



RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe

Immobilien und Infrastruktur bei institutionellen Anlegern

Ergebnisse der Studie

München, im März 2011

Steinbeis Research Center for Financial Services

Rossmarkt 6 ■ 80331 München (Germany) ■ Fon: +49 (0)89 20 20 84 79-0 ■ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11

Direktoren: Prof. Dr. Jens Kleine + Prof. Dr. Markus Venzin

Steinbeis-Hochschule Berlin

Steinbeis-Haus ■ Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany) ■ Fon: +49 (0)30 29 33 09-0

| | Seite |
|---|---------------|
| ▪ Ziele und Methodik | 2 |
| ▪ Situation – Anforderungen – Potentiale | |
| – Immobilien | 6 |
| – Infrastruktur | 8 |
| ▪ Detaillierte Ergebnisse der Umfrage | |
| – Key Learnings | 13 |
| – Immobilien | |
| – Allokation | 18 |
| – Produkte | 23 |
| – Trends | 28 |
| – Infrastruktur | |
| – Allokation | 31 |
| – Anforderungen | 34 |
| – Produkte | 36 |
| – Trends | 40 |
| – Know How | 42 |
| Anhang | 44 |

Ziele / Voraussetzungen:

- Die Studie „Immobilien und Infrastruktur bei institutionellen Anlegern“ ist eine Untersuchung der Commerz Real AG und des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin zur Analyse der Verwendung von Immobilien- und Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren
- Ziel ist die Analyse des deutschen Marktes für Immobilien- und Infrastrukturinvestments, einschließlich einer Analyse der aktuellen und zukünftigen Allokation im Portfolio. Darüber hinaus sollen Trends, Entwicklungsperspektiven und Erfolgsfaktoren dargestellt und analysiert werden. Die Studie soll die Transparenz des Marktes erhöhen und helfen, zukünftige Trends frühzeitig zu erkennen
- Die in der Studie dargestellten Prognosen und Berechnungen basieren auf den derzeitigen Marktbedingungen und -gegebenheiten. Bei nicht vorhersehbaren Veränderungen der Rahmenbedingungen und/ oder der Entwicklungen an den Kapitalmärkten müssen die Prognosen neu berechnet werden

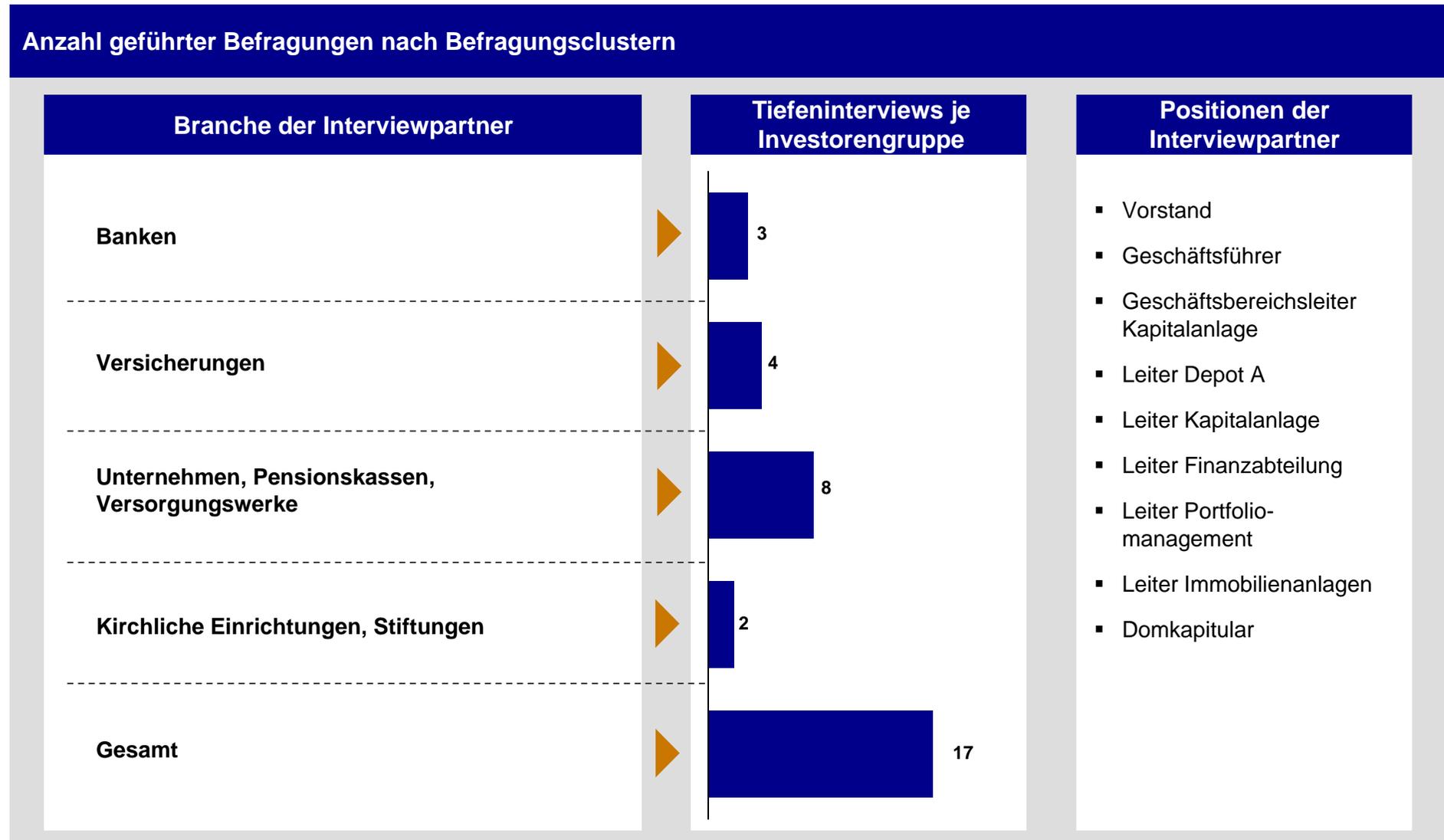
Vorgehen:

- Für die Studie wurden 17 Tiefen- sowie 111 Breiteninterviews durchgeführt. Teilnehmer waren Banken, Versicherungen, Unternehmen, Versorgungswerke, Pensionskassen, kirchliche Einrichtungen sowie Stiftungen
- Weiterhin stützt sich die Studie auf Veröffentlichungen sowie eigene Berechnungen

Autoren:

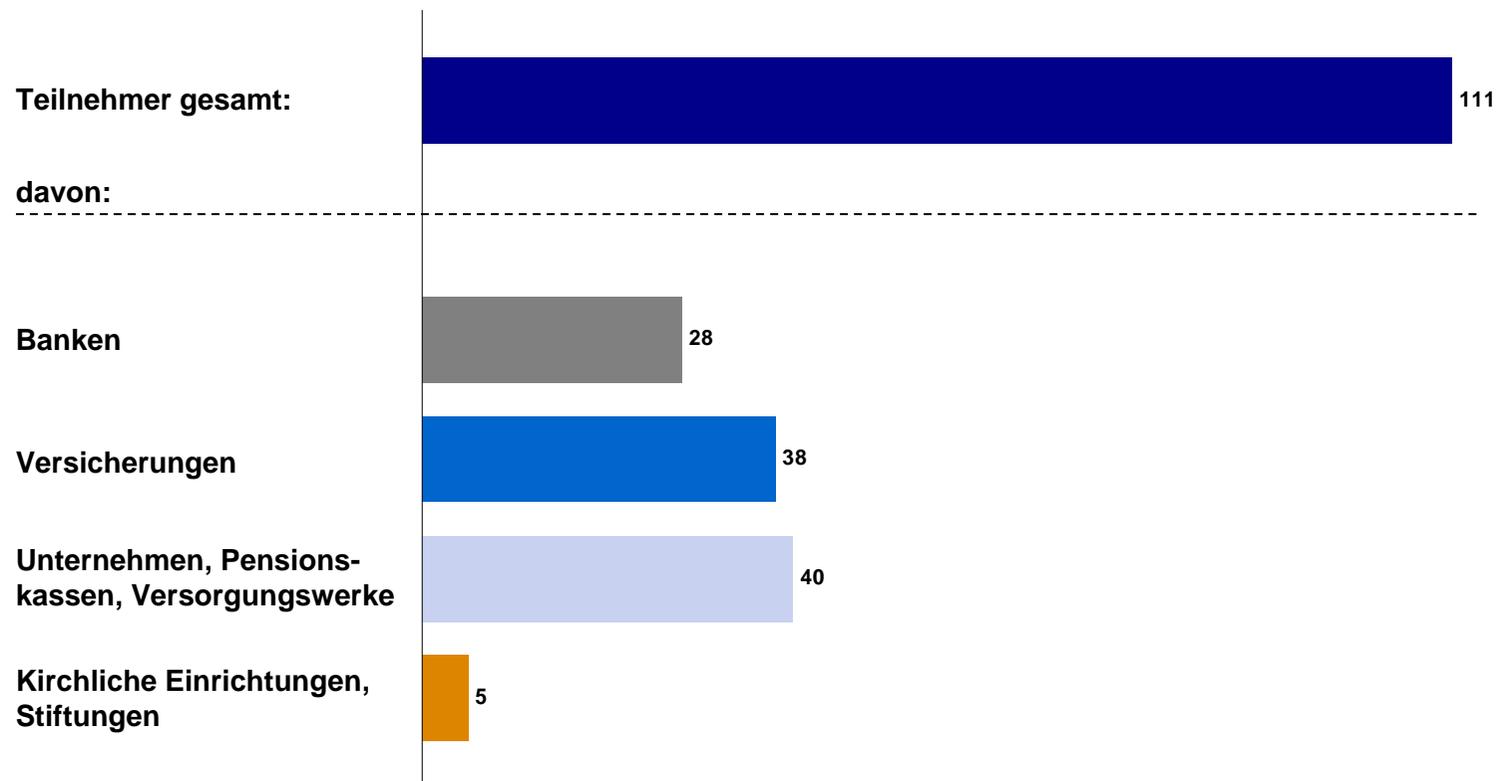
- Prof. Dr. Jens Kleine ist Inhaber des Lehrstuhls für Unternehmensführung und Finanzdienstleistungen an der Steinbeis-Hochschule Berlin
- Matthias Krautbauer, Martin Seebach und Tim Weller sind wissenschaftliche Mitarbeiter am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin

Es wurden 17 Tiefeninterviews mit den verschiedenen Clustern geführt



Es wurden 111 Breiteninterviews mit den verschiedenen Clustern geführt

Anzahl geführter Befragungen nach Befragungsclustern

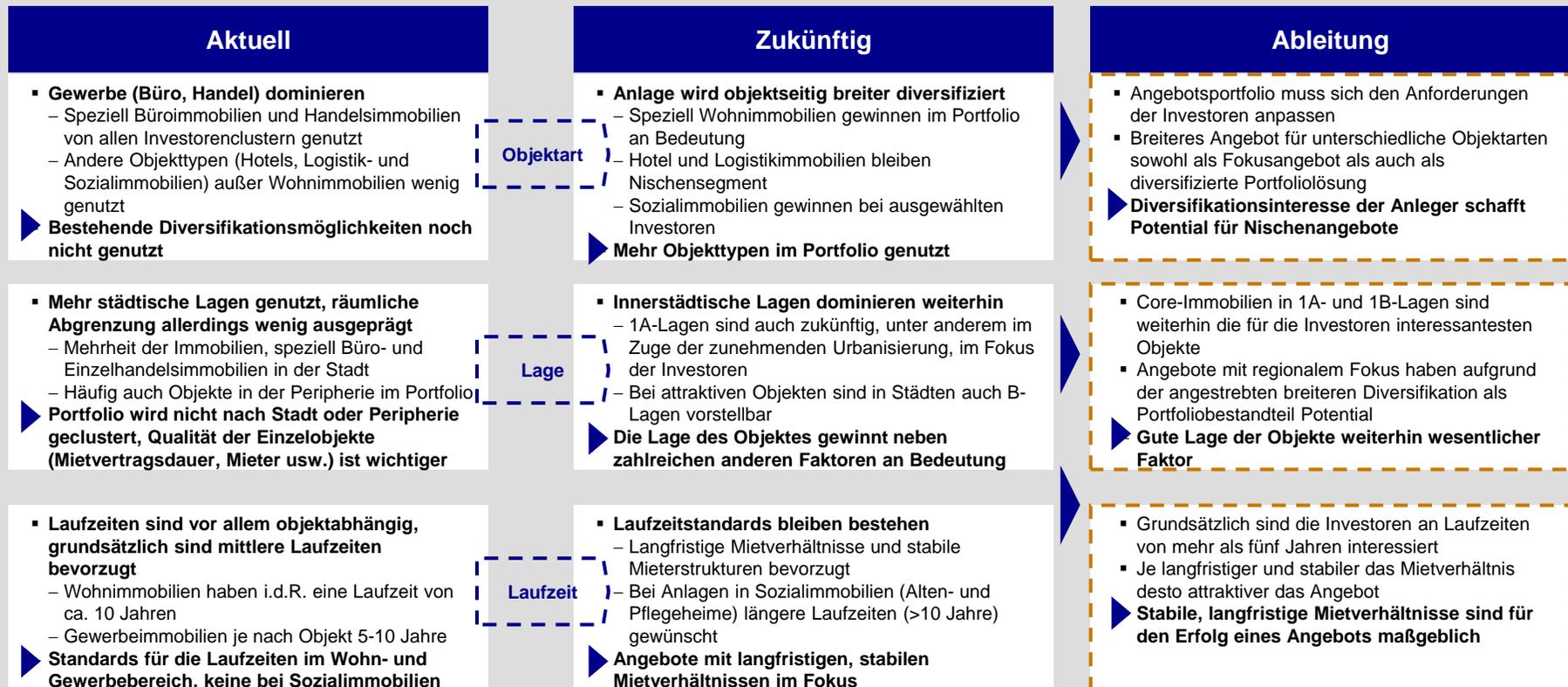


- **Ziele und Methodik**
- **Situation – Anforderungen – Potentiale**
 - Immobilien
 - Infrastruktur
- **Detaillierte Ergebnisse der Umfrage**
 - Key Learnings
 - Immobilien
 - Allokation
 - Produkte
 - Trends
 - Infrastruktur
 - Allokation
 - Anforderungen
 - Produkte
 - Trends
 - Know How

Anhang

Zukünftig wird die Immobilienanlage breiter diversifiziert, wobei Westeuropa und Deutschland aber nach wie vor Kernmärkte bleiben

Objektseitige Entwicklungen im Immobilienbestand



Der Objektmix in den Portfolien nimmt zu, wovon externe Manager profitieren könnten

Trends in der Immobilienanlage

| | Trends | | Ableitung |
|---|--|--|---|
| Regional-bezogen | <ul style="list-style-type: none"> Der Core-Anteil der Immobilienanlagen ist sowohl aktuell als auch zukünftig in Westeuropa und speziell Deutschland allokiert Portfolien werden grundsätzlich im Satellite-Anteil internationaler, wobei speziell Asien an Bedeutung gewinnt Regionalbezogen bleibt die Lage entscheidend | <p>Deutschland dominiert weiterhin, Potential für externe Manager bei internationalen Investitionen</p> | <ul style="list-style-type: none"> Mehrheit des Angebots wird weiterhin im Bereich Westeuropa und speziell Deutschland nachgefragt Gutes eigenes Know How begrenzt Potential für externe Manager am Heimatmarkt Internationalisierung des Portfolios in neue Märkte bietet interessante Möglichkeiten für externe Manager |
| Objekt-bezogen | <ul style="list-style-type: none"> Investoren haben relativ heterogenes Zukunftsbild Allgemein Core-Immobilien bevorzugt, wobei Potential sowohl bei Wohn- als auch Gewerbeimmobilien besteht Teilweise Sozial- und Spezialimmobilien (z.B. Alten- / Pflegeheime, Agrar, Solarparks) zukünftig wichtiger eingestuft | <p>Objektmix im Portfolio nimmt zu, externe Manager profitieren vor allem in neuen Segmenten und Nischenbereichen</p> | <ul style="list-style-type: none"> Portfolio wird objektseitig weiter diversifiziert, wobei Wohnimmobilien neben Gewerbeimmobilien an Bedeutung gewinnen Zugang einiger Investoren zu Spezialbereichen in denen gegenwärtig nur ein geringes Know How besteht (z.B. Agrar, Solarparks, Sozialimmobilien) erfolgt über externe Manager |
| Bezogen auf Beteiligungsart und -vehikel | <ul style="list-style-type: none"> Investoren haben unterschiedliche Präferenzen für die Nutzung von direkten und indirekten Beteiligungen Grundsätzlich kommt weiterhin ein Mix aus von einem externen Manager verwalteten und selbst gemanagten Beteiligungen zu Einsatz | <p>Auch weiterhin parallele Nutzung von direkten und indirekten Beteiligungsformen</p> | <ul style="list-style-type: none"> Markt für externe Manager bleibt auch zukünftig stabil, teilweise bieten sich attraktive Möglichkeiten durch den Verkauf von Direktbeteiligungen und den Wiedereinstieg über Fonds Übersichtlicher und homogener Investorenkreis (außer bei offenen Publikumsfonds) bleibt ein wichtiger Erfolgsfaktor |

