Analysis kann für Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen keine Garantie übernehmen, dennoch ist Scope Analysis in angemessener Weise bemüht, die Vollständigkeit und Richtigkeit sicherzustellen. Die Verwendung der Publikationen und der Informationen, Aussagen und Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für Verluste oder Schäden übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Sie sind selbst dafür verantwortlich, die nötigen Schritte einzuleiten, um Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen zu überprüfen. Da es sich ausschließlich um generelle Informationen, Aussagen

und Empfehlungen handelt, sind diese nicht auf die Verwendung in individuellen Fällen abgestimmt und können daher auch für konkrete Anlageentscheidungen ungeeignet sein. Für die in den Publikationen enthaltene Anzeigen und Verweise zu externen Publikationen und zu verbundenen Warenzeichen oder Unternehmen wird weder für diese noch für deren Inhalt, Informationen, Aussagen, Empfehlungen, Güter oder Dienstleistungen eine Gewähr übernommen. Für Verluste oder Schäden, die Ihnen aufgrund der Verwendung dieser Seiten entstehen, übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Die Anzeigen und Verweise erfolgen lediglich um Ihnen zu diesen Informationen und Dienstleistungen Zugang zu ermöglichen, da diese gegebenenfalls für Sie interessant sein könnten.