Westeuropa und speziell Deutschland bleiben Kernmarkt bei Immobilienanlagen, speziell durch die zunehmende objektseitige Diversifikation und die fortschreitende Internationalisierung bieten sich Potentiale für externe Manager

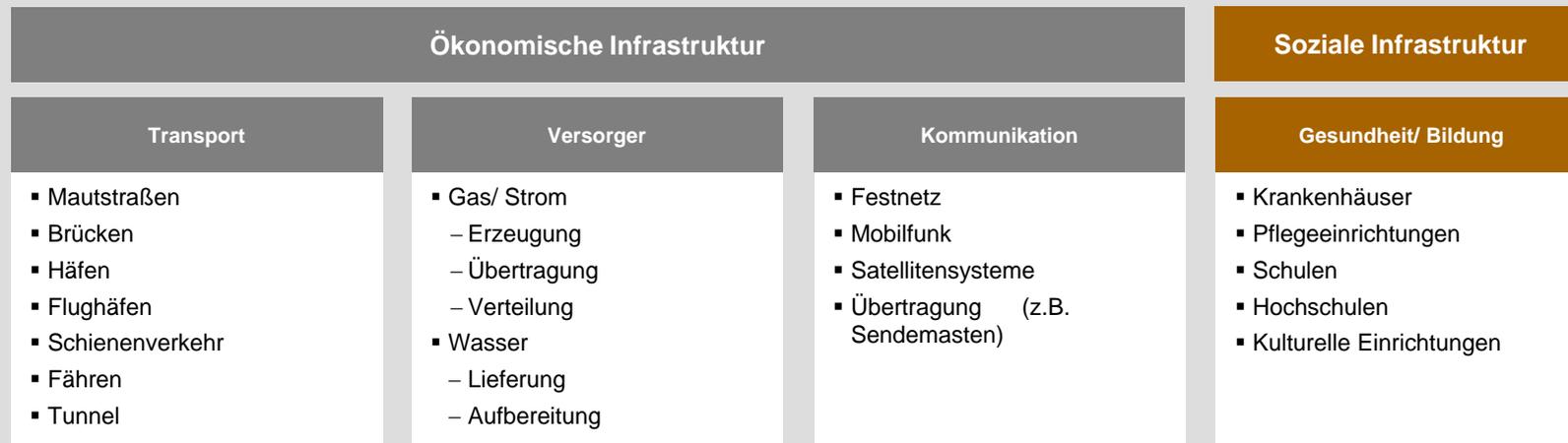
Bei Infrastrukturanlagen kann zwischen ökonomischer und sozialer Infrastruktur unterschieden werden

Die Assetklasse Infrastruktur

Definition

Infrastrukturinvestitionen sind alle Projekte, die für die Aufrechterhaltung oder den Ausbau der Wirtschaft notwendig sind (z.B. Autobahnen, Flughäfen, Strom-, Gas- und Wassernetze usw.)

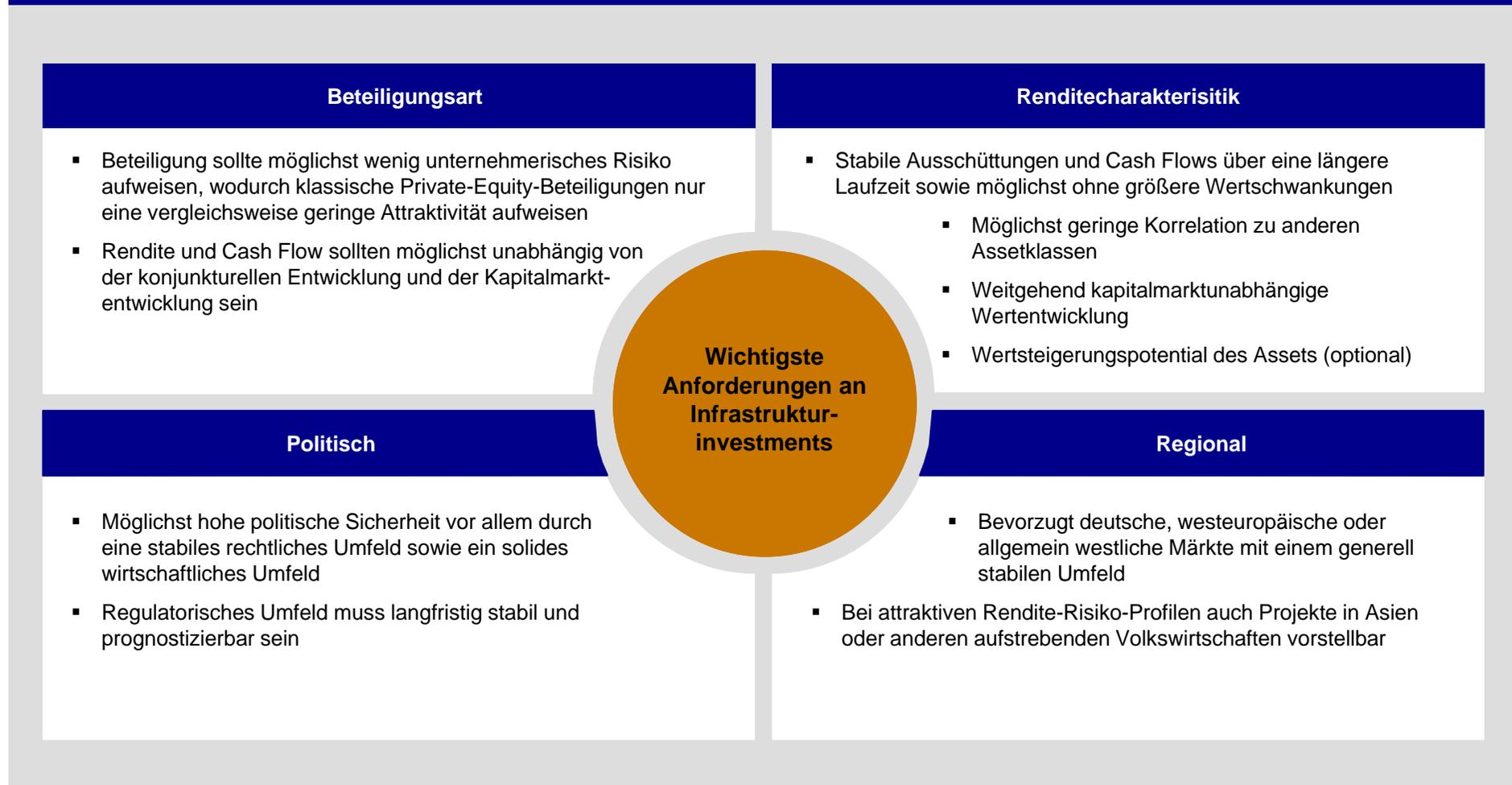
Bei Infrastrukturprojekten kann grundsätzlich zwischen ökonomischer und sozialer Infrastruktur unterschieden werden



Zugang zu den unterschiedlichen Infrastruktursegmenten kann entweder durch Investitionen in Unternehmen oder aber durch direkte Anlagen in einzelne Projekte generiert werden

Infrastrukturinvestments zeichnen sich vor allem durch stabile Cash Flows und geringe Wertschwankungen aus

Anforderungen und Kriterien von Infrastrukturbeteiligungen



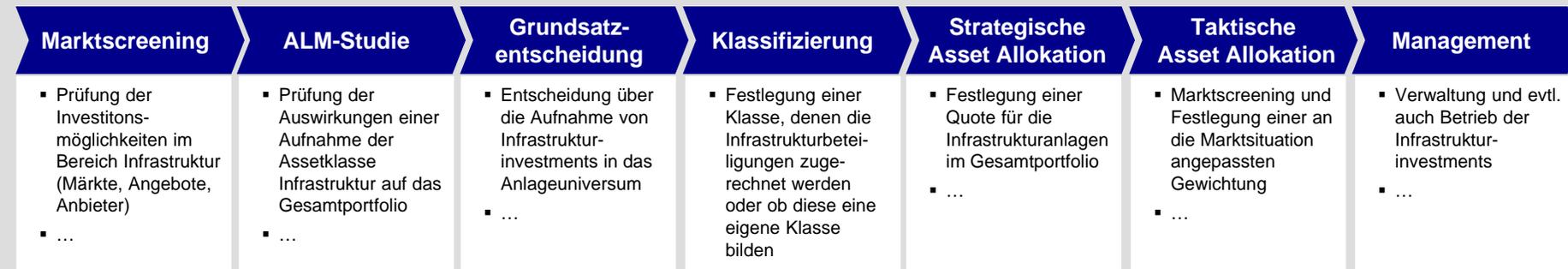
Das aktuell noch sehr schmale Investmentuniversum begrenzt das Wachstumspotential

Wesentliche Hemmnisse eines zukünftigen Wachstums von Infrastrukturanlagen

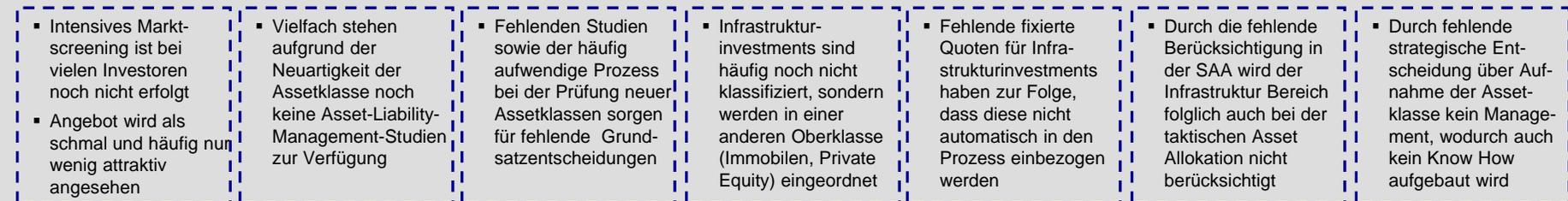
| Situation | | Folge |
|--|-------------------------------------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Bisher kaum attraktive Angebote vorhanden <ul style="list-style-type: none"> – Mehrheit der Angebote haben Private-Equity-Charakter und stellen aus Sicht der Studienteilnehmer keine echten Infrastrukturanlagen dar – Möglichkeiten der Investition in Leitungsnetze oder andere Projekte mit stabilen Cash Flows und geringen Wertschwankungen sowie einer konjunkturellen Unabhängigkeit sind kaum verfügbar | <p>Markt</p> | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Geringes am Markt vorhandenes Angebot erschwert eine effizienten Etablierung der Assetklasse im Portfolio erheblich <ul style="list-style-type: none"> – Aufbau von Know How und Etablierung von Prozessen für neue Assetklassen ist aufgrund der hohen damit verbundenen Kosten nur bei einem ausreichend großen Anlageuniversum effizient umsetzbar – Mindestinvestitionsvolumen für eine Assetklasse bzw. ein Underlying kann aufgrund fehlender attraktiver Projekte nicht am Markt untergebracht werden |
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Anlageverordnung des VAG begrenzt Infrastrukturinvestments aktuell <ul style="list-style-type: none"> – Beteiligungsquote laut VAG liegt aktuell bei 10%, Gesamtquote wird zusätzlich von Rohstoffinvestments usw. belastet, was die freien Quoten begrenzt – Änderungsverordnung der Anlagerichtlinien mit einer Erhöhung der Beteiligungsquote auf 15% kann Potentiale für Infrastrukturanlagen erhöhen | <p>Rechtliche Rahmenbedingungen</p> | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Quoten sind durch andere Investments belegt, Infrastrukturanlagen haben teilweise keinen „Platz“ mehr <ul style="list-style-type: none"> – Bei VAG-Investoren würden zahlreiche Infrastrukturprojekte in die Beteiligungsquote fallen, diese ist aber aktuell durch andere Investments bereits ausgeschöpft – Mittel bleiben in bekannter Assetklasse allokiert, da eine Neuaufnahme von Infrastrukturinvestments bestehende Anlagen kannibalisieren würde |
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Infrastrukturanlagen sind bisher nicht in den Portfolios der institutionellen Investoren klassifiziert <ul style="list-style-type: none"> – Infrastrukturinvestments kommt bisher nur eine untergeordnete Rolle in der Investmentstrategie zu – Bestehende Infrastrukturbeteiligungen bilden in den Portfolios keine eigene Assetklasse sondern werden, je nach Ausgestaltung, den Segmenten Immobilien oder Private Equity zugerechnet | <p>Klassifizierung</p> | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fehlende Klassifizierung verhindert eine Allokation <ul style="list-style-type: none"> – Assetklassen, die eine eigene Klassifizierung haben, wird i.d.R. auch in der strategischen Asset Allokation eine Quote zugewiesen, die fehlende Klassifizierung bremst aufgrund der fehlenden Quote die Allokation |
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Know How im Bereich Infrastruktur ist gering <ul style="list-style-type: none"> – Assetklasse Infrastruktur ist relativ neu, weshalb keine Erfahrung und kein Know How durch vorhergehende Investitionen besteht – Aufgrund des begrenzten Investmentangebots wird kaum Know How aufgebaut – Kompetente Fachleute sind am Markt nur begrenzt verfügbar, auch das Know How von Investment Consultants wird teilweise kritisch bewertet | <p>Know How</p> | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fehlendes Know How behindert die Allokation von Infrastruktur <ul style="list-style-type: none"> – Die Assetklasse bzw. das Angebot wird als zu klein angesehen um spezifisches Know How aufzubauen, wodurch auch keine Allokation erfolgt – Kompetenz von externen Stellen bei bisher unbekannter Anlageklasse wird teilweise angezweifelt, weshalb auch dadurch kein Know-How-Transfer erfolgen kann |

Erst wenn ein ausreichend großes Anlageuniversum zur Verfügung steht beginnt die Mehrheit der Investoren mit der Etablierung der „neuen“ Assetklasse

Probleme bei Infrastrukturanlagen in der Prozesskette der Investoren



Probleme



- Um die Assetklasse Infrastruktur langfristig und nachhaltig bei den institutionellen Investoren zu etablieren, muss zuerst das Angebot und damit auch das Investitionspotential für die Investoren ausgebaut werden
- Erst wenn der Markt ein ausreichendes Volumen aufweist, wird eine Vielzahl der Investoren den sehr kostenintensiven Prozess des Aufbaus von Know How und der Etablierung der Assetklasse starten

- **Ziele und Methodik**
- **Situation – Anforderungen – Potentiale**
 - Immobilien
 - Infrastruktur
- **Detaillierte Ergebnisse der Umfrage**

- **Key Learnings**

- Immobilien
 - Allokation
 - Produkte
 - Trends
- Infrastruktur
 - Allokation
 - Anforderungen
 - Produkte
 - Trends
- Know How

Anhang

Allokation

Immobilienanteil am Portfolio

- Der Immobilienanteil am Portfolio liegt aktuell bei knapp 7%, auf Sicht von drei Jahren wird ein Anstieg auf über 8% erwartet
- Den höchsten Immobilienanteil am Portfolio haben Kirchen und Stiftungen (15%), Banken (4%) haben den geringsten Anteil

Portfoliostruktur im Bereich Immobilien

- Den Schwerpunkt im Immobilienbereich bilden aktuell Gewerbeimmobilien (82%), Wohn- (16%) und Sozialimmobilien (2%) sind aktuell nur gering gewichtet, gewinnen aber zukünftig leicht an Bedeutung
- Bei Gewerbeimmobilien liegt der Schwerpunkt deutlich auf Büroimmobilien (64%) und Einzelhandelsobjekten (20%), auch zukünftig liegt der Schwerpunkt auf diesen Objektarten

Regionale Verteilung der Immobilienbeteiligungen

- Der regionale Schwerpunkt der Immobilienbeteiligungen liegt in Westeuropa (33% ex. Deutschland), wobei Deutschland (55%) als Einzelland den höchsten Anteil am Gesamtportfolio aufweist
- Anlagen in Emerging Markets (Afrika und Südamerika je <1%, Australien und Osteuropa je 1%, Asien 3%) sind jeweils nur gering in den Portfolios gewichtet

Bedeutung der Objektarten

- Einzig Gewerbeimmobilien (89%) werden aktuell mehrheitlich als eigene Anlageklasse oder als Hauptbestandteil des Immobilienportfolios angesehen, Wohnimmobilien (46%) und Sozialimmobilien werden (28%) häufig nur als Teilbereich und Beimischung angesehen
- Im Bereich der Gewerbeimmobilien bilden nur die Segmente Büro und Einzelhandel eigene Klassen oder einen Hauptbestandteil, Hotel- und Logistikimmobilien werden zumeist nur als Teilbereich oder Beimischung angesehen

Detallierte Ergebnisse der Umfrage - Key Learnings (Immobilien)

Produkt

Investmentangebot

- Das Investmentangebot im Bereich Gewerbeimmobilien (93%) wird mehrheitlich als breit angesehen
- Das Angebotsspektrum bei Sozial- (7%) und Wohnimmobilien (36%) wird deutlich negativer bewertet

Potential der Immobilienunderlyings

- Das höchste Potential auf Sicht von drei Jahren wird Gewerbe- (64%) und Wohnimmobilien (54%) beigemessen, Sozialimmobilien (24%) werden negativer bewertet

Anlageformen bei Immobilieninvestments

- Immobilienspezialfonds (60%) und Direktanlagen (46%) werden aktuell am häufigsten für Investitionen in Immobilien genutzt
- Objektgesellschaften (19%), offene Immobilienfonds sowie KG-Lösungen (je 18%) werden als Anlagevehikel seltener genutzt, REITs und Einbringungsfonds sind aktuell nicht von Bedeutung (je 0%)
- Auf Sicht von drei Jahren kommt es nur zu geringfügigen Veränderungen, die deutliche Mehrheit der Investitionen wird auch zukünftig über Immobilienspezialfonds (63%) und Direktanlagen (39%) durchgeführt

Trends

Trends in der Immobilienanlage

- Aus Sicht der Studienteilnehmer werden vor allem Core-Immobilien (24%), Wohnimmobilien (14%) sowie Green Buildings und Immobilien mit stabilen Cash Flow (je 11%) als zukünftig wichtige Themen angesehen

Green Buildings

- Mehr als 60% erwarten, dass Green Buildings zukünftig häufiger in den Portfolien allokiert werden, die dabei am häufigsten genannte Objektart sind Büroimmobilien (58%)

Detaillierte Ergebnisse der Umfrage - Key Learnings (Infrastruktur)

Allokation

Infrastrukturanteil am Portfolio

- Der Infrastrukturanteil am Portfolio liegt aktuell bei knapp 1%, auf Sicht von drei Jahren wird ein Anstieg auf knapp 2% erwartet

Portfoliostruktur im Bereich Infrastruktur

- Alternative Energien (42%), Häfen (14%) und Flughäfen (12%) sind die Objekttypen, in die im Bereich Infrastruktur aktuell am häufigsten investiert wird
- Regional erfolgen die Anlagen am häufigsten in UK (28%), Westeuropa (19%) sowie Deutschland (14%)

Anforderungen

Bedeutende Faktoren bei Infrastrukturinvestments

- Die wichtigsten Faktoren, die für Investitionen in Infrastruktur sprechen, sind der Diversifikationsbeitrag für das Gesamtportfolio (95%), ein stabiler Cash Flow (92%), die Wertstabilität (91%) sowie langfristig planbare Zahlungsströme und Erträge (85%)
- Ein sytemrelevanter Nutzen des Investments ist nur für 31% der Studienteilnehmer von Bedeutung

Produkt (1/2)

Anlageformen bei Infrastrukturinvestments

- Als für Infrastrukturinvestments geeignete Anlageformen werden vor allem Luxemburger Fonds (63%), Private-Equity-Beteiligungen (60%) sowie Spezialfonds (55%) angesehen
- KG-Lösungen (40%) und Direktbeteiligungen (32%) werden für Infrastrukturinvestments eine etwas geringere Eignung zugesprochen

Investmentangebot

- Das Investmentangebot im Bereich Infrastruktur wird allgemein als eher gering eingestuft, wobei das Angebot in den Bereichen Strom (24%), Energieerzeugung und Gas (je 21%) als am breitesten angesehen wird

Produkt (2/2)

Potential der Infrastrukturunderlyings

- Allgemein wird Investitionen in Netze wie Strom (51%), Wasser (50%) und Gas (47%) das höchste Potential zugemessen
- Anlagen in Tunnel (21%), Fest-/ Mobilfunknetze (19%) und Brücken (17%) werden als weniger potentialträchtig eingestuft

Ausgestaltung eines Infrastrukturangebotes

- Anlagen in Infrastruktur werden als langfristiges Investment angesehen, die gewünschte Laufzeit liegt bei durchschnittlich 13 Jahren
- Die jährlich erwarteten Ausschüttungen liegen zwischen 5% bei regulierten Investitionen und 9% bei nicht regulierten Investments

Trends

Trends bei Infrastrukturinvestments

- Als Trends im Bereich Infrastruktur werden aktuell vor allem Public Private Partnerships (24%), Anlagen in Netze (20%) sowie Erneuerbare Energien (18%) angesehen

Know How

Immobilien

- 88% der Studienteilnehmer stufen Ihr Know How als gut ein

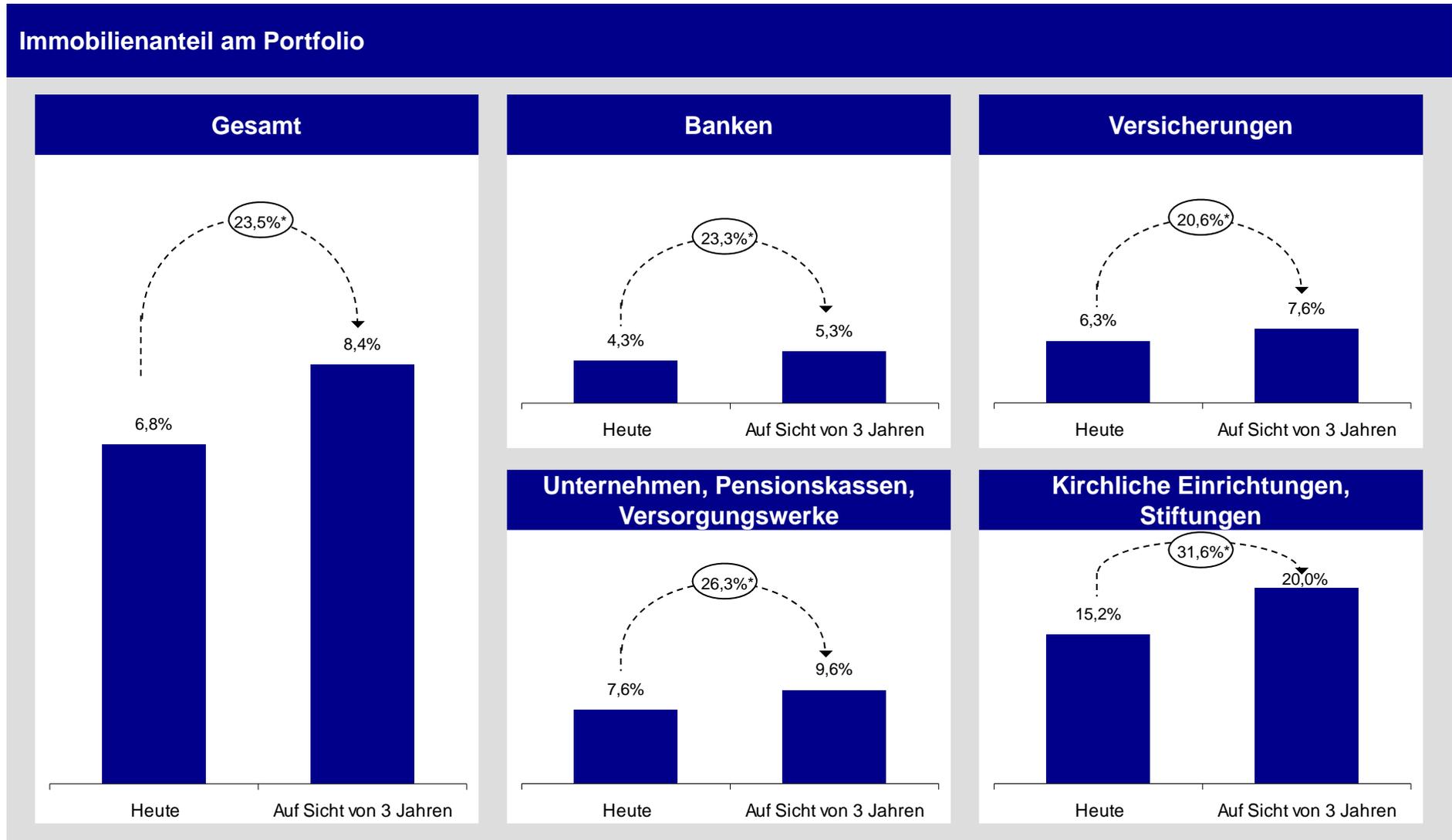
Infrastruktur

- Lediglich 15% der Befragten beurteilen Ihr Know How im Bereich Infrastruktur als gut, 22% stufen dieses sogar als mangelhaft oder gar ungenügend ein

- **Ziele und Methodik**
- **Situation – Anforderungen – Potentiale**
 - Immobilien
 - Infrastruktur
- **Detaillierte Ergebnisse der Umfrage**
 - Key Learnings
 - **Immobilien**
 - Allokation
 - Produkte
 - Trends
 - Infrastruktur
 - Allokation
 - Anforderungen
 - Produkte
 - Trends
 - Know How

Anhang

Der Immobilienanteil in den Portfolios wird auf Sicht von drei Jahren von 6,8% auf 8,4% ansteigen

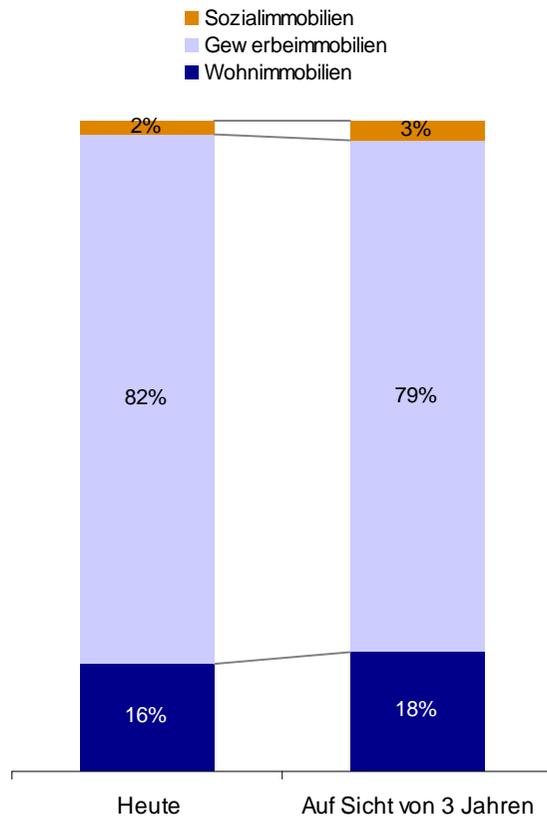


*) Relative Veränderung Durchschnitt heute und auf Sicht von 3 Jahren

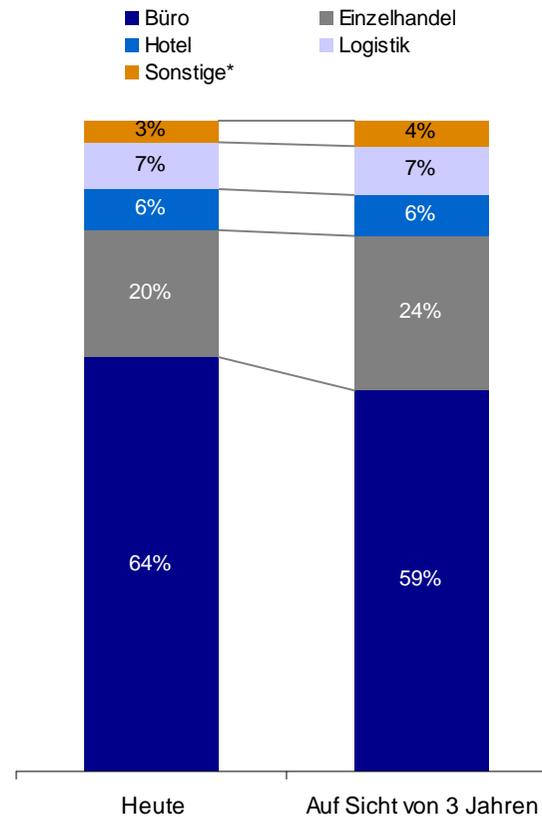
Über 80% des Immobilienanteils entfällt auf Gewerbeimmobilien und dort insbesondere auf Büros (64%)

Portfoliostruktur im Bereich Immobilien

Verteilung nach Objektarten



Verteilung im Bereich Gewerbeimmobilien



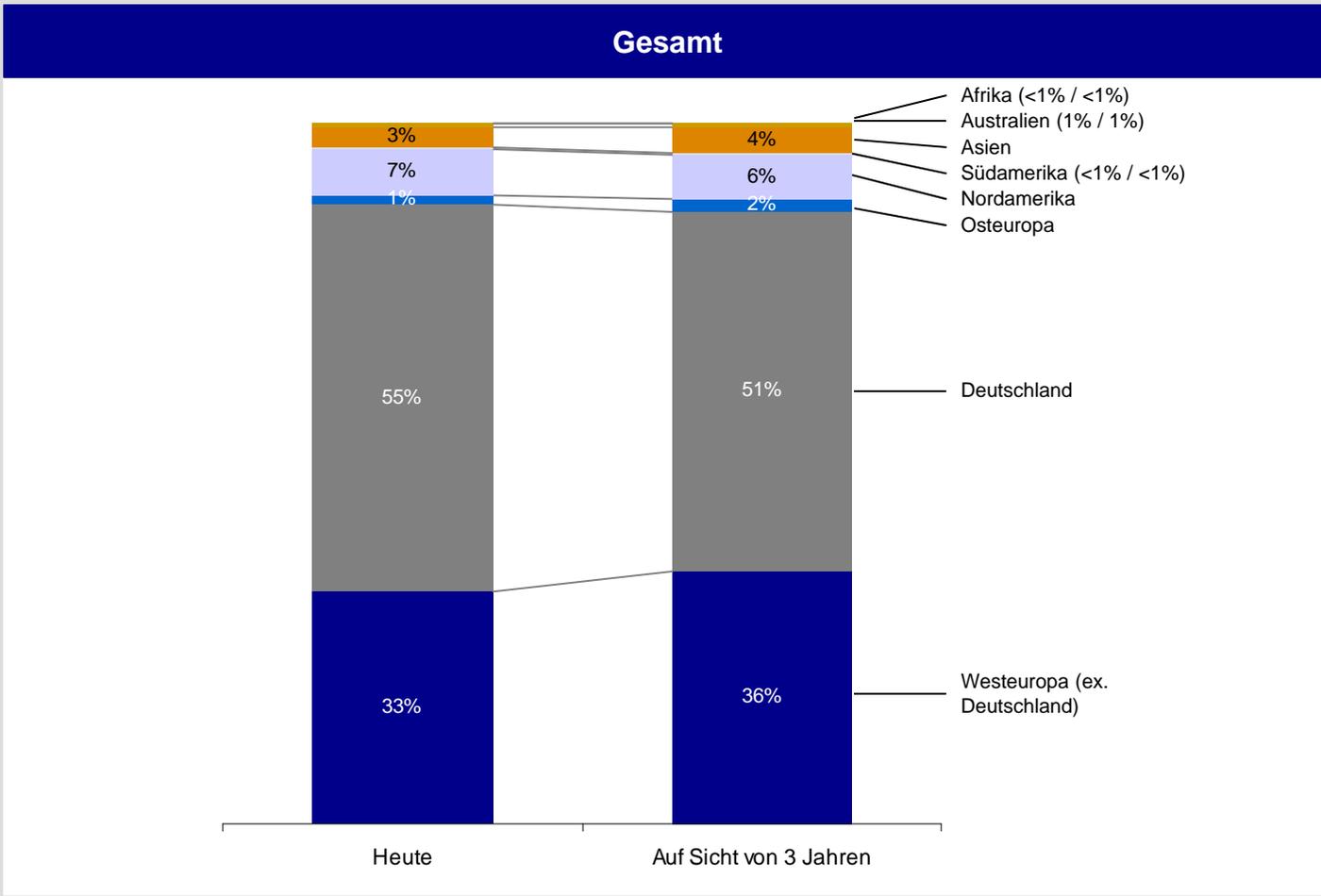
Ableitungen

- Der Anteil von Wohnimmobilien am Immobilienportfolio steigt auf Sicht von drei Jahren von aktuell 16% auf 18% an
- Sozialimmobilien sind aktuell, mit einem Anteil von 2%, nur sehr gering in den Portfolios gewichtet, auch auf Sicht von drei Jahren sind diese mit einem Anteil von 3% nur von untergeordneter Bedeutung

*Sonstige: Alten- und Pflegeheim, Infrastruktur, Parkhäuser, Produktion, Private Equity in Immobiliengesellschaften

55% der Immobilienbeteiligungen sind aktuell in Deutschland allokiert

Regionale Verteilung der Immobilienbeteiligungen



- Ableitungen**
- Auf Sicht von drei Jahren wird es zu einer weiteren Internationalisierung der Immobilienbeteiligungen kommen
 - Immobilien in Afrika und Südamerika finden sowohl aktuell als auch auf Sicht von drei Jahren keine Berücksichtigung

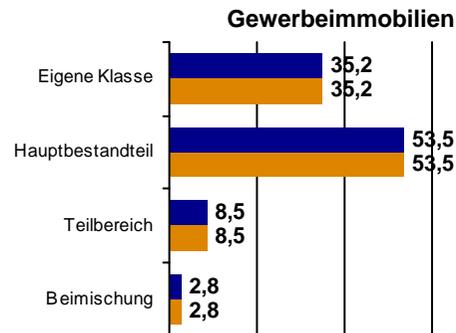
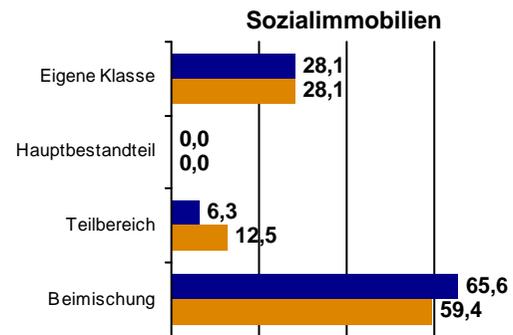
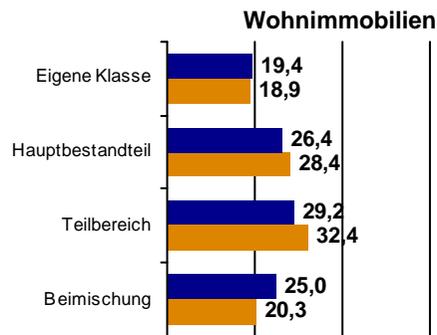
Zwei Drittel der Befragten sehen Sozialimmobilien aktuell nur als Beimischung im Immobilienportfolio, keiner als Hauptbestandteil

Aktuelle Bedeutung der unterschiedlichen Objektarten im Immobilienportfolio

Gesamt

(Alle Angaben in Prozent)

■ Aktuell ■ Auf Sicht von drei Jahren



Ableitungen

- Gewerbeimmobilien sind für 54% der Befragten ein Hauptbestandteil im Immobilienportfolio, 35% sehen diese als eigene Klasse

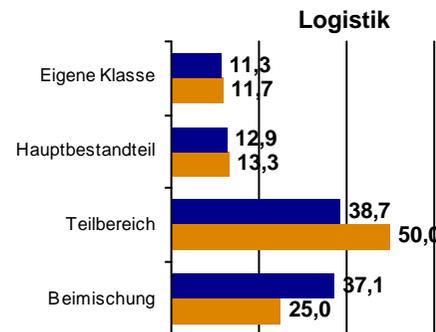
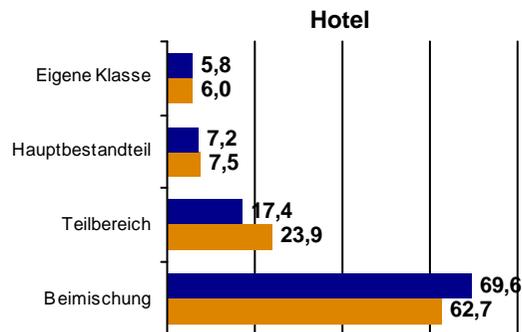
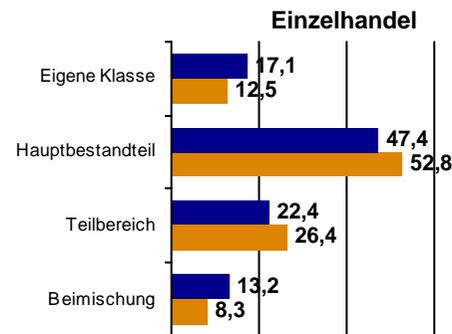
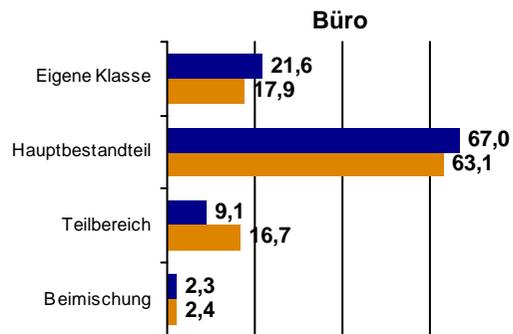
Büroimmobilien werden aktuell von 67% der Befragten als Hauptbestandteil des Immobilienportfolios im Bereich Gewerbeimmobilien angesehen

Aktuelle Bedeutung der unterschiedlichen Objektarten im Immobilienportfolio im Bereich Gewerbeimmobilien

Gesamt

(Alle Angaben in Prozent)

■ Aktuell ■ Auf Sicht von drei Jahren

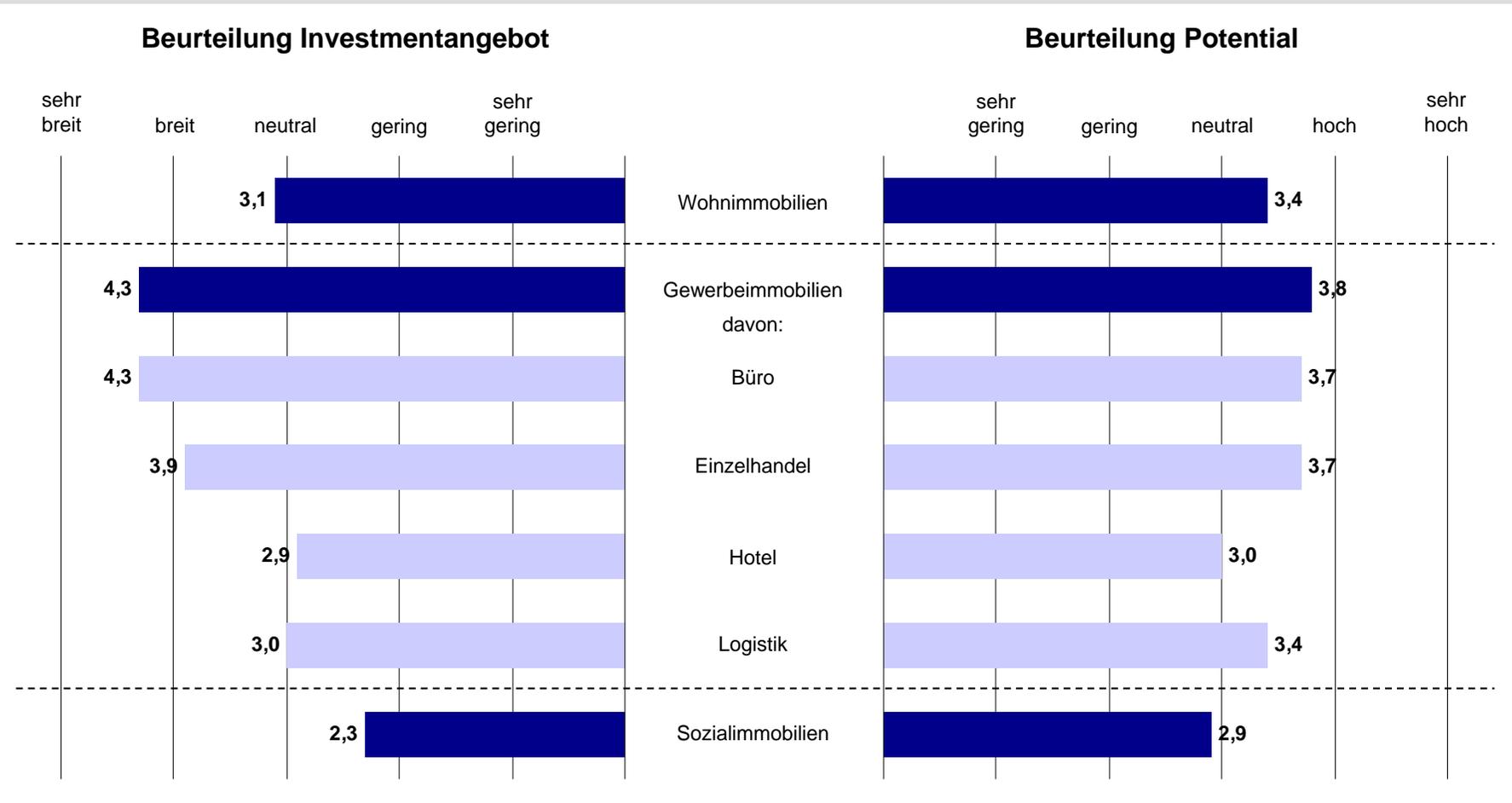


Ableitungen

- 47% der Befragten sehen Einzelhandelsimmobilien als Hauptbestandteil des Immobilienportfolios, auf Sicht von drei Jahren 53%
- Hotelimmobilien werden von 70% der Teilnehmer als Beimischung im Immobilienportfolio gesehen

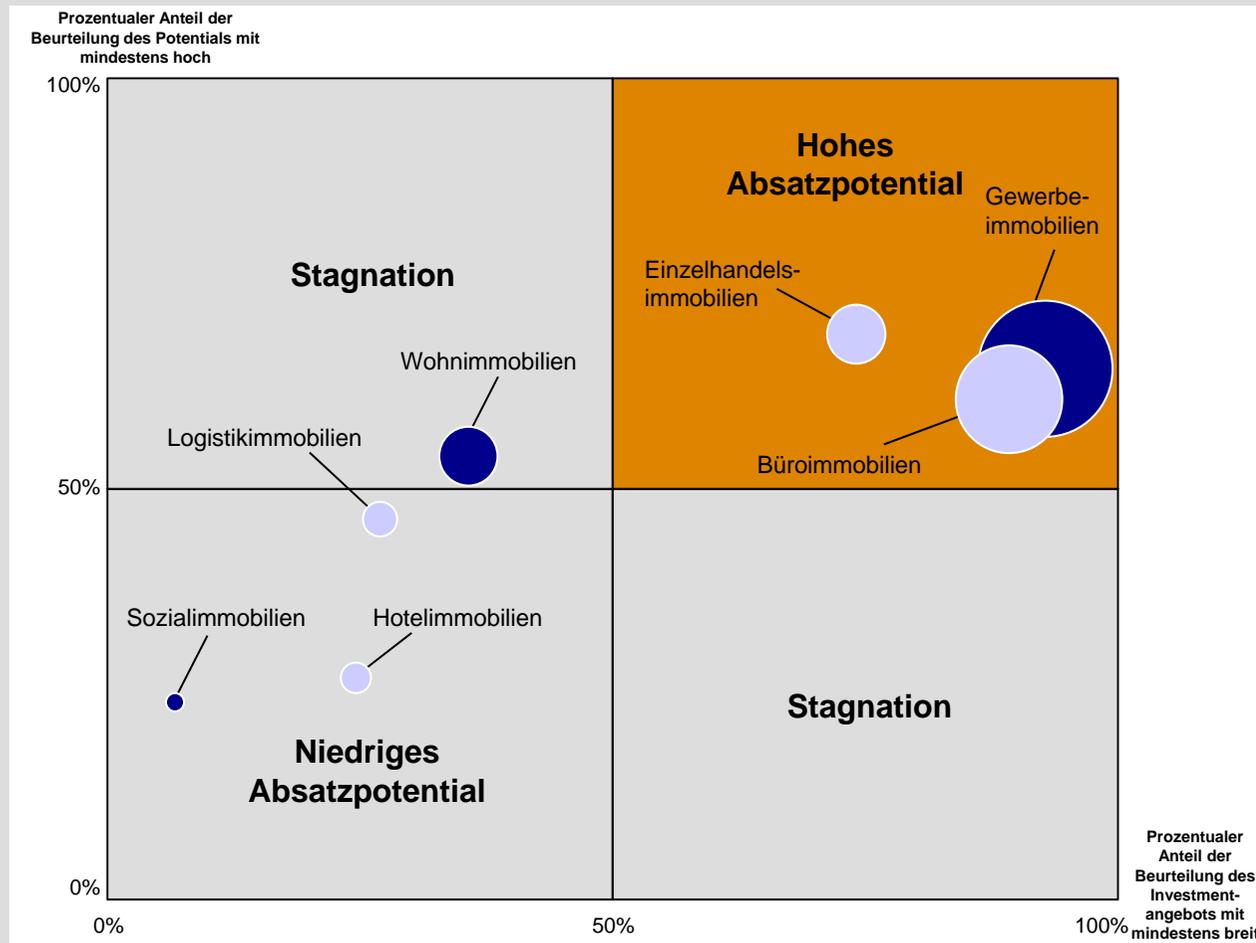
Das höchste Potential wird dem Bereich der Gewerbeimmobilien beigemessen

Beurteilung des Investmentangebots und Potentials folgender Immobilienunderlyings



Allgemein wird Gewerbeimmobilien das größte Potential sowie das breiteste Angebot zugemessen wobei speziell Büro- und Einzelhandelsimmobilien positiv beurteilt werden

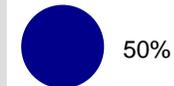
Kombinierte Auswertung des Portfolioanteils sowie der Beurteilung des Investmentangebots und des Potentials



Ableitungen

- Im Bereich der Sozialimmobilien besteht aktuell aus Sicht der Studienteilnehmer nur ein relativ geringes Angebot, auch das zukünftige Potential dieser Klasse wird nur als eher gering eingestuft
- Das Investmentangebot für Wohnimmobilien wird aktuell noch für ausbaufähig gehalten, wobei mehr als 50% das Potential dieser Klasse als hoch beurteilen

Durchmesser repräsentiert den Anteil innerhalb des Immobilienportfolios

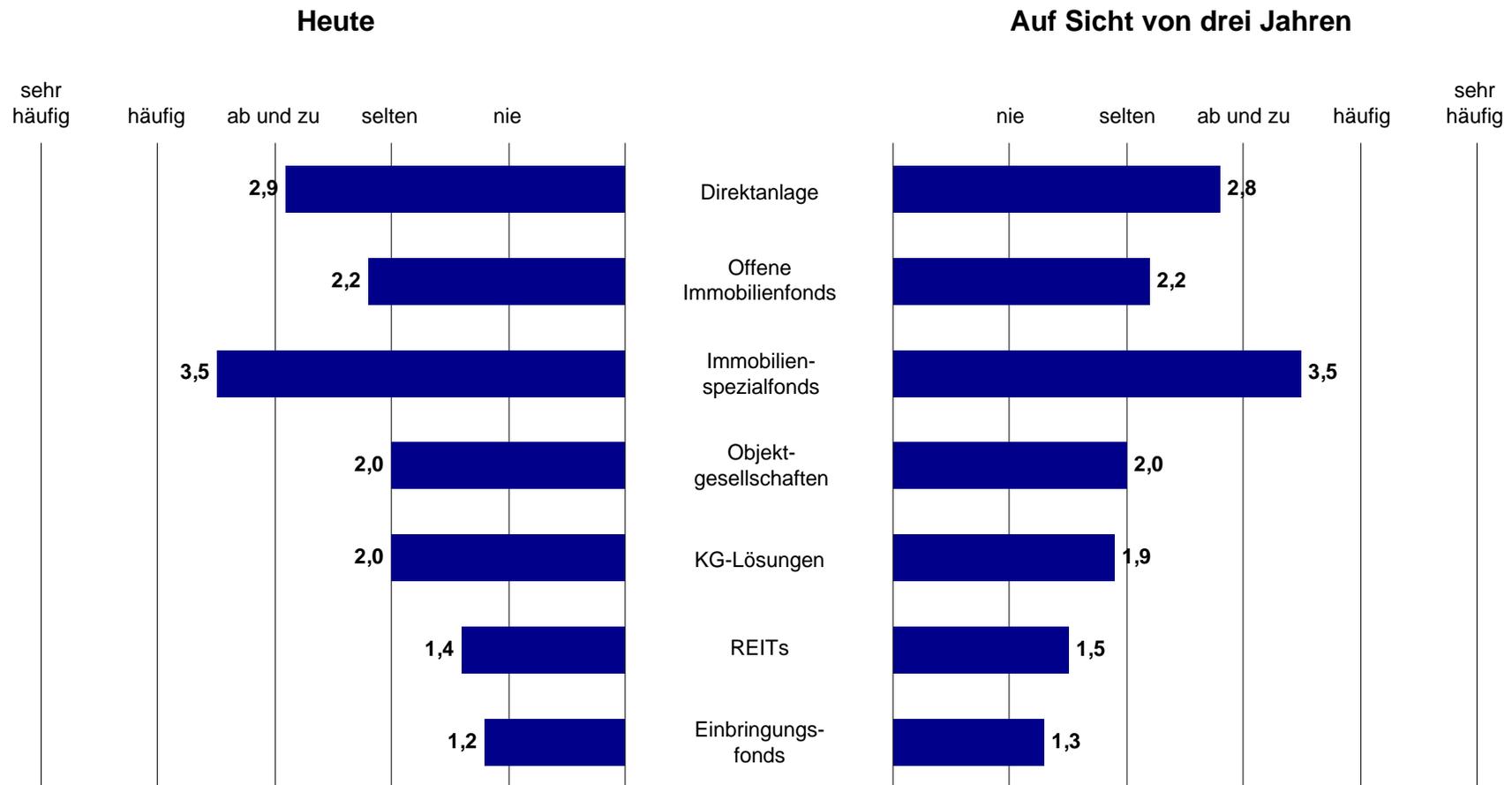


Durchmesser repräsentiert den Anteil im Bereich der Gewerbeimmobilien



Sowohl aktuell als auch auf Sicht von drei Jahren sind Immobilienspezialfonds die am häufigsten genutzte Anlageform bei Immobilieninvestments

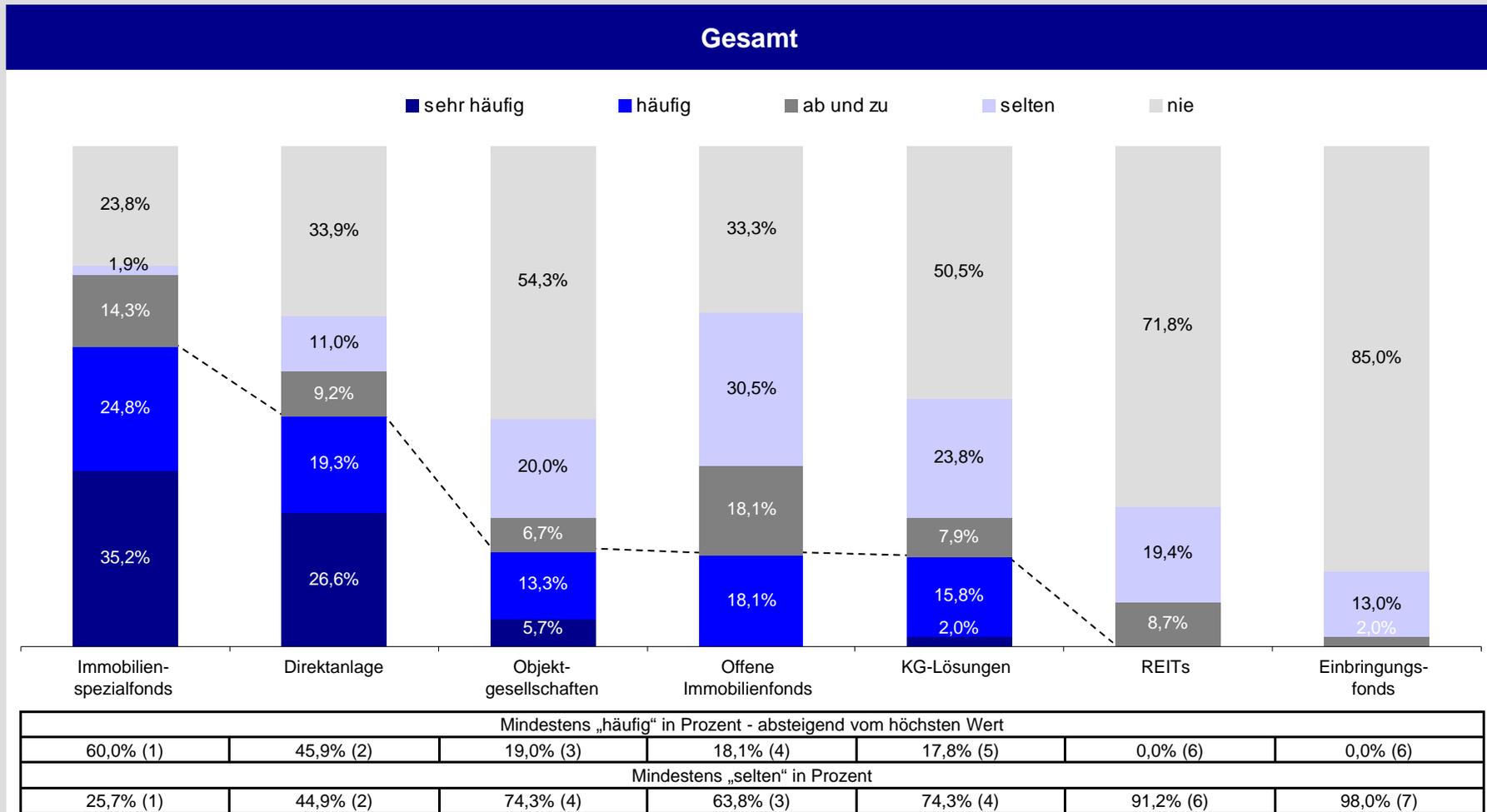
Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments



Sonstige: KAG-Gesellschaft, Limited Partnerships, Mezzaninefinanzierung

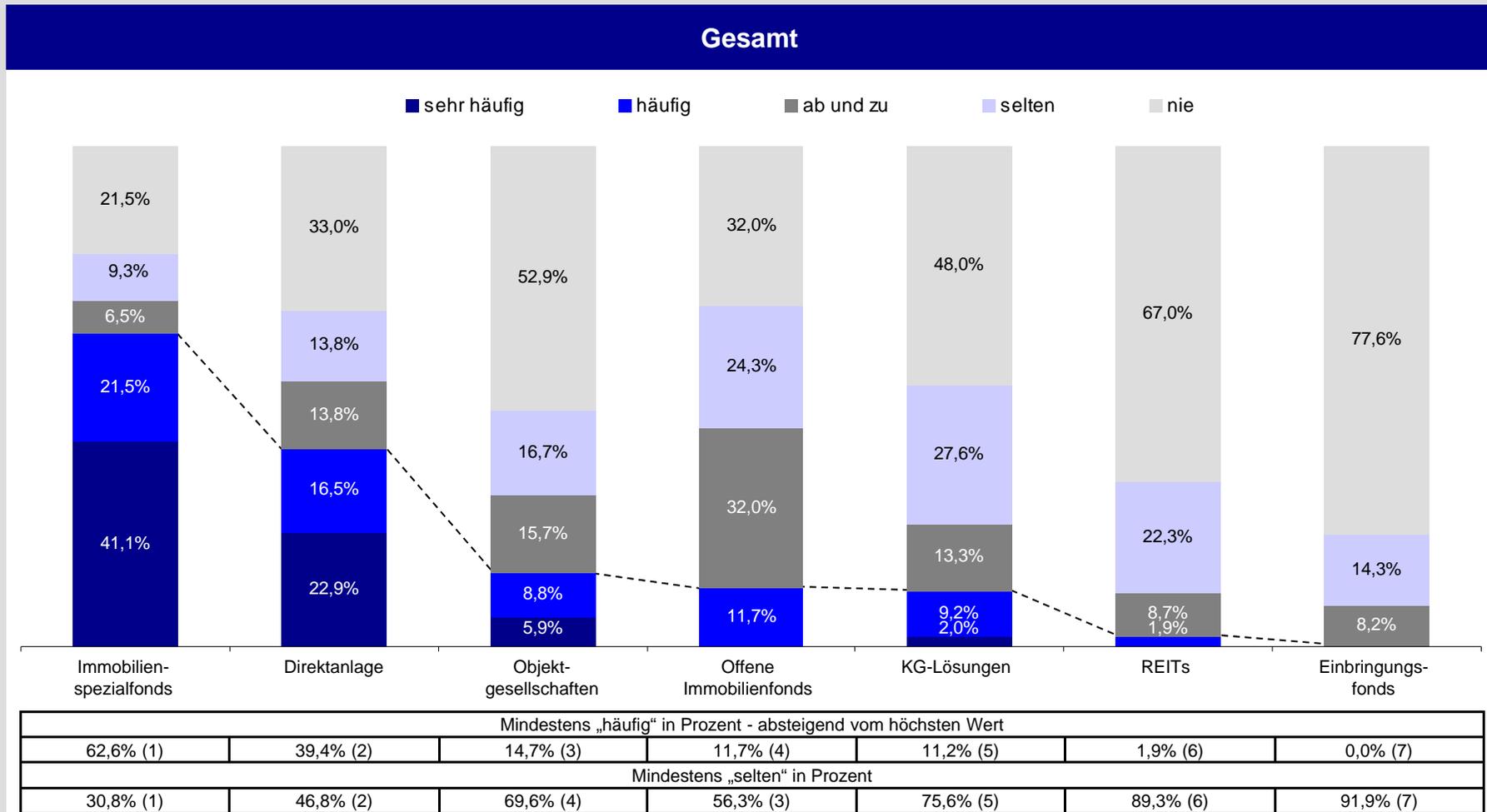
REITs und Einbringungsfonds werden aktuell von 72% bzw. 85% nie für Immobilieninvestments genutzt

Aktuelle Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments



Immobilienfondsspezialfonds werden auf Sicht von drei Jahren von 63% der Befragten häufig für Immobilieninvestments eingesetzt

Zukünftige Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments auf Sicht von drei Jahren

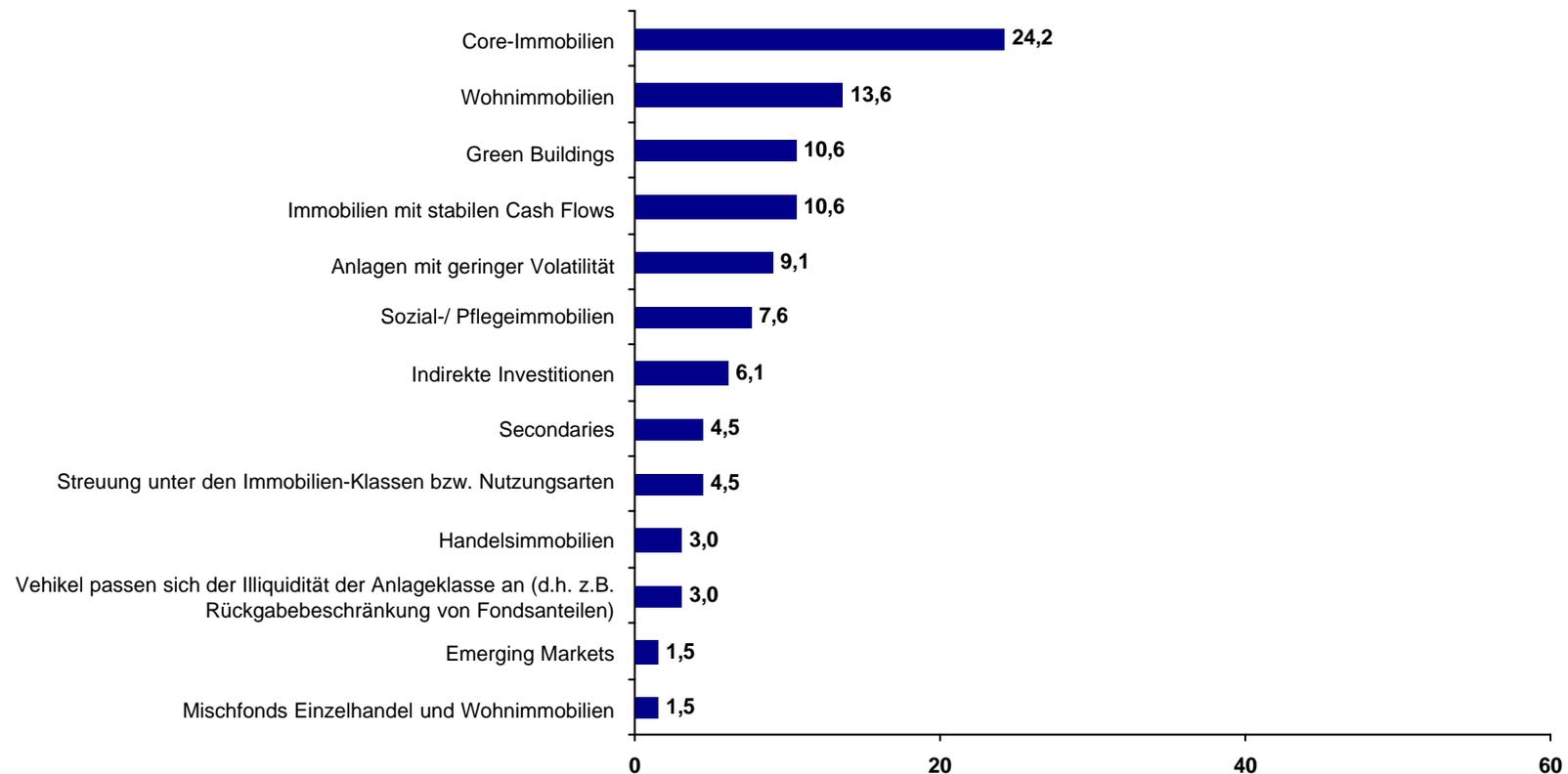


Core-Immobilien werden von 24% der Befragten als wesentlicher Trend bei der Immobilienanlage gesehen

Trends bei der Immobilienanlage (offene Frage)

Gesamt

(Alle Angaben in Prozent)

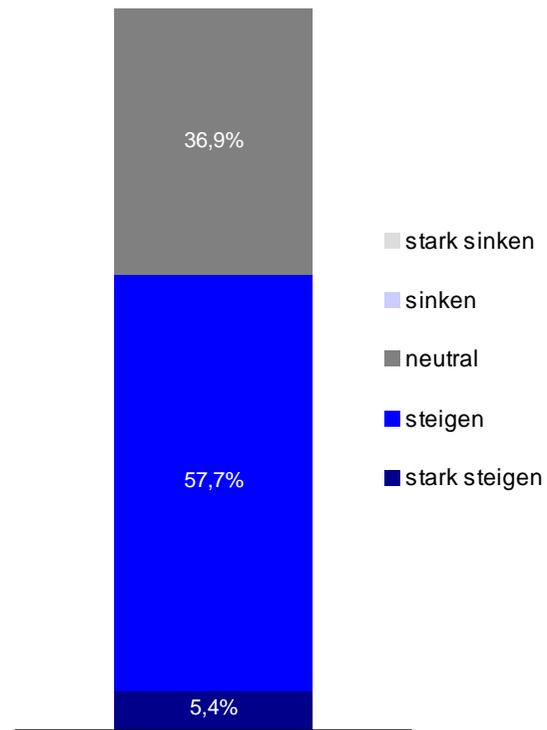


Sonstige: Grundsätzlich als Teil der "Sachwerte" für uns als Investor interessant, Betongold; Strategische Ausrichtung bei Institutionellen; Auf mittelfristige Sicht interessante Renditen erzielbar; Rentenersatzgeschäft, Bonität und Laufzeit werden wichtiger; Büroimmobilien rückläufig

Über 60% der Befragten gehen von einer zukünftig steigenden Bedeutung von Green Buildings in den Portfolios aus

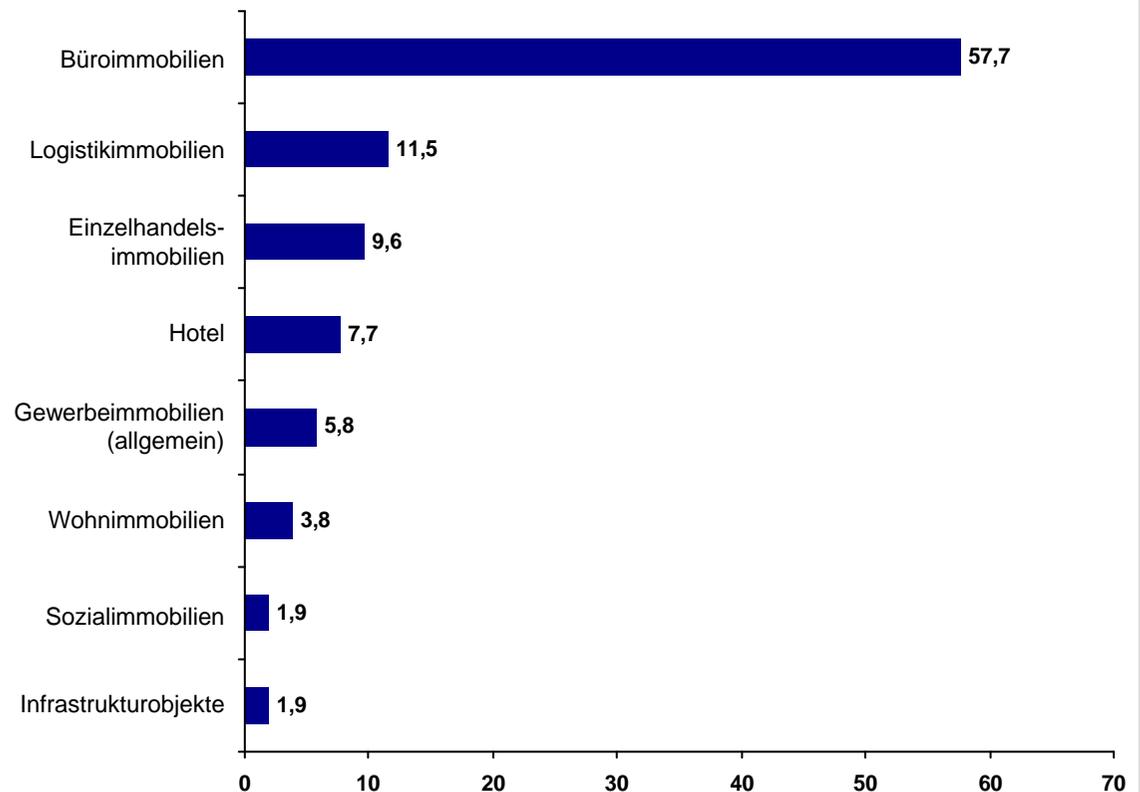
Bedeutung von „Green Buildings“

Zukünftige Entwicklung der Bedeutung in den Portfolios



Objektarten, die am stärksten partizipieren (offene Frage)

(Alle Angaben in Prozent)

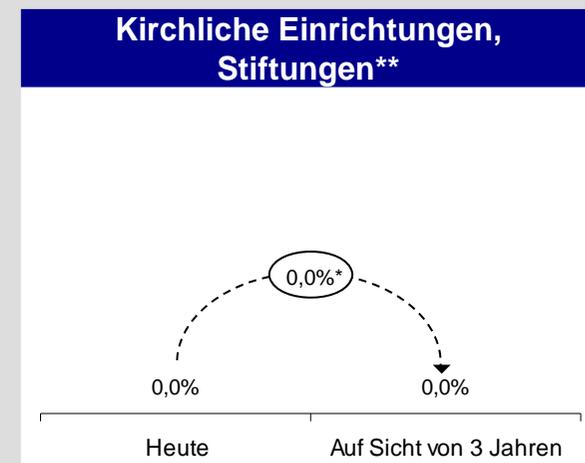
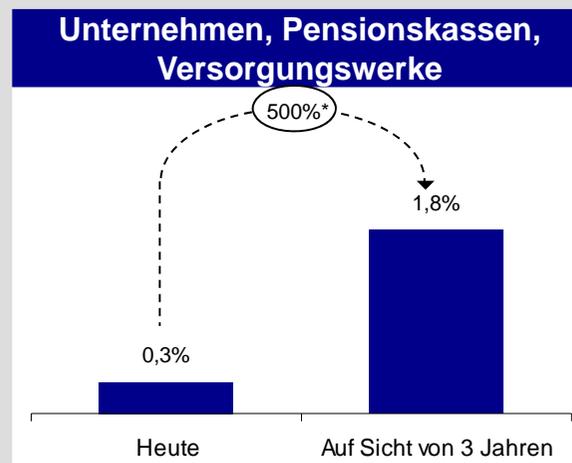
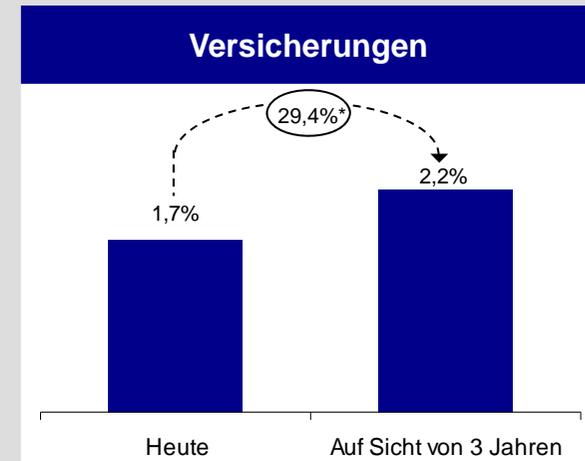
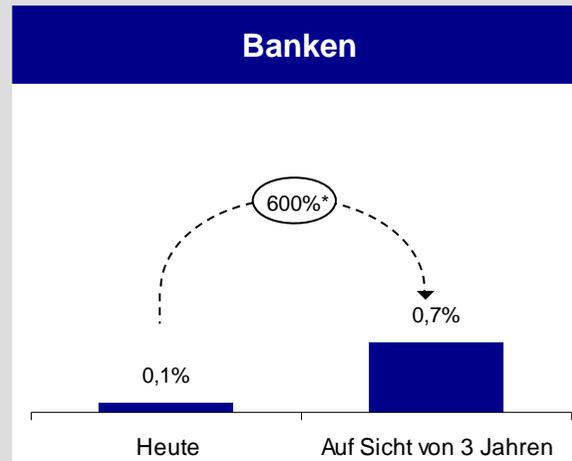
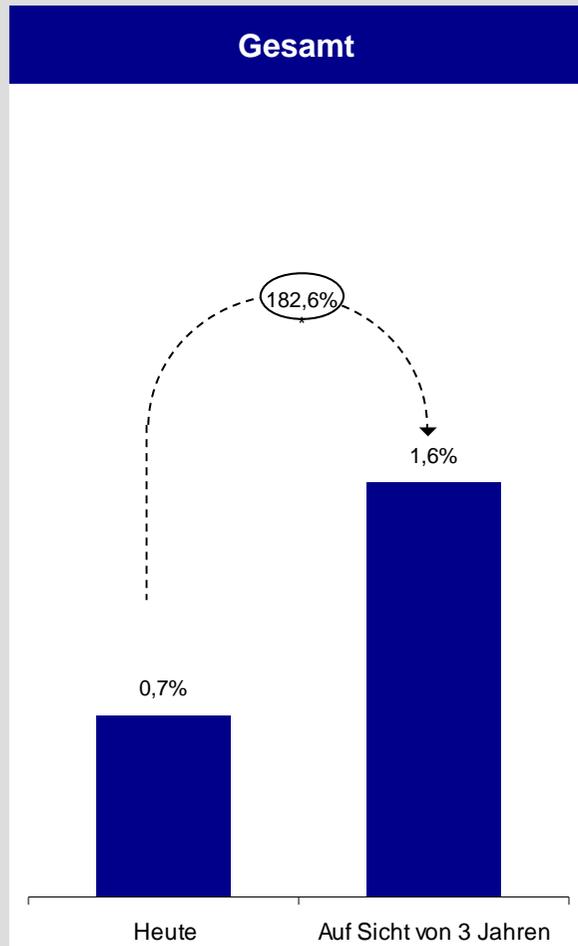


- **Ziele und Methodik**
- **Situation – Anforderungen – Potentiale**
 - Immobilien
 - Infrastruktur
- **Detaillierte Ergebnisse der Umfrage**
 - Key Learnings
 - Immobilien
 - Allokation
 - Produkte
 - Trends
 - **Infrastruktur**
 - Allokation
 - Anforderungen
 - Produkte
 - Trends
 - Know How

Anhang

Der durchschnittliche Infrastrukturanteil in den Portfolios wird auf Sicht von drei Jahren von 0,7% auf 1,6% ansteigen

Infrastrukturanteil am Portfolio



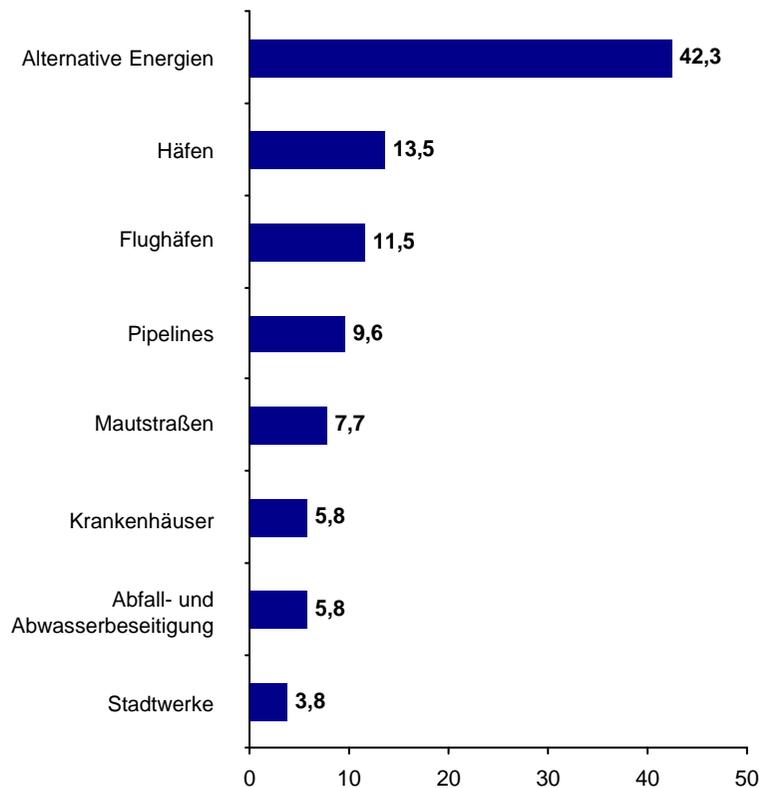
*) Relative Veränderung Durchschnitt heute und auf Sicht von 3 Jahren **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen

Die meisten Infrastrukturinvestitionen erfolgen in Alternative Energien (42%), dabei wird am häufigsten in Großbritannien (28%) investiert

Portfoliostruktur im Bereich Infrastruktur

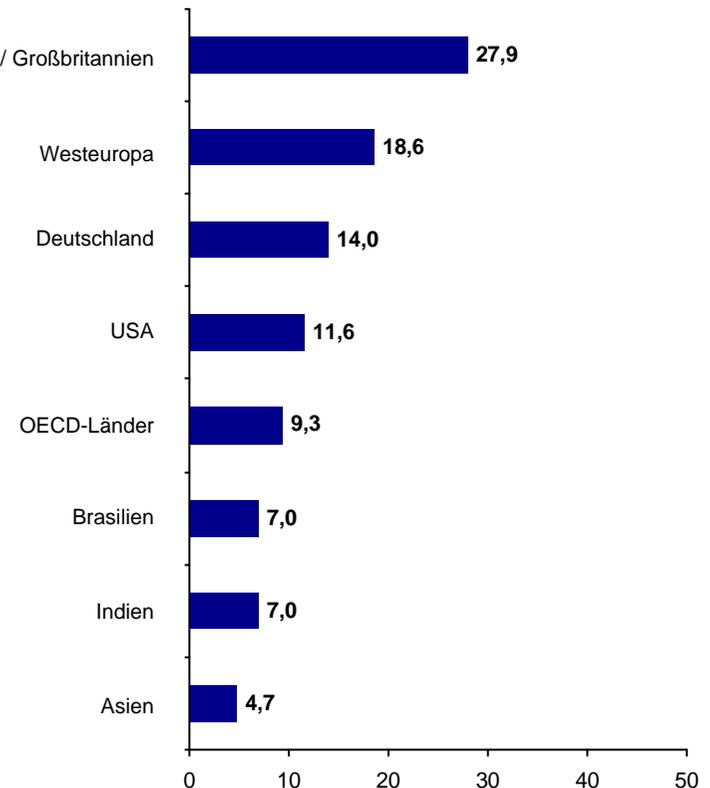
**Objekttypen, in die investiert wird
(offene Frage)**

(Alle Angaben in Prozent)



**Länder, in denen investiert wird
(offene Frage)**

(Alle Angaben in Prozent)

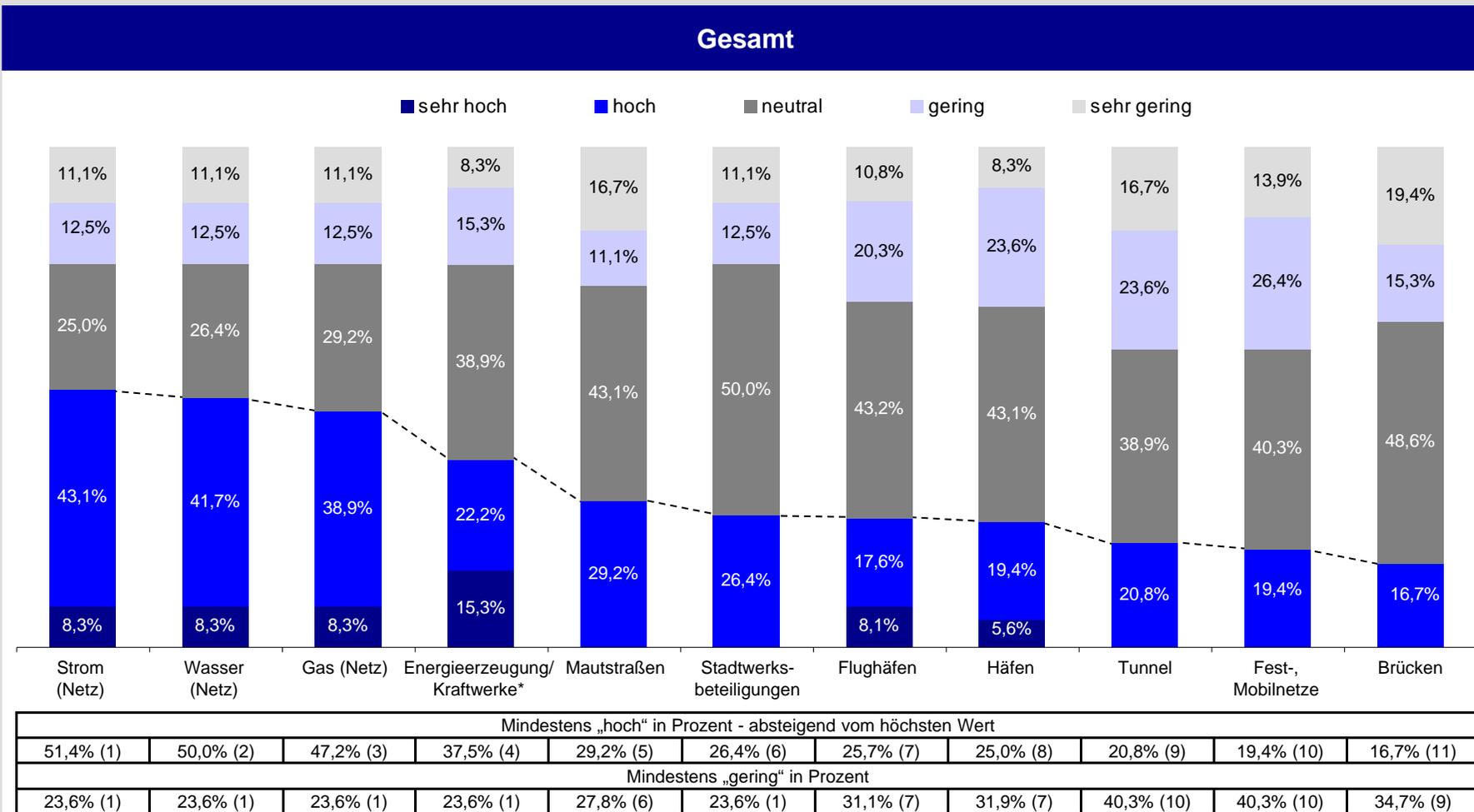


Sonstige: keine Objekttypen/ Überlegung derzeit in "Kreditersatzgeschäfte" zu investieren (Fondsbeteiligung an Infrastrukturkrediten); Kavernen; Projektentwicklungen; Entsorgung; Regulierte Versorger

Sonstige: Global

Den Infrastrukturunderlyings Strom, Wasser und Gas wird zukünftig das größte Potential beigemessen

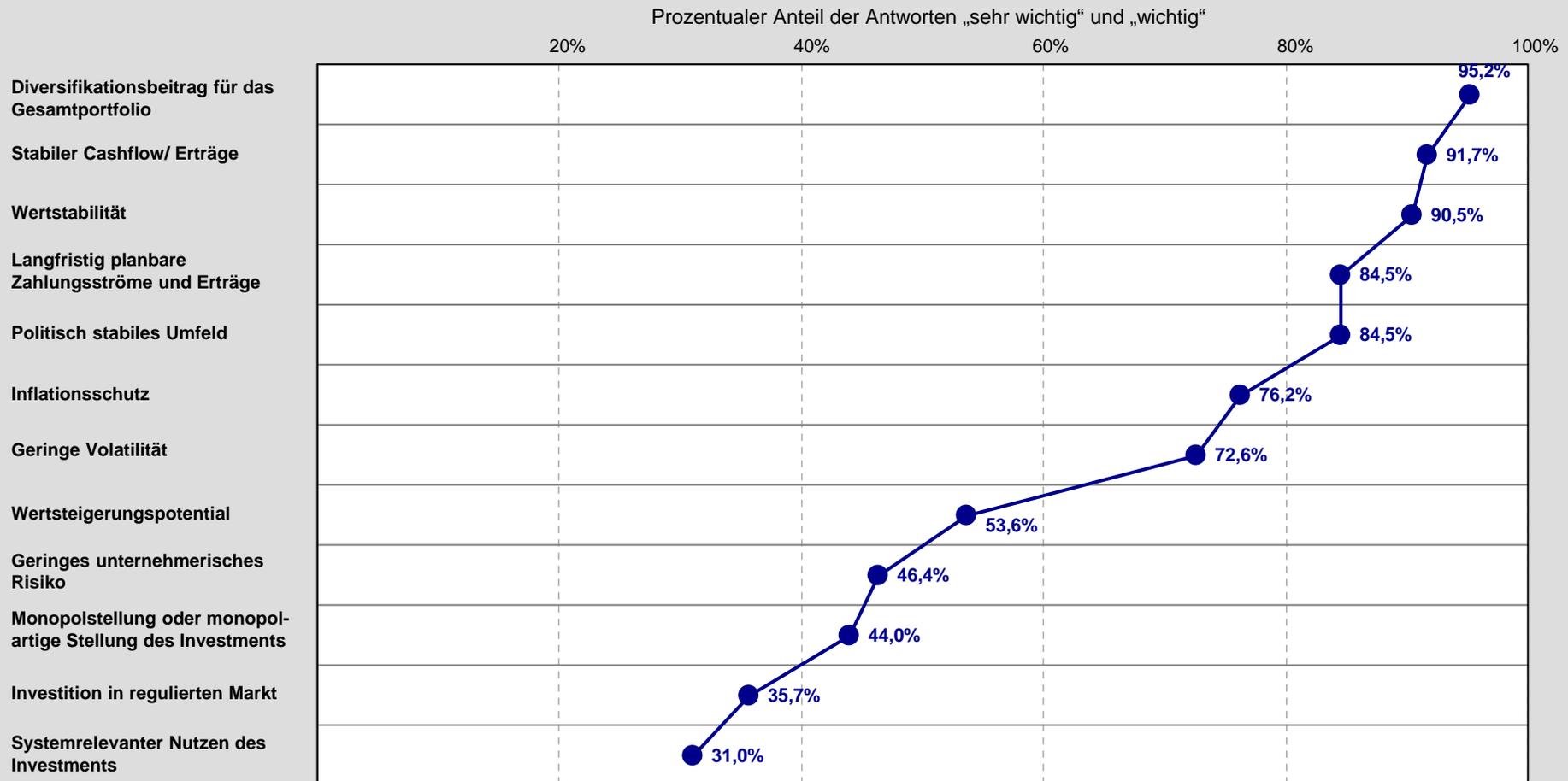
Beurteilung des Potentials folgender Infrastrukturunderlyings auf Sicht von drei Jahren



Sonstige: Zug, Pipelines *) Der Bereich Energieerzeugung/ Kraftwerke umfasst aus Sicht einiger Studienteilnehmer auch die Bereiche Erneuerbare bzw. Alternative Energien

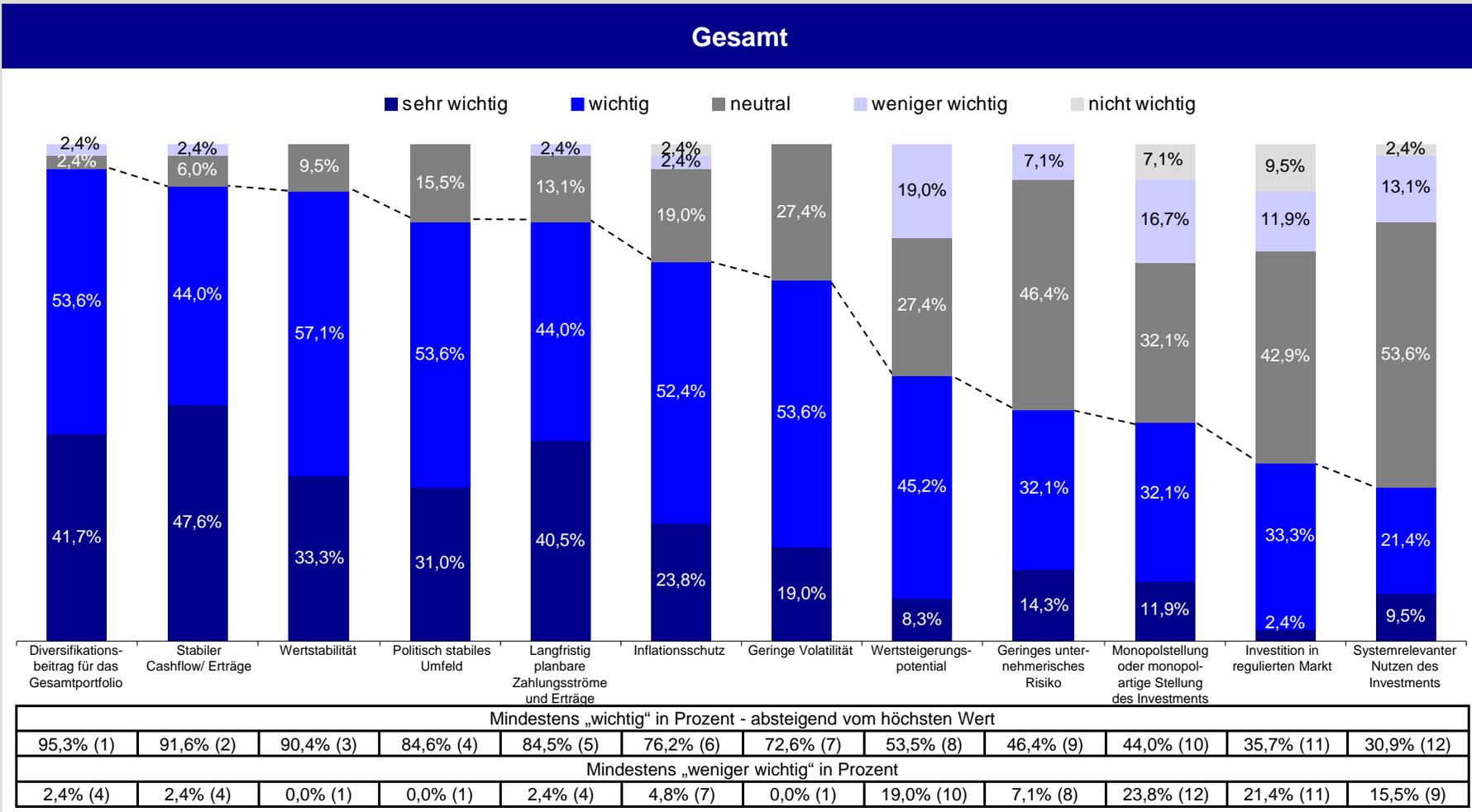
Die wichtigsten Faktoren bei Infrastrukturinvestments sind der Diversifikationsbeitrag für das Gesamtportfolio, ein stabiler Cashflow/ Erträge sowie die Wertstabilität

Bedeutung folgender Faktoren bei Infrastrukturinvestments



95% der Befragten halten den Diversifikationsbeitrag für das Gesamtportfolio für einen wichtigen Faktor bei Infrastrukturinvestments

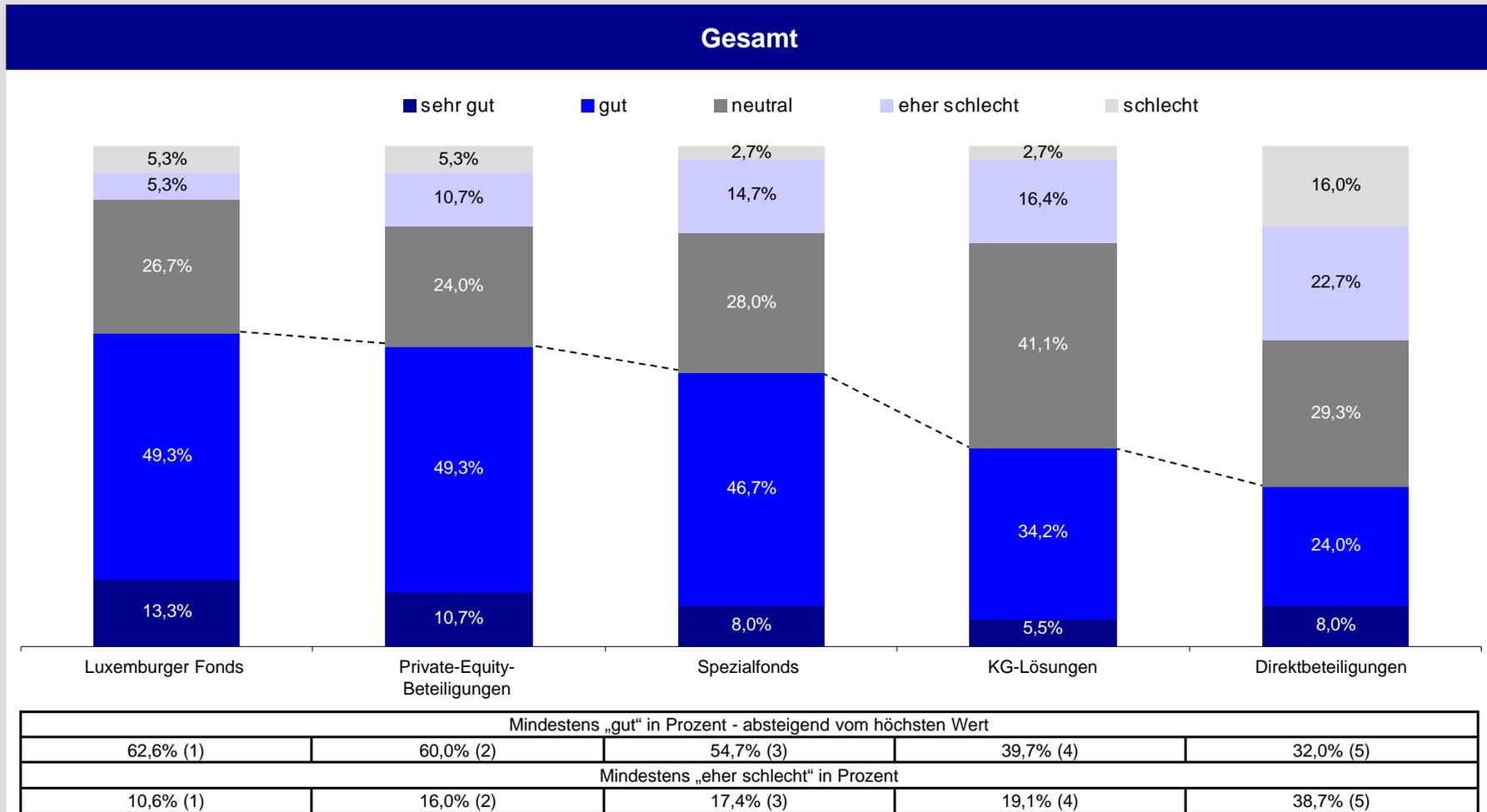
Bedeutung folgender Faktoren bei Infrastrukturinvestments



Sonstige: Nachweisbarkeit der Nachhaltigkeit der Anlage

Die geeignetsten Anlageformen bei Infrastrukturinvestments sind Luxemburger Fonds sowie Private-Equity-Beteiligungen

Eignung von folgenden Anlageformen bei Infrastrukturinvestments

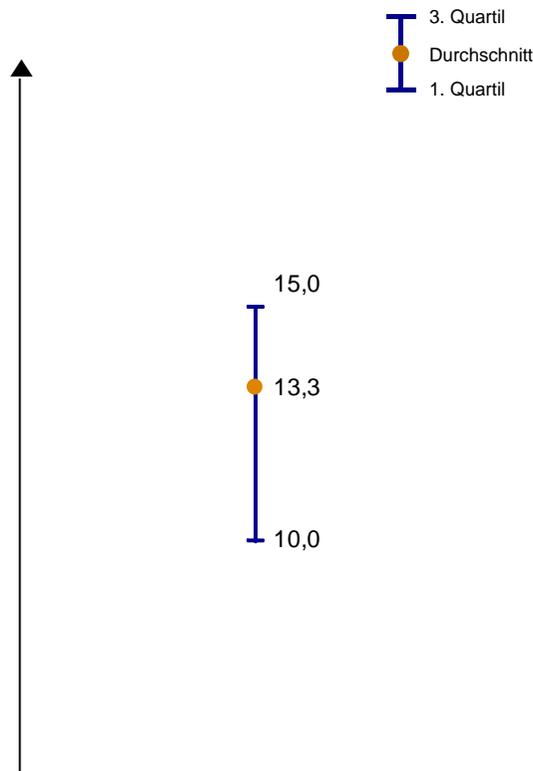


Sonstige: Public Private Partnerships, Co-Investments

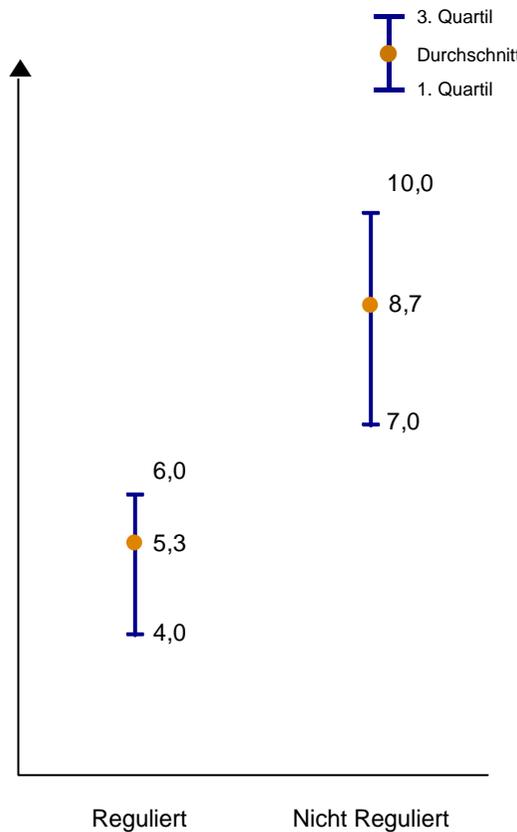
Ein Infrastrukturangebot sollte durchschnittlich eine Laufzeit von 13 Jahren haben und eine Managementgebühr von etwa 1,1% aufweisen

Ausgestaltung eines Infrastrukturangebotes

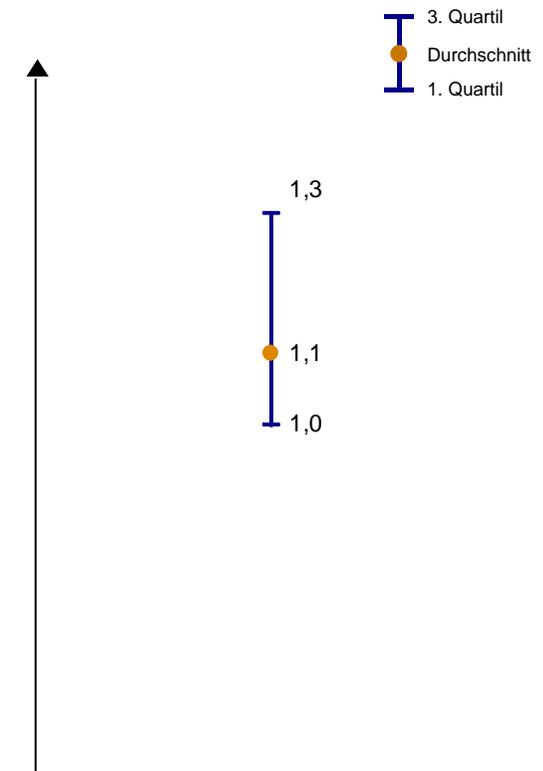
**Laufzeit
(in Jahre)**



**Rendite
(jährlich, ohne Wertsteigerung)**

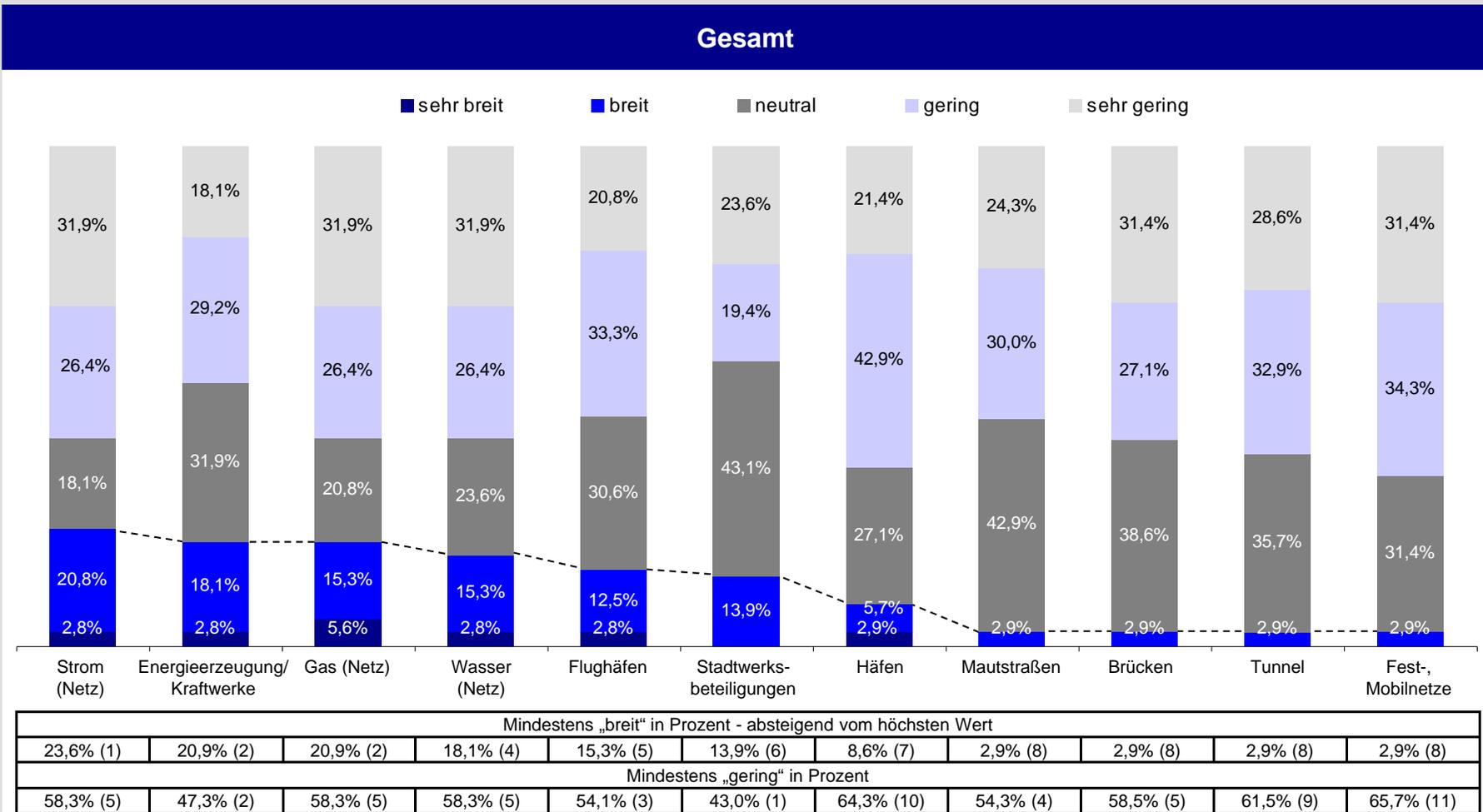


**Managementgebühr
(jährlich)**



Das Investmentangebot aller Infrastrukturunderlyings wird aktuell mehrheitlich als gering eingestuft

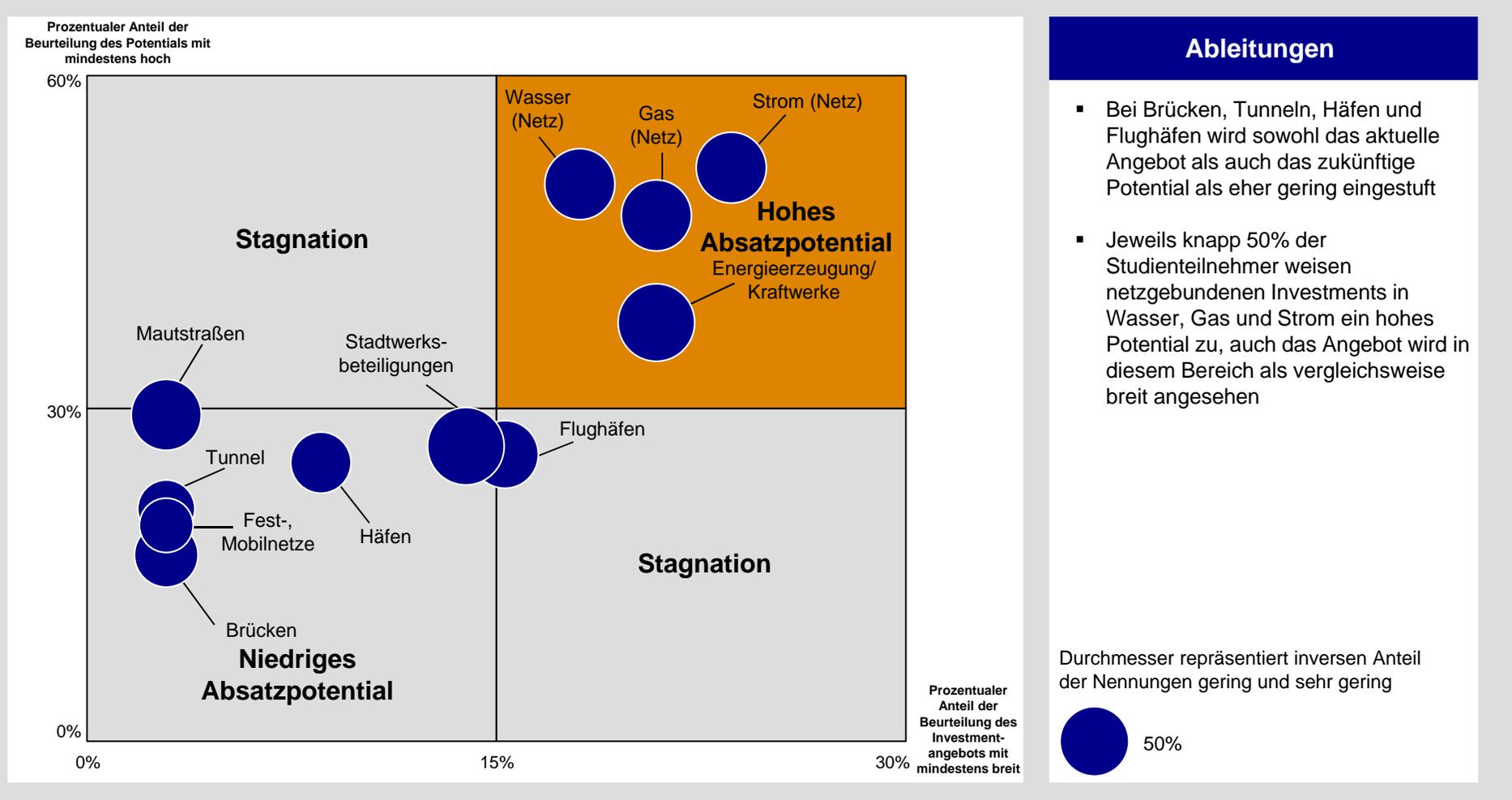
Beurteilung des Investmentangebots folgender Infrastrukturunderlyings



Sonstige: Zug, Pipelines

Das Investmentangebot im Bereich Infrastruktur wird allgemein als eher gering eingestuft, die größten Potentiale werden bei leitungsgebundenen Investments gesehen

Kombinierte Auswertung der Beurteilung des Investmentangebots sowie des Potentials

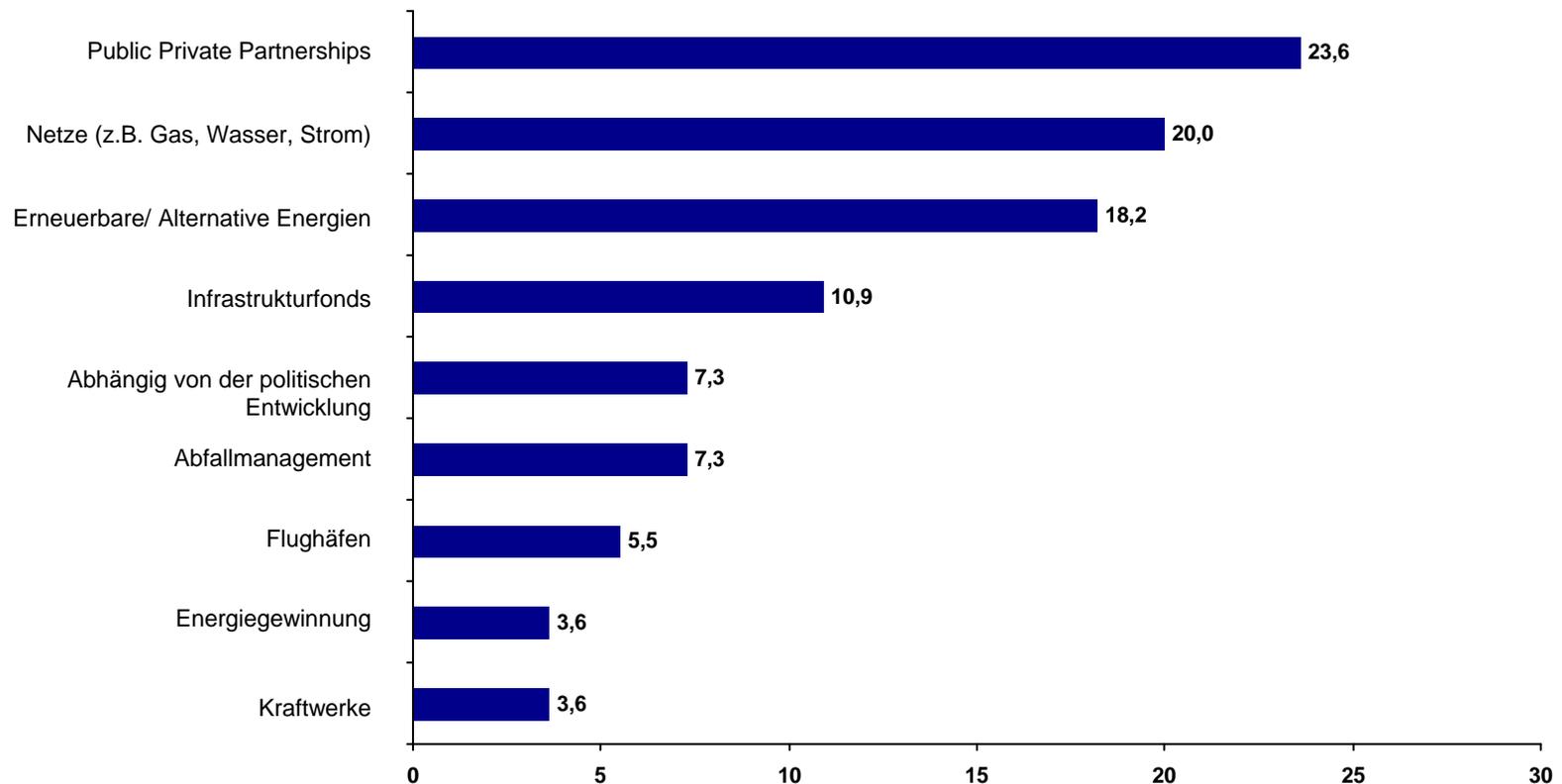


Die größten Trends bei Infrastrukturinvestments sind Public Private Partnerships (24%), Netze (20%) sowie Erneuerbare/ Alternative Energien (18%)

Trends bei Infrastrukturinvestments (offene Frage)

Gesamt

(Alle Angaben in Prozent)



Sonstige: Zunahme aufgrund der aktuellen Renditesituation; Investitionsstau

- **Ziele und Methodik**
- **Situation – Anforderungen – Potentiale**
 - Immobilien
 - Infrastruktur
- **Detaillierte Ergebnisse der Umfrage**
 - Key Learnings
 - Immobilien
 - Allokation
 - Produkte
 - Trends
 - Infrastruktur
 - Allokation
 - Anforderungen
 - Produkte
 - Trends

– **Know How**

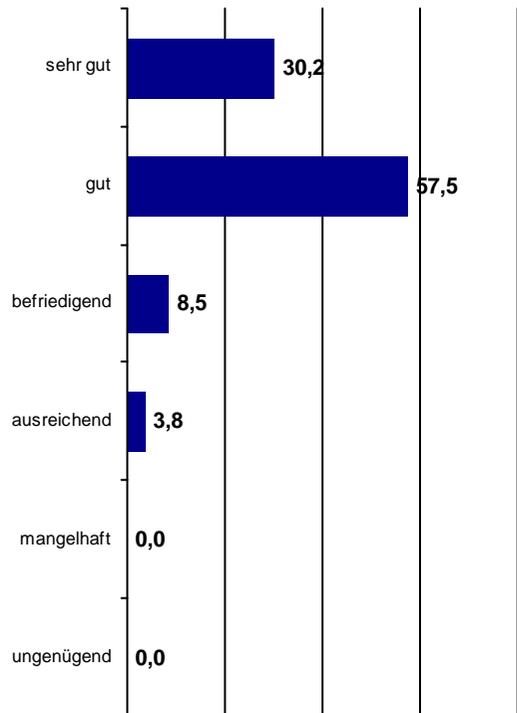
Anhang

Das Know How im Bereich Immobilien wird von 88% der Befragten als gut eingestuft

Beurteilung des Know How im Bereich Immobilien und Infrastruktur

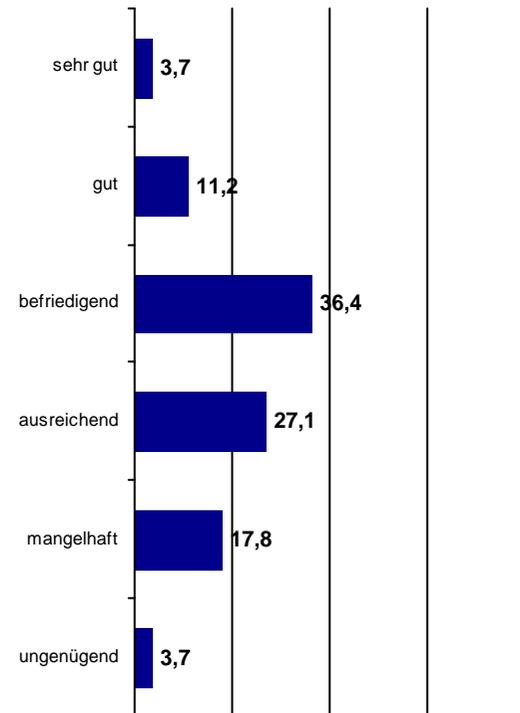
Immobilien

(Alle Angaben in Prozent)



Infrastruktur

(Alle Angaben in Prozent)



Ableitungen

- Lediglich 15% der Befragten beurteilen ihr Know How im Bereich Infrastruktur als gut, 22% hingegen als mangelhaft bzw. ungenügend
- Kein Teilnehmer beurteilt sein Know How im Bereich Immobilien als mangelhaft oder ungenügend

- **Ziele und Methodik**
- **Situation – Anforderungen – Potentiale**
 - Immobilien
 - Infrastruktur
- **Detaillierte Ergebnisse der Umfrage**
 - Key Learnings
 - Immobilien
 - Allokation
 - Produkte
 - Trends
 - Infrastruktur
 - Allokation
 - Anforderungen
 - Produkte
 - Trends
 - Know How

Anhang



**RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN**

Prof. Dr. Jens Kleine und Matthias Krautbauer

STEINBEIS RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
Roßmarkt 6 ■ 80331 München (Germany)
Fon: +49 (0)89 20 20 84 79- 0 ■ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11
E-Mail: jens.kleine@steinbeis-research.de
E-Mail: matthias.krautbauer@steinbeis-research.de

STEINBEIS-HOCHSCHULE BERLIN
Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany)
Fon: +49 (0)30 29 33 09-0



Markus Esser

Commerz Real AG

Kreuzberger Ring 56 ■ 65205 Wiesbaden
Fon: + 49 611 7105-485 ■ Fax: + 49 611 7105-289
E-Mail: markus.esser@commerzreal.com